

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

République Algérienne Démocratique et Populaire

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique

جامعة محمد خيضر بسكرة

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم التجارية

LMD-SEGC



الموضوع

أزمة منطقة اليورو وضرورة تفعيل الاستثمار العربية البينية

رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث (LMD) في العلوم التجارية

تخصص: تجارة دولية

إشراف الدكتورة:

عزيزة بن سمينة

من إعداد الطالبة:

ليندة رزقي

أعضاء لجنة المناقشة

رئيسا	جامعة بسكرة	أستاذ التعليم العالي	صالح مفتاح
مشرفا ومقررا	جامعة بسكرة	أستاذ محاضر - أ -	عزيزة بن سمينة
ممتحنا	جامعة بسكرة	أستاذ التعليم العالي	حدة رايس
ممتحنا	جامعة بسكرة	أستاذ التعليم العالي	رابح خوني
ممتحنا	جامعة باتنة	أستاذ محاضر - أ -	رشيد عدوان
ممتحنا	جامعة أم البواقي	أستاذ محاضر - أ -	أحسين عثمانى

السنة الجامعية: 2016/2015

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر وعرفان

بسم الله و الصلاة و السلام على رسول الله أشرف الخلق سيدنا محمد

الحمد لله على نعمه و فضله و على خيره و عطائه

يسعدني أن أتقدم بخالص الشكر و عظيم الامتنان للأستاذة

المشرفة الدكتور بن سمينة عزيزة على حرصها الدائم على

المتابعة و إعطاء التوجيهات و التعليمات القيمة لإخراج الرسالة

بأكمل صورة.

كما أتوجه بجزيل الشكر و التقدير لأعضاء لجنة المناقشة لتفضلهم

بقبول مناقشة هذه الرسالة.

و يطيب لي أيضا أن اشكر جميع من قدم لي المساعدة و الدعم

المعنوي بالنصح و التشجيع.

بارك الله فيكم جميعا

إهداء

إلى كل من كانت روحه طريقا للوصول إلى
المعرفة، إلى كل من حملت نفسه رسالة وهدفا
نبيلاً في الحياة.

إلى جميع أفراد عائلتي، إلى صديقاتي ورفيقات
دربي، إلى الزميلات وزملاء الدفعة.
إلى كل أساتذتي

شكراً

الملخص:

أزمة منطقة اليورو وضرورة تفعيل الاستثمارات العربية البينية

تعرضت دول منطقة اليورو إلى أزمة ثانية في غضون خمس سنوات وهي أزمة ديون سيادية أثرت بشكل مباشر على البنوك والمؤسسات المالية الأوروبية وكشفت عن هشاشة النظام المالي الأوروبي، وقد مست اقتصاد دول جنوب أوروبا الأعضاء في منطقة اليورو وهي اليونان، إيطاليا، البرتغال، إسبانيا، وإيرلندا، إذ تعددت أسباب تضرر هذه الاقتصاديات أكثر من باقي دول منطقة اليورو، وبحكم ترابط الأسواق ومكانة دول منطقة اليورو في الاقتصاد العالمي وكذلك علاقاتها الاقتصادية المتينة مع مختلف الدول، مست هذه الاختلالات العديد من الدول سواء المتقدمة أو النامية بطريقة مباشرة وغير مباشرة.

الدول العربية هي الأخرى مستها تبعات أزمة الديون السيادية وأثرت في مختلف المؤشرات الاقتصادية الداخلية والخارجية، لذلك كان الهدف من الدراسة توضيح تأثيرات أزمة الديون السيادية على اقتصاديات الدول العربية، والتركيز على ضرورة تفعيل حركة وحجم تدفقات الاستثمارات العربية البينية في ضوء التحديات السياسية والاقتصادية العالمية الإقليمية والمحلية، لذلك اخترنا مجموعة من الدول العربية حاولنا أن تكون ممثلة لجميع الدول العربية، وخلصت الدراسة إلى أن عودة الاستثمارات العربية وتوطئتها مرتبط ليس فقط بالاختلالات في الاقتصاديات المتقدمة ولكن بجاذبية مناخ الاستثمار في الدول العربية.

الكلمات المفتاحية:

الاستثمارات العربية البينية_ أزمة الديون السيادية_ منطقة اليورو_ مناخ الاستثمار_ التنمية العربية.

The euro zone crisis and the necessity of activating inter-Arab investments

Abstract:

The euro zone countries have witnessed a second crisis within five years which is the sovereign debt crisis that had directly an impact on the banks and European financial institutions and revealed the fragility of the European financial system. It affected the economy of southern European countries which are members of the Eurozone including : Greece, Italy, Portugal, Spain, Ireland, in which there have been multiple causes that led to damaging these economies more than the other euro zone countries, and due to markets correlation and position of the euro zone countries in the global economy as well as their strong economic relations with various countries. These imbalances affected many countries, whether developed or developing, directly and indirectly.

Arab countries, on the other hand, have been also affected by the consequences of the sovereign debt crisis that affected the various internal and external economic indicators, that's why the study aims to illustrate the effects of the sovereign debt crisis on the economies of Arab countries, and its impact on the traffic and the volume of inter-Arab investment flows in the light of global, regional and local political and economic challenges, and the necessity of activating inter-Arab investments. That's why we have selected some Arab countries to be representative of all the Arab countries. As a conclusion of this study, regaining Arab investments and resettling them is not only linked to imbalances in developed economies, but to the attractiveness of the investment climate in the Arab countries.

Key Words : Inter-Arab investments_ Sovereign debt crisis_ Euro-zone_ Investment climate_ Arab development.

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات:

الصفحة	الموضوع
	الشكر.
	الإهداء.
	الملخص.
VII	فهرس المحتويات.
XIV	قائمة الجداول والأشكال.
XXI	قائمة الملاحق.
أ - ح	المقدمة العامة.
80-2	الفصل الأول: أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو.
2	مقدمة الفصل الأول.
3	المبحث الأول: الإطار النظري للأزمات المالية.
3	- المطلب الأول: مفهوم الأزمة المالية.
3	➤ الفرع الأول: تعريف الأزمات المالية.
4	➤ الفرع الثاني: عناصر الأزمة المالية.
5	➤ الفرع الثالث: تصنيف الأزمات المالية.
9	- المطلب الثاني: أسباب وقنوات انتشار الأزمات المالية.
9	➤ الفرع الأول: الأسباب المؤدية إلى حدوث الأزمات المالية.
15	➤ الفرع الثاني: قنوات انتشار الأزمات المالية.
17	- المطلب الثالث: أهم الأزمات المالية (القرن 20 وبداية القرن 21).
17	➤ الفرع الأول: أزمات القرن العشرين.
21	➤ الفرع الثاني: الأزمات المالية في بداية الألفية الثالثة.
28	المبحث الثاني: تحليل أزمة منطقة اليورو .
28	- المطلب الأول: الإتحاد الأوروبي ومراحل الانضمام.
28	➤ الفرع الأول: التطورات التاريخية للإتحاد الأوروبي.

33	➤ الفرع الثاني: شروط الانضمام إلى منطقة اليورو.
38	➤ الفرع الثالث: الأزمات التي صادفت النظام النقدي الأوروبي.
40	- المطلب الثاني: أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو.
40	➤ الفرع الأول: مفهوم الديون السيادية.
43	➤ الفرع الثاني: أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو (2008-جويلية 2015).
50	➤ الفرع الثالث: مظاهر أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو.
63	- المطلب الثالث: أسباب أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو.
63	➤ الفرع الأول: الأسباب الداخلية لأزمة الديون السيادية.
66	➤ الفرع الثاني: الأسباب الخارجية لأزمة الديون السيادية.
67	المبحث الثالث: الآثار والإجراءات المتخذة للخروج من أزمة الديون السيادية.
67	- المطلب الأول: آثار أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو.
67	➤ الفرع الأول: آثار أزمة الديون السيادية على دول منطقة اليورو والاقتصاديات المتقدمة.
70	➤ الفرع الثاني: آثار أزمة الديون السيادية على الدول العربية والدول النامية.
73	- المطلب الثاني: تأثير أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو على مستقبل الإتحاد الأوروبي.
74	- المطلب الثالث: السياسات والإجراءات المتخذة للخروج من أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو.
74	➤ الفرع الأول: فكرة الانسحاب من منطقة اليورو.
75	➤ الفرع الثاني: سياسة التقشف.
76	➤ الفرع الثالث: تقرر إنشاء صندوق الاستقرار المالي الأوروبي EFSF.
76	➤ الفرع الرابع: إنشاء آلية الاستقرار الأوروبي ESM.
77	➤ الفرع الخامس: هيكله الديون السيادية.
78	➤ الفرع السادس: التوقيع على اتفاقية الانضباط المالي.
80	خاتمة الفصل الأول.
160-82	الفصل الثاني: تحليل تطور واتجاهات الاستثمارات العربية البينية.

82	مقدمة الفصل الثاني.
83	المبحث الأول: أساسيات حول الاستثمار الأجنبي.
83	- المطلب الأول: ماهية الاستثمار.
83	➤ الفرع الأول: تعريف الاستثمار.
84	➤ الفرع الثاني: أهمية الاستثمار.
86	➤ الفرع الثالث: تصنيف الاستثمارات.
89	- المطلب الثاني: أشكال الاستثمار الأجنبي.
89	➤ الفرع الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر.
92	➤ الفرع الثاني: الاستثمار الأجنبي غير المباشر.
98	- المطلب الثالث: خصائص الاستثمار الأجنبي والعوامل المؤثرة فيه.
99	➤ الفرع الأول: خصائص الاستثمار الأجنبي.
100	➤ الفرع الثاني: العوامل المؤثرة في الاستثمار الأجنبي.
111	المبحث الثاني: مناخ الاستثمار في الدول العربية.
111	- المطلب الأول: المناخ الاستثماري.
111	➤ الفرع الأول: تعريف مناخ الاستثمار.
112	➤ الفرع الثاني: مكونات مناخ الاستثمار.
115	- المطلب الثاني: مكونات مناخ الاستثمار في الدول العربية.
115	➤ الفرع الأول: مكونات مناخ الاستثمار السياسية.
116	➤ الفرع الثاني: مكونات مناخ الاستثمار الاقتصادية والاجتماعية.
118	➤ الفرع الثالث: مكونات مناخ الاستثمار العربي التنظيمية والمؤسسية والتشريعية.
121	- المطلب الثالث: الجهود الترويجية ومشاكل الاستثمار في الوطن العربي.
121	➤ الفرع الأول: الجهود الترويجية لتشجيع الاستثمار في الدول العربية.
124	➤ الفرع الثاني: مشاكل الاستثمار في الوطن العربي.
129	المبحث الثالث: واقع وآفاق الاستثمار العربية البينية.
129	- المطلب الأول: التعريف بالاستثمارات العربية البينية.

129	➤ الفرع الأول: مفهوم الاستثمارات العربية البينية ومختلف الاتفاقيات التي عقدت لتشجيعها
136	➤ الفرع الثاني: أهمية الاستثمارات العربية البينية.
138	- المطلب الثاني: تدفقات الاستثمار الأجنبي من وإلى الدول العربية (الخارجية والبينية).
138	➤ الفرع الأول: تدفقات الاستثمارات الأجنبية الواردة إلى الدول العربية.
146	➤ الفرع الثاني: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة من الدول العربية خلال الفترة (2005-2014).
148	➤ الفرع الثالث: تطور الاستثمارات العربية البينية بداية الألفية الثالثة.
155	- المطلب الثالث: تقييم تدفق الاستثمارات العربية البينية.
156	➤ الفرع الأول: أسباب ضعف الاستثمارات العربية البينية.
158	➤ الفرع الثاني: مقترحات لتشجيع انتقال رؤوس الأموال العربية واستثمارها في المنطقة العربية.
160	خاتمة الفصل الثاني.
251-162	الفصل الثالث: تداعيات أزمة منطقة اليورو على تدفق الاستثمارات العربية البينية.
162	مقدمة الفصل الثالث.
163	المبحث الأول: تأثير أزمة منطقة اليورو على أهم المتغيرات الاقتصادية في الدول العربية محل الدراسة.
163	- المطلب الأول: خصائص اقتصاد الدول العربية محل الدراسة.
163	➤ الفرع الأول: خصائص اقتصاد دول المشرق العربي.
179	➤ الفرع الثاني: خصائص اقتصاد دول شمال إفريقيا.
189	- المطلب الثاني: تأثير أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو على أهم مؤشرات الأداء الداخلي للدول العربية محل الدراسة.
189	➤ الفرع الأول: تأثير أزمة الديون السيادية على معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي للدول العربية محل الدراسة.
198	➤ الفرع الثاني: تأثير أزمة الديون السيادية على معدل التضخم للدول العربية محل الدراسة.

201	➤ الفرع الثالث: تأثير أزمة الديون السيادية على الموازنة العامة للدول العربية محل الدراسة.
203	➤ الفرع الرابع: تأثير أزمة الديون السيادية على معدلات البطالة للدول العربية محل الدراسة.
206	- المطلب الثالث: تأثير أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو على أهم مؤشرات الأداء الخارجي للدول العربية محل الدراسة.
206	➤ الفرع الأول: تأثير أزمة الديون السيادية على الحساب الجاري للدول العربية محل الدراسة.
215	➤ الفرع الثاني: تأثير أزمة منطقة اليورو على تدفقات الاستثمار الأجنبي إلى الدول العربية محل الدراسة.
217	➤ الفرع الثالث: تأثير أزمة الديون السيادية على معدلات الدين العام للدول العربية محل الدراسة.
219	المبحث الثاني: تحليل تدفق الاستثمارات العربية البينية قبل وخلال أزمة منطقة اليورو.
219	- المطلب الأول: تدفقات الاستثمارات العربية البينية قبل أزمة منطقة اليورو.
219	➤ الفرع الأول: تدفقات الاستثمارات العربية البينية خلال الفترة (1995-2010).
223	➤ الفرع الثاني: مصفوفة التدفقات الاستثمارية العربية البينية المباشرة خلال سنة 2009.
225	- المطلب الثاني: تدفقات الاستثمارات العربية البينية خلال أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو.
225	➤ الفرع الأول: تدفقات الاستثمارات العربية البينية خلال الفترة (2010-2012).
227	➤ الفرع الثاني: مصفوفة التدفقات الاستثمارية العربية البينية المباشرة خلال سنة 2012.
231	➤ الفرع الثالث: قيمة الاستثمارات الصادرة من الدول العربية ونصيب الدول العربية منها.

233	المبحث الثالث: جهود الدول العربية لتحسين مناخ الاستثمار العربي في ظل أزمة منطقة اليورو.
233	- المطلب الأول: تصنيف الدول العربية محل الدراسة في مؤشرات الجاذبية الدولية.
233	➤ الفرع الأول: مكونات المؤشر المركب لبيئة أداء الأعمال.
236	➤ الفرع الثاني: الإجراءات المنفذة في بيئة أداء الأعمال للدول العربية محل الدراسة خلال الفترة (2005-2014).
240	➤ الفرع الثالث: ترتيب الدول العربية محل الدراسة في المؤشر العام لسهولة أداء الأعمال سنة 2015.
241	- المطلب الثاني: تصنيف الدول العربية محل الدراسة في مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار (مؤشر الأداء المحتمل).
242	➤ الفرع الأول: مكونات مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار.
246	➤ الفرع الثاني: ترتيب الدول العربية في مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار سنة 2015.
251	خاتمة الفصل الثالث.
253	الخاتمة.
259	قائمة المراجع.
272	الملاحق.

قائمة الجداول والأشكال

قائمة الجداول:

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
17	أهم الأزمات المالية التي شهدها العالم خلال القرن العشرين.	الجدول رقم (01)
32	الدول المنضمة إلى الإتحاد الأوروبي وسنة الانضمام.	الجدول رقم (02)
34	الدول المعتمدة لليورو وتاريخ انضمامها.	الجدول رقم (03)
37	معايير التقارب للانضمام للإتحاد الأوروبي.	الجدول رقم (04)
51	الميزانية العامة والدين لسنتي (2008-2009) كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي	الجدول رقم (05)
52	نسبة العجز في الميزانية والديون الحكومية في دول منطقة اليورو عام 2010.	الجدول رقم (06)
53	أرصدة الحسابات الجارية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي ل PIIGS وفرنسا وألمانيا.	الجدول رقم (07)
56	توقعات عن اقتصاد دول الإتحاد الأوروبي خلال الفترة (2013-2016).	الجدول رقم (08)
57	توقعات اقتصاد منطقة اليورو خلال الفترة (2013-2016).	الجدول رقم (09)
100	الفرق بين الاستثمار الأجنبي والاستثمار المحلي.	الجدول رقم (10)
120	الإصلاحات المنفذة في الدول العربية خلال الفترة (2005-2014).	الجدول رقم (11)
140	تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الدول العربية خلال الفترة (2005-2014) بالمليون دولار.	الجدول رقم (12)
143	الاستثمارات الواردة إلى الدول العربية حسب التوزيع القطاعي لأهم القطاعات خلال الفترة (2003-2015) بالمليون دولار.	الجدول رقم (13)
145	تطور إجمالي تدفقات الاستثمارات الواردة لمحفظه الأوراق المالية في الدول العربية بالمليون دولار (مقارنة سنة 2010 بسنة 2011).	الجدول رقم (14)
147	تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الصادرة من الدول العربية خلال الفترة (2005-2014) بالمليون دولار.	الجدول رقم (15)
152	الاستثمارات البينية العربية حسب التوزيع القطاعي لعام 2003 مقارنة ب2014.	الجدول رقم (16)
154	تدفقات الاستثمارات العربية المباشرة الوافدة إلى 5 دول عربية لسنة 2014 بالمليون دولار.	الجدول رقم (17)
168	مساهمة القطاع النفطي وغير النفطي في الناتج المحلي الإجمالي لدولة	الجدول رقم (18)

	قطر خلال سنتي 2013 و2014 (مليار ريال قطري).	
190	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي للدول العربية محل الدراسة خلال الفترة (1995-2015) (%).	الجدول رقم (19)
211	مداخل السياحة وعدد الوافدين إلى تونس خلال الفترة (2010-2014) بالمليون دينار تونسي.	الجدول رقم (20)
218	معدلات الدين الخارجي للدول العربية محل الدراسة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (2000-2015).	الجدول رقم (21)
220	تدفقات الاستثمارات البينية العربية إلى الدول العربية محل الدراسة والمرخص لها وفق القطر المضيف خلال الفترة (1995-2010) بالمليون دولار.	الجدول رقم (22)
223	توزيع الاستثمارات المباشرة العربية البينية وفق الأقطار المصدرة والأقطار المضيفة لعام 2009 بالمليون دولار.	الجدول رقم (23)
226	تدفقات الاستثمارات العربية البينية إلى الدول العربية محل الدراسة وفق القطر المضيف خلال الفترة (2010-2012) بالمليون دولار.	الجدول رقم (24)
228	توزيع الاستثمارات المباشرة العربية البينية وفق الأقطار المصدرة والأقطار المضيفة لعام 2012 بالمليون دولار.	الجدول رقم (25)
229	توزيع الاستثمارات المباشرة العربية البينية وفق الأقطار المصدرة والأقطار المضيفة لعام 2014 بالمليون دولار.	الجدول رقم (26)
232	صناديق الثروة السيادية التي تملكها الدول العربية حتى نهاية سنة 2013.	الجدول رقم (27)
237	التغيرات المنفذة في الدول العربية محل الدراسة خلال الفترة (2013-2014).	الجدول رقم (28)
239	الإصلاحات المنفذة في الدول العربية خلال الفترة (2005-2014).	الجدول رقم (29)
240	ترتيب الدول العربية في المؤشر العام لسهولة أداء الأعمال سنة 2015.	الجدول رقم (30)
247	ترتيب الدول العربية في مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار (مؤشر القيمة ومتوسط الترتيب) سنة 2015.	الجدول رقم (31)
248	أداء المجموعات العربية ضمن مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار لعام 2015.	الجدول رقم (32)
249	أداء مجموعات الدول العربية في المجموعات الثلاث لمؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار لعام 2015.	الجدول رقم (33)

قائمة الأشكال:

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
15	الترباط بين سوق الأصول	الشكل رقم (01)
26	أهم مراحل أزمة الرهن العقاري الأمريكية.	الشكل رقم (02)
55	التطورات الاقتصادية في منطقة اليورو خلال الفترة (1997-2010).	الشكل رقم (03)
58	نسبة نمو الناتج المحلي الإجمالي لدول منطقة اليورو خلال الفترة (2011-2016)	الشكل رقم (04)
59	معدل التضخم لدول منطقة اليورو خلال الفترة (2011-2016) (%).	الشكل رقم (05)
59	معدل البطالة لدول منطقة اليورو خلال الفترة (2011-2016) (%).	الشكل رقم (06)
60	نسبة عجز الموازنة لدول منطقة اليورو خلال الفترة (2011-2016) (%).	الشكل رقم (07)
61	نسبة الدين العام لدول منطقة اليورو خلال الفترة (2011-2016) (%).	الشكل رقم (08)
62	ميزان الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي لدول منطقة اليورو خلال الفترة (2011-2016) (%).	الشكل رقم (09)
95	الأشكال المختلفة للاستثمارات الأجنبية غير المباشرة.	الشكل رقم (10)
139	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الدول العربية خلال الفترة (2005-2014) بالمليون دولار.	الشكل رقم (11)
141	حصة التدفقات الاستثمارية الواردة للمنطقة العربية كنسبة من العالم والدول النامية خلال الفترة (2000-2014).	الشكل رقم (12)
144	الاستثمارات الأجنبية الواردة إلى الدول العربية حسب القطاعات خلال الفترة (2003-2015) بالمليون دولار.	الشكل رقم (13)
146	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر من الدول العربية خلال الفترة (2005-2014) بالمليون دولار.	الشكل رقم (14)
149	تدفقات الاستثمارات المباشرة البينية العربية المرخص لها وفق القطر المضيف خلال الفترة (1996-2012) بالمليون دولار.	الشكل رقم (15)
149	إجمالي الاستثمارات العربية البينية حسب الدول المستقبلية خلال الفترة (1996-2012) بالمليون دولار.	الشكل رقم (16)
165	تركيبة الناتج المحلي الإجمالي في الكويت لسنة 2011 (%).	الشكل رقم (17)

166	تركيبية الصادرات الكويتية لسنة 2013 (%).	الشكل رقم (18)
167	تركيبية الناتج المحلي الإجمالي القطري لسنة 2014 (%).	الشكل رقم (19)
169	تركيبية الصادرات القطرية خلال الربع الأول من سنة 2015 (%).	الشكل رقم (20)
170	تركيبية الصادرات السعودية مقارنة سنة 2013 بسنة 2014.	الشكل رقم (21)
172	نسبة مساهمة القطاعات النفطية وغير النفطية في الناتج المحلي الإجمالي للإمارات العربية سنة 2013.	الشكل رقم (22)
173	تركيبية الصادرات الإماراتية لسنة 2013.	الشكل رقم (23)
174	مساهمة كل قطاع في نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لدولة البحرين خلال الفترة (2012-2014).	الشكل رقم (24)
176	الناتج المحلي الإجمالي الأردني خلال الفترة (2010-2013) بالمليون دينار أردني.	الشكل رقم (25)
177	نسبة مساهمة الصناعة في الناتج المحلي الإجمالي الأردني خلال الفترة (2010-2013) (%).	الشكل رقم (26)
177	تركيبية الصادرات الأردنية لسنة 2009 (%).	الشكل رقم (27)
178	تركيبية الصادرات الأردنية لسنة 2013 (%).	الشكل رقم (28)
180	تطور الميزان التجاري الجزائري خلال الفترة (2000-2014) بالمليون دولار.	الشكل رقم (29)
181	مقارنة تطور أسعار البترول بقيمة الناتج المحلي الإجمالي للجزائر خلال الفترة (2004-2014) بالدولار الأمريكي.	الشكل رقم (30)
182	الناتج المحلي الإجمالي لليبيا خلال الفترة (2005-2013) بالدولار.	الشكل رقم (31)
183	الناتج المحلي الإجمالي المصري موزع على الأنشطة الاقتصادية لسنة 2013/2014 (بيانات مبدئية %).	الشكل رقم (32)
184	صادرات مصر حسب القطاعات لسنة 2014 (%).	الشكل رقم (33)
186	صادرات تونس حسب الأنشطة الاقتصادية لسنة 2014 (%).	الشكل رقم (34)
187	مساهمة الأنشطة في الناتج المحلي الإجمالي التونسي لسنة 2013 (%).	الشكل رقم (35)
188	نسبة مساهمة كل قطاع في الناتج المحلي الإجمالي المغربي لسنة 2013.	الشكل رقم (36)
191	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي العربي خلال الفترة (1995-2015) (%).	الشكل رقم (37)

192	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي لدول مجلس التعاون الخليجي محل الدراسة خلال الفترة (2006-2015) (%).	الشكل رقم (38)
193	تطور سعر برميل النفط خلال الفترة (2006-2014) دولار للبرميل.	الشكل رقم (39)
193	سعر برميل النفط نهاية سنة 2014 وبداية سنة 2015 (دولار للبرميل).	الشكل رقم (40)
194	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي للأردن وسورية خلال الفترة (2006-2015) (%).	الشكل رقم (41)
195	معدلات النمو لكل من (مصر، تونس، الجزائر والمغرب) خلال الفترة (2006-2015) %.	الشكل رقم (42)
197	معدل النمو في ليبيا خلال الفترة (2006-2015) (%).	الشكل رقم (43)
199	مقارنة معدل التضخم للدول العربية محل الدراسة ومنطقة اليورو خلال الفترة (2006-2015) (%).	الشكل رقم (44)
200	سعر صرف الدولار مقابل اليورو خلال الفترة (2009-2015).	الشكل رقم (45)
201	فائض أو عجز الموازنة العامة للدول العربية محل الدراسة لسنة 2014 مقارنة بسنة 2015 (%).	الشكل رقم (46)
203	معدلات البطالة في الدول العربية محل الدراسة خلال الفترة (2010-2014) (%).	الشكل رقم (47)
204	متوسط معدلات البطالة بالدول العربية محل الدراسة خلال الفترة (2010-2015).	الشكل رقم (48)
207	الميزان التجاري للدول العربية (محل الدراسة) النفطية خلال الفترة (2008-2013) بالمليون دولار أمريكي.	الشكل رقم (49)
208	الميزان التجاري للدول العربية (محل الدراسة) غير النفطية خلال الفترة (2006-2013) بالمليون دولار أمريكي.	الشكل رقم (50)
209	حجم التجارة بين الإتحاد الأوروبي والدول العربية المتوسطة سنة 2009.	الشكل رقم (51)
210	عائدات السياحة للدول المغاربية خلال الفترة (2005-2011) بالمليون دولار.	الشكل رقم (52)
213	التحويلات المالية للعمال المغاربة (تونس والجزائر والمغرب) في الخارج خلال الفترة (2005-2012) بالمليون دولار.	الشكل رقم (53)
214	ميزان الحساب الجاري للدول العربية محل الدراسة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (2013-2015).	الشكل رقم (54)

216	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية محل الدراسة خلال الفترة (2011-2013) بالمليون دولار.	الشكل رقم (55)
217	تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى الدول العربية سنة 2013 مقارنة بسنة 2014 بالمليون دولار.	الشكل رقم (56)
221	تدفقات الاستثمارات العربية البينية المباشرة إلى الدول العربية محل الدراسة خلال الفترة (1995-2010) بالمليون دولار.	الشكل رقم (57)
222	إجمالي تدفق الاستثمارات العربية إلى الدول العربية محل الدراسة خلال الفترة (2005-2010) بالمليون دولار.	الشكل رقم (58)
227	تدفقات الاستثمارات العربية إلى كل من الأردن، مصر، الجزائر وتونس خلال الفترة (2010-2012) بالمليون دولار.	الشكل رقم (59)

قائمة الملاحق

المقدمة

المقدمة:

تعد أزمة الديون السيادية ثاني صدمة تلقاها الاقتصاد العالمي خلال خمس سنوات وهذا بعد الأزمة المالية العالمية التي عصفت به منذ أوت 2007، هذه الأخيرة أدت إلى زيادة الإنفاق وطرح محفزات مالية لتنشيط الاقتصاد، فاستأنف النمو الاقتصادي في عدد من المناطق، غير أنه رغم معالجة مديونيات البنوك والشركات والتعامل مع مديونيات الدول المثقلة بالدين، فإن مرحلة تخفيض النفقات وزيادة الضرائب لتغطية النفقات التي تكبدتها الحكومات، أفرزت المرحلة أخرى من المعاناة وكشفت عن هشاشة اقتصاد دول جنوب أوروبا وتسببت في تسجيل معدلات نمو منخفضة في الدول الأوروبية.

ويعد التباطؤ السريع للنمو الاقتصادي سببا ونتيجة في نفس الوقت لأزمة الديون السيادية في منطقة اليورو، ونتيجة لعدم الانضباط والمشاكل المالية المتجذرة في كل من اليونان، البرتغال، اسبانيا، ايرلندا، وإيطاليا، ورغم الخطوات الجريئة من قبل حكومات منطقة اليورو في إطار محاولتها التوصل إلى حلول منظمة لمشكلة ديون اليونان، قوبلت باستمرار حالة الاضطراب وتزايد المخاوف بشأن العجز عن الوفاء بالتزامات الديون لدى العديد من الاقتصاديات الأوروبية، هذه الاضطرابات أثرت على أغلب الاقتصاديات في العالم بحكم ارتباطها بالاقتصاد الأوروبي ومست أيضا الدول العربية من زوايا مختلفة.

تعتبر الاستثمارات العربية البينية محرك لعملية التنمية لما تضيفه إلى الطاقات الإنتاجية، إذا ما أُحسن التوزيع القطاعي والجغرافي لهذه الاستثمارات عبر الأقطار العربية، فهي تساهم في إيجاد هياكل إنتاجية واقتصادية تكاملية بغض النظر عن طبيعة النظام الاقتصادي والسياسي في كل قطر عربي على حدى، فالمرود الإنمائي والتكاملي لتدفقات الاستثمارات العربية البينية محدود جدا ومتركزة أكثر في مجال أنشطة الخدمات على حساب قطاعي الزراعة والصناعة، الأمر الذي يضر بمسيرة التنمية من حيث تحقيق الأهداف الإنمائية الأساسية، فعلى الدول العربية العمل على رفع معدل الاستثمارات فيما بينها وهو ما يتطلب توفير مناخ جاذب للاستثمار يكفل تحقيق الاستغلال الأمثل للموارد العربية والوقوف في وجه التحولات الاقتصادية العالمية.

كما تعد دول الإتحاد الأوروبي وخاصة دول منطقة اليورو أهم شريك اقتصادي للدول العربية وكثرة تعاملاتها معه جعلها عرضة للتقلبات الاقتصادية العالمية، في مقابل ذلك تواجه الاستثمارات العربية البينية عوامل عديدة تتحكم في انسيابها، فعودة الاستثمارات العربية وتوطينها إحدى الحاجات التي تتطلبها

الاقتصاديات العربية، وهذا في ظل أزمة منطقة اليورو التي لها تأثيرات على البيئة المالية العربية لذلك وجب تعزيز التدفقات العربية البينية لتوفير احتياجات تمويل التنمية في دول المنطقة.

I. الإشكالية:

ساهمت الأوضاع الاقتصادية بمنطقة اليورو في ظهور بعض الآثار على الاقتصاديات العربية سواء كانت مباشرة أو غير مباشرة أو على المدى القصير، المتوسط والطويل، وقد مست هذه التأثيرات مجموعة من المؤشرات الاقتصادية للدول العربية خلال فترة أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو وبعدها، كذلك أدت إلى تراجع التدفقات الاستثمارية إلى المنطقة العربية، فيما تعددت أسباب هذا التراجع مع تزامن أزمة منطقة اليورو مع الأحداث الأمنية والسياسة بالمنطقة العربية، لتبقى الاستثمارات العربية البينية أهم عوامل تحقيق التقارب والتنمية العربية.

من خلال ما تقدم يمكن معالجة هذا الموضوع من خلال طرح الإشكالية التالية:

كيف يمكن تفعيل الاستثمارات العربية البينية في ظل أزمة منطقة اليورو -دراسة حالة مجموعة من الدول العربية-؟

يمكن تجزئة هذه الإشكالية إلى الأسئلة الفرعية التالية:

1. ما هي أهم الأسباب التي أدت إلى بروز أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو؟
2. ما هو واقع الاستثمارات العربية البينية وهل تتناسب مع التحديات التي تفرضها التغيرات الدولية الحالية؟
3. ما هي انعكاسات أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو على أهم المؤشرات الاقتصادية للدول العربية المختارة؟
4. هل أثرت أزمة الديون السيادية على حجم التدفقات الاستثمارية بين الدول العربية محل الدراسة؟
5. ما هي سبل تفعيل وزيادة تدفق الاستثمارات العربية البينية في ظل التقلبات الاقتصادية العالمية؟

II. فرضيات الدراسة:

إن التساؤلات السابقة تقودنا إلى وضع الفرضيات التالية:

1. تعد التسهيلات المقدمة من قبل الإتحاد النقدي الأوروبي للدول الأعضاء ونقص الرقابة أهم أسباب ظهور أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو؛
2. بقيت قيمة تدفقات الاستثمارات العربية البينية ضعيفة مقارنة بالاستثمارات الأجنبية؛

3. أثرت أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو على اقتصاد الدول العربية محل الدراسة من زوايا مختلفة؛

4. لم تظهر تأثيرات أزمة الديون السيادية على تدفق الاستثمارات البينية للدول العربية محل الدراسة؛

5. تكثيف الاتفاقيات العربية العربية وتفعيلها وتحسين مناخ الاستثمار في الدول العربية أهم سبل تعزيز التدفقات المالية العربية وتوفير احتياجات تمويل التنمية في المنطقة العربية.

III. أسباب اختيار الموضوع:

ترجع دوافع اختيار هذا الموضوع إلى ما يلي:

1. أهمية فهم ومعرفة أسباب حدوث الأزمات المالية وتأثيراتها على اقتصاديات مختلف الدول، ولهذا فموضوع البحث يندرج في إطار المواضيع المتجددة والتي تدور حولها النقاشات باستمرار؛

2. طبيعة التخصص التي تفرض علينا تحليل ومناقشة مثل هذه المواضيع للوقوف عند أسباب ضعف قيمة الاستثمارات العربية البينية ومحاولة إعطاء حلول مناسبة لتسهيل انسيابها؛

3. الميول الشخصية لدراسة مثل هذه المواضيع والوقوف عند أهمية تفعيل الاستثمارات العربية البينية للتقليل من انعكاسات أزمة منطقة اليورو على اقتصاديات الدول العربية.

IV. أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة في معالجة موضوع هام أدى إلى حدوث انهيارات في أكبر الاقتصاديات العالمية، والكشف عن أسباب أزمة الديون السيادية وانعكاساتها الأولية، فالتحديات الراهنة التي تفرضها هذه التغيرات أفرزت ولازالت تفرز آثارا على مختلف الدول وهذا يقودنا إلى ضرورة تشخيص هذه الأزمة، والوقوف عند مختلف التأثيرات على الاقتصاديات العربية وحركة استثماراتها البينية.

وتعتبر الاستثمارات العربية البينية أهم مدخل من مداخل تحقيق التكامل الاقتصادي العربي، ونظرا لهذه الأهمية وجب على كل دولة عربية تعميق علاقاتها الاقتصادية مع باقي دول المنطقة العربية وتنشيط الاستثمار العربي البيني لتحقيق التكامل والوصول إلى التنمية المنشودة.

V. أهداف الدراسة:

نهدف من خلال هذه الدراسة إلى:

1. التعرف على أسباب وجذور أزمة منطقة اليورو وأثارها على اقتصاديات الدول العربية؛

2. توضيح مدى خطورة ارتباط اقتصاد الدول العربية بالعائدات النفطية المرتبطة بتقلبات الأسعار في السوق العالمية، والتي تتأثر بالأوضاع الاقتصادية في الدول المتقدمة وأهمها منطقة اليورو أحد أهم الشركاء الاقتصاديين للدول العربية؛

3. دراسة وتحليل المناخ الاستثماري في الدول العربية وحجم تدفقات الاستثمارات العربية البينية في ضوء التحديات السياسية والاقتصادية العالمية الإقليمية والمحلية؛

4. إلقاء نظرة على درجة تأثير أزمة الديون السيادية على حركة الاستثمارات الأجنبية إلى الدول العربية وكذلك على تدفق الاستثمارات العربية البينية وأهمية تفعيلها.

VI. حدود الدراسة:

اجتمعت العديد من الأسباب داخل دول منطقة اليورو وخارجها لتبرز أزمة ديون سيادية حادة مست تبعاتها جميع دول العالم سواء بطريقة مباشرة أو غير مباشرة، بحكم ترابط الأسواق وأهمية اقتصاد دول منطقة اليورو وارتباطه بكثير من الاقتصاديات سواء المتقدمة أو النامية، وكحدود زمنية للدراسة ركزنا في على أوضاع اقتصاد دول منطقة اليورو بداية من الأزمة المالية العالمية حتى سنة 2015 لمعرفة الأسباب الحقيقية لأزمة الديون السيادية.

مست الاختلالات في دول منطقة اليورو مختلف المؤشرات الاقتصادية الداخلية والخارجية للدول العربية، لذلك حددنا فترة دراسة قاربت 10 سنوات لمعرفة تأثير أزمة الديون السيادية على هذه المؤشرات قبل وبعد أزمة الديون السيادية، أما الاختلاف في فترة الدراسة فيرجع إلى غياب الإحصائيات في بعض المؤشرات الاقتصادية في الدول العربية محل الدراسة.

لمعرفة تأثير أزمة الديون السيادية وكذلك الأزمة المالية العالمية على تدفق الاستثمارات العربية البينية وكذلك الأجنبية إلى الدول العربية محل الدراسة، تم تحديد فترة دراسة وتحليل تدفق الاستثمارات العربية البينية قبل الأزمة المالية العالمية سنة 2008، بالاعتماد على بيانات سنة 2000 وصولاً إلى ما بعد أزمة منطقة اليورو سنة 2014، وهذا لمعرفة التغيرات التي حدثت قبل الأزمة، خلالها وبعدها.

تزامنت أزمة الديون السيادية بالأحداث الأمنية والسياسية في العديد من الدول العربية، لذلك اخترنا كإطار مكاني لدراستنا عينة من الدول العربية تشمل مجموعة من الدول النفطية وهي (السعودية، قطر، الإمارات، البحرين، الكويت، الجزائر وليبيا)، وخمس دول عربية أقل اعتماداً على العائدات النفطية أو تقتصر إلى هذه المادة الحيوية وهي (المغرب، تونس، مصر، الأردن وسورية)، وكذلك هذه المجموعة من الدول شملت دولاً عربية مستها الأحداث الأمنية وهي (ليبيا، تونس، مصر، سورية) أما باقي الدول

فكانت خارج دائرة الأحداث وتتمتع باستقرار أمني نسبي، وهذا لمعرفة من أي جانب يمكن أن تؤثر أزمة الديون السيادية على اقتصاد الدول محل الدراسة.

وقد تم اختيار 12 دولة عربية في دراستنا واستبعاد 10 دول عربية لمجموعة من الأسباب تمثلت في:

1. تعاني العديد من الدول العربية من الاضطرابات الأمنية لذلك اخترنا أربع دول عربية مستها هذه الاضطرابات واستبعدنا كل من السودان، العراق، الصحراء الغربية، فلسطين، اليمن؛
2. استبعدنا من دراستنا دولاً عربية اقتصادها هش ولم تصرح بالعديد من الأرقام حول اقتصادها منها الصومال، الصحراء الغربية، جيبوتي، فلسطين، موريتانيا؛
3. استبعدنا سلطنة عمان إحدى دول مجلس التعاون الخليجي لاطلاعنا على تبادلاتها التجارية والاستثمارية حيث كانت بنسبة كبيرة منها تتم مع دول جنوب شرق آسيا، وبذلك يقل تأثيرها بأزمة الديون السيادية.

VII. منهج الدراسة:

إن طبيعة موضوع البحث وأهدافه يساهمان بشكل فعال في اختيار منهج الدراسة للوصول إلى نتائج علمية موثوق فيها، ولدراسة موضوع تداعيات أزمة منطقة اليورو على تدفق الاستثمارات العربية البينية، اعتمدنا **المنهج الوصفي التحليلي** وذلك بوصف تطور أزمة الديون السيادية وتأثيرها على الاقتصاديات العربية وتدفق الاستثمارات الأجنبية إلى المنطقة العربية، وتحليل واقع الاستثمارات العربية البينية في ظل أزمة منطقة اليورو، بالإضافة إلى **منهج دراسة الحالة** من خلال اختيار عينة من الدول العربية ودراسة تأثير أزمة الديون السيادية على مؤشرات الأداء الداخلي والخارجي للدول العربية محل الدراسة وكذلك حجم تدفقات الاستثمارات العربية البينية خلال فترتين قبل أزمة الديون السيادية وبعدها.

VIII. موقع البحث بالنسبة للدراسات سابقة:

من الدراسات التي تناولت موضوع أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو وتدفق الاستثمارات العربية البينية نذكر:

1. نادية بلورغي، **تداعيات أزمة منطقة اليورو على الشراكة الأورو متوسطة -دراسة حالة الجزائر-** رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص اقتصاد دولي، كلية الاقتصاد، جامعة بسكرة، 2014/2013، عالجت هذه الدراسة تأثيرات أزمة منطقة اليورو على الدول العربية والدول المغاربية

بشكل خاص مع دراسة للشراكة الأوروبية جزائرية، وهذا من خلال مجموعة من المؤشرات الاقتصادية دون التركيز على تدفقات الاستثمارات البينية للدول المغربية؛

2. Jésus castillo, Yasmine OSMAN, la crise en zone euro et son impact sur les pays du maghreb, NATIXIS, Banque de grande clientèle, France, 2013.

دراسة خاصة بالبنك الفرنسي NATIXIS، تطرق الباحثين في هذه الدراسة إلى تأثير أزمة منطقة اليورو على مجموعة المتغيرات الاقتصادية للدول المغربية الثلاث تونس والجزائر والمغرب، من خلال النمو الاقتصادي، الحساب الجاري، التجارة الخارجية، عائدات السياحة، تحويلات العاملين، وتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، والاستثمار في محفظة الأوراق المالية إلى الدول المغربية، دون التطرق إلى الاستثمار العربية البينية هل زادت نسبتها مقارنة بالاستثمارات الأجنبية وهل أدت الأزمة إلى خروج بعض الاستثمارات وتوطينها؛

3. أحيمية خالد، أزمة الديون السيادية الأوروبية وانعكاساتها على موازين مدفوعات دول المغرب العربي -دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (2005-2011)، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، كلية الاقتصاد، جامعة بسكرة، 2012-2013، تناول الباحث في دراسته تأثير أزمة منطقة اليورو على اقتصاد دول المغرب العربي وبالتحديد ميزان مدفوعاتها، وخلصت الدراسة إلى أن تأثير أزمة الديون السيادية على اقتصاد دول المغرب العربي كان عبر العديد من القنوات منها تدفق الاستثمارات وتذبذب أسعار النفط وأسعار الواردات؛

4. خلاف علام، توطين الفوائض المالية للدول العربية النفطية ودورها في تفعيل التكامل الاقتصادي العربي -دراسة حالة دول مجلس التعاون الخليجي-، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، كلية الاقتصاد، جامعة بسكرة، 2012/2013، حاول الباحث من خلال هذه الدراسة الوقوف عند إشكالية الفوائض المالية العربية الموجودة في الخارج وذلك من حيث طبيعة تلك الأموال ومصادرها وحجمها وأسباب انتقالها إلى البلاد الغربية، وخلصت الدراسة إلى أن إعادة توطين الفوائض المالية العربية بات من بين الأهداف المنشودة لاستغلالها وإخضاعها لاعتبارات التكامل الاقتصادي العربي، ولن يأتي ذلك إلا إذا توفرت الجهود الجماعية للدول العربية؛

5. في دراسة للباحث حسين عبد المطلب الأسرح، الاستثمارات العربية البينية وإشكالية البطالة في الدول العربية، مدير إدارة بوزارة التجارة والصناعة المصرية، مصر، حيث تناول الباحث حجم واتجاهات الاستثمارات العربية البينية خلال الفترة (1995-2007) وأهمية هذه التدفقات في امتصاص نسبة معتبرة من البطالة في الدول العربية، وخلصت الدراسة إلى أن المشروعات والاستثمارات العربية المشتركة عموما

لا تأخذ مداها التكاملية لذا فإنها تحتاج إلى تحقيق أكبر قدر من الترابط والتشابك بين فروع النشاط المختلفة في الاقتصاديات العربية؛

6. تناولت دراسة فائزة أحمد سعيد عوض، الاستثمارات العربية البينية ودورها في تحقيق التكامل الاقتصادي العربي، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد، جامعة عدن، 2010، توصلت هذه الدراسة إلى أن الاستثمارات العربية البينية شهدت نموًا خلال السنوات الماضية لكنها تبقى ضعيفة مقارنة بالاستثمارات الموجهة إلى خارج الأقطار العربية؛

7. بجاوية سهام، الاستثمارات العربية البينية ومساهمتها في تحقيق التكامل الاقتصادي العربي، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علم التسيير، تخصص نقود وبنوك، كلية الاقتصاد، جامعة الجزائر، نوفمبر 2005، تطرقت الباحثة إلى المشاكل التي تحد من حركة انسياب الأموال العربية وتوطينها، وخلصت الدراسة إلى أن مناخ الاستثمار غير الملائم فيما بين الدول العربية، يشكل إعاقة في تفعيل الاستثمار البيني، وأنه يجب تفعيل وإصلاح مؤسسات العمل الاقتصادي العربي المشترك ما يسهم في إحياء مشروعات التكامل الاقتصادي العربي.

حاولت هذه الدراسات إبراز تأثيرات أزمة الديون السيادية على مختلف الاقتصاديات، وكذلك توضيح أهمية الاستثمارات العربية البينية ودورها في تحقيق التكامل والتنمية العربية، إلا أنها لم تتطرق إلى تأثير أزمة الديون السيادية على تغيير وجهة الاستثمارات العربية وضرورة تفعيلها وتوطينها وهذا ما نحاول توضيحه من خلال دراستنا.

IX. صعوبات البحث:

أهم الصعوبات التي واجهتنا في دراستنا تمثلت في:

1. قلة الإحصائيات الخاصة بتدفق الاستثمارات العربية البينية، حيث اعتمدنا على مصدر واحد لهذه التدفقات وهي التقارير السنوية والفصلية للمؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات؛
2. توفر التقارير الوطنية الخاصة بتدفقات الاستثمارات الإجمالية الصادرة من الدول العربية والواردة منها، مع غياب الأرقام الخاصة بتدفق الاستثمارات العربية البينية؛
3. تزامن أزمة الديون السيادية مع التطورات الأمنية والسياسية بالعديد من الدول العربية مما صعب معرفة الأسباب الحقيقية لضعف الاستثمارات العربية البينية.

X. هيكل البحث:

- من أجل الوصول إلى النتائج المنتظرة من الدراسة وتحليلها، قمنا بتقسيمها إلى ثلاثة فصول:
- تعرضنا في الفصل الأول إلى أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو، حيث ركزنا في المبحث الأول على الإطار النظري للأزمات المالية، وفي المبحث الثاني قمنا بتحليل أزمة منطقة اليورو، وفي المبحث الأخير حاولنا توضيح الآثار والإجراءات المتخذة للخروج من أزمة الديون السيادية.
 - الفصل الثاني من الدراسة كان تحليل لتطور واتجاهات الاستثمارات العربية البينية، قسمناه إلى ثلاث مباحث تناولنا في المبحث الأول عموميات حول الاستثمار الأجنبي، وفي المبحث الثاني: مناخ الاستثمار في الدول العربية، وتطرقنا إلى واقع وأفاق الاستثمارات العربية البينية في المبحث الثالث.
 - الفصل الثالث من الدراسة وهو الفصل التطبيقي تعرضنا فيه إلى تداعيات أزمة منطقة اليورو على تدفق الاستثمارات العربية البينية، بينا في المبحث الأول تأثير أزمة منطقة اليورو على أهم المتغيرات الاقتصادية في الدول العربية محل الدراسة، أما المبحث الثاني فكان تحليل لتدفق الاستثمارات العربية البينية قبل وخلال أزمة منطقة اليورو، وفي المبحث الثالث جهود الدول العربية لتحسين مناخ الاستثمار العربي في ظل أزمة منطقة اليورو.

الفصل الأول:

أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو

مقدمة الفصل الأول:

لقد انطلقت النظريات والآراء من أن الأساس في الاقتصاد هو التوازن والاستقرار، وأن الاستثناء هو الأزمات، لكن الواقع العملي يؤكد أنه لم تعد هناك دولة في العالم اقتصادها مستقر تماما، إذ أصبحت القاعدة هي الأزمات والمشاكل الاقتصادية، وصار الاستثناء هو الاستقرار والتوازن، ومن بين أهم وأخطر الأزمات المالية في الفترة الحالية أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو.

تعد أزمة الديون السيادية ثاني صدمة تلقاها الاقتصاد العالمي بعد الأزمة المالية العالمية التي عصفت به منذ شهر أوت سنة 2007، ويعد التباطؤ السريع للنمو الاقتصادي سببا ونتيجة في نفس الوقت لأزمة الديون السيادية في منطقة اليورو، ونتيجة لمشاكل مالية لدى مناطق أخرى، فقد ساءت أزمة الديون السيادية خلال عام 2011 بصورة أكبر وفاقت من حالة الوهم القائم في القطاع البنكي، وبالرغم من الخطوات الجريئة من قبل حكومات منطقة اليورو في إطار محاولتها التوصل إلى حلول منظمة لمشكلة ديون اليونان، إيرلندا، إيطاليا، البرتغال وإسبانيا، قوبلت باستمرار حالة الاضطراب وتزايد المخاوف بشأن العجز عن الوفاء بالتزامات الديون لدى بعض الاقتصاديات الأوروبية، في حين أدت السياسات المالية التقشفية المتبعة للتعامل مع الوضع إلى مزيد من الإضعاف لفرص النمو والتوظيف.

فما سبب اقتراض الدول؟ ومتى تصبح نسبة الديون عبء على الدولة؟ ماذا يحدث إذا عجزت الدولة عن سداد ديونها؟؟؟ وكيف وصلت دول أوروبا إلى هذه الحالة وكيف تخرج منها؟ سنحاول الإجابة على هذه التساؤلات من خلال:

المبحث الأول: الإطار النظري للأزمات المالية.

المبحث الثاني: تحليل أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو.

المبحث الثالث: الآثار والإجراءات المتخذة للخروج من أزمة الديون السيادية.

المبحث الأول: الإطار النظري للأزمات المالية.

أصبحت الأزمات المالية تحدث بصورة متكررة، وتتخذ صورا وأشكالا مختلفة، إلا أنها تحمل في طياتها تقاربا في الأسباب والتأثيرات وكذلك المخاطر، فقد عانى الاقتصاد العالمي منذ بداية القرن العشرين من عديد الأزمات تختلف في درجة حدتها وأسبابها، لكن هل كانت أسباب الأزمات واحدة في كل من البلدان المتقدمة والناشئة وما هي قنوات إنشائها، سنحاول توضيح هذا أكثر من خلال العناصر المالية.

المطلب الأول: مفهوم الأزمة المالية.

تعددت التعاريف المفسرة للأزمات المالية إلا أنها تبقى متقاربة من حيث النتائج والتأثير على مختلف المتغيرات الاقتصادية، خاصة في ظل الترابط الناتج عن العولمة والتطورات الحاصلة في العلاقات الاقتصادية الدولية.

الفرع الأول: تعريف الأزمات المالية.

يمكن تعريف الأزمات المالية على أنها حلقات تميزها مشكلات سيولة أو إفلاس في الأسواق المالية والبنكية، كما تميزها أيضا فترات تدخل واضح أو صريح من السلطة العامة لوقف تبعات هذه الأحداث.¹

أو هي حالة اضطراب مالي يفضي إلى تعرض المتعاملين في الأسواق المالية لمشكلات سيولة وإعسار، مما يستدعي تدخل السلطات لاحتواء تلك الأوضاع، وقد تأخذ الأزمة المالية شكل أزمة مديونية أو أزمة عملات أو أزمة بنكية.²

كما يمكن تعريف الأزمة المالية على أنها تلك التذبذبات التي تؤثر كليا أو جزئيا على مجمل المتغيرات المالية، حجم الإصدار، أسعار الأسهم والسندات، وكذلك اعتمادات الودائع البنكية، ومعدل الصرف.³

¹ Daniel Szpiro, *Economie monétaire et financière*, Edition De boek université Bruxelles, Belgique, 2009, P 250.

² عبد العزيز قاسم محارب، الأزمة المالية العالمية الأسباب والعلاج، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2011، ص23.

³ عزت صلاح عبد العزيز محمد، إعادة التوازن النقدي في ظل الأزمة المالية العالمية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2013، ص54.

يمر الاقتصاد بأزمة مالية حينما يواجه عوامل وظروف تعوقه عن أداء وظائفه المنوطة به في الإنتاج والتوزيع والاستهلاك والاستثمار والادخار... الخ، على النحو الطبيعي الذي يجب أن يكون عليه، أو بعبارة أخرى حينما تتفاعل عوامل-بسبب أو بآخر- تعوق سوق النقد أو سوق المال عن أداء وظيفته في تجميع الأموال من المدخرين وأصحاب الفوائض المالية، ووضعها تحت تصرف المستثمرين أو المستهلكين.¹

يمكن وضع بعض الخصائص لوصف الأمر بأنه أزمة وهي:²

- تغير حاد ومباغت في الظروف والقوى المؤثرة على عناصر الأزمة؛
- وجود تهديد كبير وخطير للمصالح نتيجة تداعيات الأزمة، ينذر بخسائر ضخمة؛
- التلاحق السريع للأزمة، بمعنى أنها تتطلب التدخل السريع لمواجهةها، فالتدخل السريع بإجراءات مناسبة يقلل كثيرا من حدة الأزمة.

فالأزمة المالية هي اضطراب مالي مفاجئ يمس مختلف المتغيرات الاقتصادية والمالية ويهدد المصالح الأساسية في الدولة، وتستدعي تدخل صريح من مصدر القرار للتخفيف من الآثار السلبية للأزمة، وقد تأخذ الأزمة المالية شكل أزمة مديونية أو أزمة عملات أو أزمة بنكية.

الفرع الثاني: عناصر الأزمة المالية.

إن حدوث الأزمة المالية يتطلب توفر ثلاث شروط تعتبر الظروف التي ترشح حدوث الأزمة وهي:³

1. المفاجأة وعدم التوقع:

إذ لا يجد صاحب القرار نفسه في أزمة ما إلا إذا حدثت ظروف تتسم بعدم التوقع وتهدد المصالح الأساسية المنوط به حمايتها - كلها أو بعضها- وفي هذه الحالة يمكن أن تتسم قراراته بعدم الرشادة، وينقصها التخطيط الكافي المبني على أسس موضوعية وقواعد علمية، ويقدر المفاجئة في حدوث الأزمة

¹ السيد أحمد عبد الخالق، دور الدولة في الأزمة المالية العالمية بين الأيدولوجيا ومتطلبات الواقع العملي، المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر تحت عنوان الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، كلية الحقوق جامعة المنصورة، أبريل 2009، ص 2.

² طارق عبد العال حماد، حوكمة الشركات والأزمة المالية العالمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص 17.

³ إبراهيم عبد العزيز النجار، الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص 19، 20.

وبقدر عدم توقعها تكون قسوتها وعدم مقدرة صاحب القرار على اتخاذ الإجراءات الملائمة الكفيلة بمواجهتها.

2. تهديد المصالح الأساسية للدولة:

إن مجرد المفاجئة في حدوث المشكلة لا يكفي لكي تدخل هذه المشكلة في مصاف الأزمات، وإنما يجب أن تتصل المشكلة بإحدى أو بعض المصالح الأساسية للدولة.

ولا شك أن المصالح الاقتصادية والمالية تأتي على رأس المصالح الأساسية للدولة، وهذا يعني أننا نكون أمام أزمة مالية كلما حدث تهديد مفاجئ وغير متوقع لهذه المصالح المالية، وبقدر قيمة هذا التهديد تكون خطورة الأزمة المالية مما قد يؤدي بصانع القرار إلى عدم التأني في إصداره، ويصعب عليه الترجيح بين البدائل المختلفة للخروج من الأزمة، أو التفكير في أسبابها.

3. الحاجة إلى التدخل السريع من مصدر القرار:

كلما كانت الحاجة ملحة لإصدار قرار ما في مواجهة الأزمة، كلما كان ذلك دليل حدوثها، وهذا يعني أن المدى الزمني الذي تستغرقه الأزمة يشكل أحد عناصر حدوثها، بحيث تشتد خطورتها كلما كان العمر الزمني قصير، وبالعكس لأن إحساس مصدر القرار بضيق الوقت الذي يسمح له بالتدخل لنجدة المصالح التي تهددها هذه الأزمة يكون حائلا بينه وبين دراسة البدائل التي يمكن له الاختيار من بينها لانتقاء البديل الأكثر ملائمة لمواجهتها، وقد يدفع هذا صاحب القرار إلى محاولة إطالة وقت الأزمة حتى يستطيع اتخاذ قرارات رشيدة في مواجهتها.

ويرتبط العمر الزمني للأزمة بمدى تشابك موضوعاتها أو تعدد أطرافها إذ تزداد حدتها كلما ترتفع درجة الصعوبة في التعامل معها.

الفرع الثالث: تصنيف الأزمات المالية.

تتعدد الأزمات الاقتصادية بتعدد أسباب حدوثها حيث تقسم إلى عدة أنواع نوضحها فيما يلي:

1. الأزمات النقدية:

تحدث الأزمة النقدية، أو أزمة العملة أو سعر الصرف، أو ما يسمى بأزمة ميزان المدفوعات، عندما تؤدي إحدى هجمات المضاربة على عملة بلد ما إلى اتخاذ السلطات النقدية قرارا بتخفيض سعر

العملة، مما يؤثر بشكل بالغ على قدرة العملة على أداء مهمتها كوسيط للتبادل أو كمخزون للقيمة، وهذا الأمر قد يؤدي إلى انهيار سعر صرف العملة، وقد يرغم ذلك البنك المركزي على الدفاع عن العملة ببيع مقادير ضخمة من احتياطياته، أو رفع سعر الفائدة.¹

وعلى الرغم من أن قرار تعويم أو خفض سعر صرف العملة الوطنية قد يبدو قرارا تطوعيا اختياريًا من السلطة النقدية الوطنية، إلا أنه -في أغلب الحالات- يكون قرارا ضروريا تتخذه الدولة في حالة وجود قصور في تدفقات رأس المال الأجنبي، أو تزايد في التدفقات الوطنية خارج الحدود.²

2. الأزمات البنكية:

الأزمات البنكية قد تتخذ شكل أزمة سيولة أو أزمة ائتمان، ويحدث ذلك عندما يقوم البنك بإقراض وتشغيل معظم الودائع التي لديه مع الاحتفاظ بقدر بسيط منها تلبية لعمليات السحب اليومي لبعض المودعين، فإذا ما حدثت زيادة كبيرة ومفاجئة في طلب سحب الودائع، فإن البنك لا يستطيع تلبية ذلك، لأن معظم الودائع خارج البنك، وفي هذه الحالة تحدث أزمة سيولة لدى هذا البنك، فإذا امتدت هذه الأزمة إلى بنوك أخرى حدث ما يسمى بالأزمة البنكية، وعندما يحدث العكس أي توفر الودائع لدى البنوك، إلا أنها ترفض القيام بعمليات الإقراض، خوفا من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب لدى المودعين، ففي هذه الحالة تحدث أزمة الإقراض أو ما يسمى أزمة ائتمان.³

مما يقتضي تدخل السلطات لتنفيذ برنامج لدعم وإعادة هيكلة البنوك المتعثرة بتمويل من الخزنة العامة، وعادة ما يطالب صندوق النقد الدولي الدولة التي تعاني من المشكلة بتطبيق إجراءات للإصلاح، مقابل ترتيب مساندة دولية لإنقاذ الأوضاع.⁴

3. أزمة الديون:

تحدث أزمة الديون إما عندما يتوقف المقترض عن السداد، أو عندما يعتقد المقرضون أن التوقف عن السداد ممكن الحدوث ومن ثم يتوقفون عن تقديم قروض جديدة، ويحاولون تصفية القروض القائمة،

¹ محمد سعيد محمد الرملاوي، الأزمة الاقتصادية العالمية إنذار للرأسمالية ودعوة للشريعة الإسلامية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2011، ص 24.

² عزت صلاح عبد العزيز محمد، مرجع سبق ذكره، ص 65.

³ محمد سعيد محمد الرملاوي، مرجع سبق ذكره، ص 25 ، 26.

⁴ عبد العزيز قاسم محارب، مرجع سبق ذكره، ص 23.

وقد ترتبط أزمة الديون بدين تجاري (خاص)، أو دين سيادي (عام)، كما أن المخاطر المتوقعة بأن يتوقف القطاع العام عن سداد التزاماته، قد تؤدي إلى هبوط حاد في تدفقات رأس المال الخاص إلى الداخل، وإلى أزمة في الصرف الأجنبي.¹

4. أزمات أسواق رأس المال:

تحدث العديد من الأزمات في أسواق المال نتيجة ما يعرف اقتصاديا بظاهرة الفقاعة، حيث تتكون الفقاعة عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة ويشكل غير مبرر، وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الأصل -كالسهم مثلا- هو الربح الناتج عن ارتفاع سعره، وليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد الدخل، في هذه الحالة يصبح انهيار أسعار الأصل مسألة وقت عندما يكون هناك اتجاه قويا لبيع ذلك الأصل فيبدأ سعره في الهبوط، ومن ثم تبدأ حالات الذعر في الظهور فتتهار الأسعار، ويمتد هذا الأثر نحو أسعار الأسهم الأخرى سواء في نفس القطاع أو في القطاعات الأخرى.²

5. أزمات أسواق السلع:

يتضمن هذا النوع ما يلي:

أ. أزمات التصدير:

يحدث هذا النوع من الأزمات خاصة في الدول النامية فيرجع إلى ما يطلق عليه بدورة الأعمال في الدول الصناعية المتقدمة، حيث يساعد ازدهار الصناعة في هذه الدول على تنشيط الطلب على الموارد الأولية التي تصدّرها الدول النامية، وعلى العكس من ذلك ينكمش الطلب على صادرات الدول النامية في فترات الكساد التي تحل بالدول الصناعية المتقدمة، فتعجز الدول النامية عن استيراد ما تحتاج إليه من سلع ضرورية.³

¹ نصيرة بوعون يحيوي ، الأزمات المالية العالمية وضرورة إصلاح صندوق النقد الدولي، الجزائر، 2011، ص 18.

² جواد كاظم البكري، فح الاقتصاد الأمريكي-الأزمة المالية، مركز حمو رابي للبحوث والدراسات الإستراتيجية، بيروت لبنان، 2011، ص33.

³ مصطفى يوسف كافي، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وحوكمة الشركات، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، 2013، ص 20.

ب. أزمات الاستيراد:

وتحدث عند ارتفاع أسعار الواردات، خاصة بالنسبة للدول النامية حيث تعتبر هذه الدول مصدرا للمواد الأولية، وفي نفس الوقت تقوم باستيراد سلع أخرى مصنعة، وعند زيادة أسعار هذه الأخيرة فإن ذلك يؤدي إلى حدوث أزمات بالنسبة للدول النامية نتيجة زيادة التكاليف، وبالتالي عجز في ميزانها التجاري وميزان مدفوعاتها.

ج. أزمة سعر الصرف:

هذا النوع من الأزمات له أثره على أسعار صادرات وواردات الدول النامية، حيث أن تغير أسعار الصرف ينعكس على تكاليف الصادرات والواردات، ويؤثر على مجمل العملية الاقتصادية، فكلما خفضت الدولة سعر صرف عملتها زادت التنافسية السعرية لمنتجاتها وبالتالي زيادة الطلب عليها ومن ثم زيادة الصادرات لكن في المقابل تزيد تكاليف الاستيراد، والعكس إذا زاد سعر صرف عملة دولة ما، ومدى تأثير سعر الصرف يرجع بالدرجة الأولى إلى قوة الدولة اقتصاديا.

د. أزمة معدل التبادل التجاري:

إن معدل التبادل التجاري لأي دولة يساوي متوسط سعر صادرات الدولة بالنسبة إلى متوسط سعر وارداتها، فهو يعكس عائد الدولة من التجارة الخارجية، فإذا انخفض هذا المعدل مع ثبات كمية الصادرات والواردات، فإن هذا يعني ارتفاع متوسط سعر الواردات بنسبة أكبر من الارتفاع في متوسط سعر الصادرات، مما يعني أنه يجب على الدولة أن تقلل من وارداتها، أو تزيد من صادراتها، وذلك لتحصل على نفس العائد الذي كانت تحصل عليه من صادراتها قبل ذلك.¹

وعليه فالاقتصاد الرأسمالي يتعرض إلى ثلاثة أنواع من الأزمات تتمثل في:

أ. الأزمة الدورية (أزمة فيض الإنتاج):

وتسمى هذه بالأزمة العامة، فتصيب تكرار الإنتاج، وتشمل كل عملية تكرار للإنتاج، أو الجوانب الرئيسية فيها -الإنتاج والتداول، الاستهلاك والتراكم-، وهذا يعني أن الهزات التي تتولد عن الأزمة الدورية تكون أكثر عمقا من غيرها من الأزمات، وتختلف هذه الأزمات من حيث الأسباب، وقوة التأثير وحجم

¹ محمد سعيد محمد الرملاوي، مرجع سبق ذكره، ص 29.

الاتساع، ووسائل الإدارة، والعلاج، وتباین بتباين النظم السياسية، والاقتصادية، والاجتماعية، والقانونية السائدة في المجتمع.¹

ب. الأزمة الوسيطة:

وهي أزمة أقل اتساعاً وشمولاً من الأزمة الدورية، ومع ذلك فهي تشمل الكثير من جوانب ومجالات الاقتصاد، وتحدث هذه الأزمة نتيجة لاختلالات وتناقضات جزئية في عملية تكرار الإنتاج الرأسمالي، وهذه الأزمة لا تحمل طابعاً عالمياً، كما هو الحال بالنسبة للأزمة الدورية.

ج. الأزمة الهيكلية:

وهي الأزمة التي تشمل في العادة مجالات معينة أو قطاعات كبيرة من الاقتصاد العالمي، مثل أزمة الطاقة، وأزمة المواد الخام، وأزمة الغذاء، وغيرها وهذه الأزمة لا تمس جميع جوانب الاقتصاد، ولذلك فهي لا تصبح أزمة دورية، حتى ولو استمرت مدة طويلة.²

من هنا يتضح أن أنواع الأزمات المالية تتعدد بتعدد أسباب حدوثها، أما تأثيراتها فتختلف من دولة إلى أخرى حسب درجة التقدم والانفتاح على الأسواق العالمية.

المطلب الثاني: أسباب وقنوات انتشار الأزمات المالية.

هناك العديد من الأسباب التي أدت إلى حدوث الأزمات المالية والاقتصادية السابقة أو المعاصرة، والاستمرار في تجاهل هذه الأسباب يعجل بتكررها وربما بحدة أكبر وأكثر عمقا مما يهدد الاستقرار المالي والاقتصادي العالمي، لذلك سنحاول إلقاء نظرة على أهم الأسباب المعجلة بحدوث الأزمات الاقتصادية، وكذلك مختلف القنوات التي تتسبب ربما بالعدوى والتأثير على الاقتصاد نظراً للترابط الحالي بين مختلف المتغيرات الاقتصادية.

الفرع الأول: الأسباب المؤدية إلى حدوث الأزمات المالية.

بعد أن تطرقنا إلى أنواع الأزمات سنحاول التعرف على الأسباب الرئيسية المسببة لها أو الاختلالات الكبرى في الاقتصاد العالمي المساعدة على وقوع الأزمات.

¹ عبد السلام جمعة زاقود، إدارة الأزمات الدولية في ظل النظام العالمي الجديد، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن، 2012، ص 42.

² محمد سعيد محمد الرملاوي، مرجع سبق ذكره، ص 30.

1. العوامل المحركة للأزمات في الدول الناشئة:

تتعدد الأسباب المساعدة على وقوع الأزمات المالية في الدول الناشئة سواء كانت داخلية متمثلة في عدم استقرار الاقتصاد الكلي أو خارجية- متأثرة بالتغيرات الاقتصادية العالمية- وتتمثل أهم هذه الأسباب فيما يلي:

أ. تمويل حالات العجز:

منذ نهاية سنوات الثمانينيات شكلت العديد من الأزمات جزءا من الحالة الاقتصادية للدول الناشئة التي تعاني من عدم كفاية الادخار المحلي، هذا أجبرها إلى اللجوء بشكل كبير إلى الاستعانة بأسواق رأس المال الدولية، ففي سنوات الثمانينات، جزء كبير من التمويل الخارجي كان عن طريق القروض البنكية الدولية، لكن خلال التسعينات تضاعف التمويل عن طريق الأسواق المالية في الدول الناشئة، فمنذ سنة 1980 زادت إصدارات الأوراق المالية في الدول الناشئة أربع مرات من القروض البنكية مجتمعة، هذه الأخيرة استبدلت منذ بداية سنوات التسعينات بإصدار السندات حسب إحصائيات صندوق النقد الدولي.¹

ب. تدخل الحكومات في تخصيص الائتمان:

من المظاهر المشتركة للأزمات المالية في العديد من الدول كان الدور الكبير للدولة في العمليات البنكية خصوصا في عملية تخصيص القروض الائتمانية، وفي كثير من الأحيان كانت الحكومة تقوم بتوزيع الموارد المالية المتاحة على القطاعات أو لخدمة أغراض أخرى قد تكون سياسية بالدرجة الأولى وليست اقتصادية.²

ج. اضطرابات القطاع المالي:

شكل التوسع الكبير في منح الائتمان، والتدفقات الكبيرة لرؤوس الأموال من الخارج، وانهيار سوق الأوراق المالية القاسم المشترك الذي سبق حدوث الأزمات المالية في دول جنوب شرق آسيا، فقد شهد القطاع المالي في تلك الدول خلال حقبة الثمانينات والتسعينات توسعا كبيرا، تواكب مع الانفتاح

¹ Jean-didier lecaillon_J-marie le page, Christian Ottavj, *économie contemporaine _ analyse et diagnostics*, 3 eme édition, boeck université, bruxelles, 2008, P 467.

² ناجي التوني، *الأزمات المالية، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد التاسع والعشرون، السنة الثالثة، ماي 2004، ص 7.*

الاقتصادي والتجاري والتحرير المالي غير الوقائي وغير الحذر بعد سنوات من الانغلاق وسياسات الكبت المالي بما في ذلك ضغط الاقتراض وصغر حجم ودور القطاع المالي في الاقتصاد.¹

د. سياسات سعر الصرف:

يلاحظ أن الدول التي انتهجت سياسة سعر الصرف الثابت كانت أكثر عرضة للصدمات الخارجية، ففي ظل مثل هذه النظام يصعب على السلطات النقدية أن تقوم بدور البنك الملاذ الأخير للاقتراض بالعملة الأجنبية، حيث أن ذلك يعني فقدان السلطات النقدية لاحتياطياتها من النقد الأجنبي وحدثت أزمة العملة مثل حالة المكسيك والأرجنتين، وفي المقابل وعند انتهاج سياسة سعر الصرف المرن فإن حدوث أزمة العملة سوف يؤدي فوراً إلى تخفيض قيمة العملة وزيادة في الأسعار المحلية مما يؤدي إلى تخفيض قيمة أصول وخصوم البنوك إلى مستوى أكثر اتساقاً مع متطلبات الأمان البنكي.²

هـ. سعر الصرف الحقيقي والمنافسة:

تتشأ الأزمات المالية في الدول الناشئة غالباً نتيجة للمغالاة في سعر الصرف الحقيقي للعملة، مثل هذه السياسة في الواقع لديها ثلاث فوائد على المدى القصير:

- هي وسيلة لإعطاء مصداقية للعملة وجذب رؤوس الأموال الدولية؛
- تسمح بتقليل نسب المخاطر؛
- تساعد أيضاً على التخفيض من ارتفاع الأسعار.

لكن الدول الناشئة غير قادرة على إصدار الأوراق المالية بعملتها الخاصة في الأسواق المالية العالمية وهذا يبدو خطراً لسببين:³

- يقلل من فعالية السياسة النقدية للدول الناشئة، هذه الأخيرة تريد مثلاً إنعاش اقتصادها عن طريق تخفيض سعر الفائدة، تخفيض قيمة عملتها، مما يزيد من عبء الديون، إذ أن خدمة الدين تعتمد على سعر الصرف الحقيقي؛
- إذا كان هناك خلاف أن الربط هو وسيلة لإعطاء مصداقية لعملة الدولة الناشئة وجذب رؤوس الأموال الدولية، فمن الواضح أيضاً أن مثل هذا النظام عموماً يشكل خطراً، فإذا كان معدل

¹ ناجي التوني، مرجع سبق ذكره، ص5.

² نفس المرجع السابق، ص 8.

³ Jean-didier lecaillon_ Jean-marie le page, Christian Ottavj, op.cit, P 470.

التضخم للبلاد أعلى منه في الولايات المتحدة الأمريكية، فإن الاقتصاديات الناشئة التي ستربط عملتها تفقد تدريجياً سعرها التنافسي، إذا في هذه الحالة لديها خياران إما القبول بمستوى عال جداً من أسعار الفائدة مما يتسبب في الركود أو تخفيض قيمة عملتها.

تعتبر التقلبات في أسعار الفائدة العالمية أحد المصادر الخارجية المسببة للأزمات المالية في الدول النامية، فالتغيرات الكبيرة في أسعار الفائدة عالمياً لا تؤثر فقط على تكلفة الاقتراض بل الأهم من ذلك أنها تؤثر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية ودرجة جاذبيتها.¹

و. التقلبات في معدل التضخم:

التقلبات في معدل التضخم تعتبر عنصراً حاسماً في قدرة القطاع البنكي على القيام بدور الوساطة المالية، وخصوصاً منح الائتمان وتوفير السيولة، وقد اعتبر الركود الاقتصادي الناتج من ارتفاع مستويات الأسعار سبباً مباشراً لحدوث الأزمات المالية في العديد من دول أمريكا الجنوبية ودول العالم النامي، كما أن هناك آثاراً سلبية أخرى على مستويات النمو في الناتج المحلي الإجمالي التي كانت لها دور هام في التهيئة لحدوث الأزمات المالية.²

2. العوامل المسببة للأزمات في الدول المتقدمة:

تختلف العوامل المساعدة على نشوء الأزمات في الدول المتقدمة عنها في الدول الناشئة إلا أنها تبقى مترابطة، من هذه العوامل نذكر ما يلي:

أ. البنوك المركزية وخلق السيولة:

في البلدان المتقدمة هناك عامل آخر يتسبب في هشاشة الاقتصاد وهو موقف البنوك المركزية التي تخرج في كل مرة من الأزمة بسياسة نقدية توسعية، هذه الأخيرة تعمل على ظهور فائض السيولة التي تعزز ظهور فقاعات المضاربة، أحياناً على الأوراق المالية للدول الناشئة، وأحياناً على الأسهم، وأحياناً على العقارات.³

¹ ناجي التوني، مرجع سبق ذكره، ص 4.

² نفس المرجع السابق، ص 4.

³ Jean-didier lecaillon_ Jean-marie le page, Christian Ottavj, op.cit, P 471.

إن التحرير المالي المتسارع غير الحذر وغير الوقائي للسوق المالي أيضا من أهم المصادر التي ساهمت بشكل رئيسي في حدوث الأزمات المالية، وخاصة إذا ما سبق التحرير فترة كبيرة من الانغلاق والتقييد، مما ينتج عنه انعكاسات غير مسبوق، كفقدان البنوك المحلية الحماية التي كانت تتمتع بها في ظل تقييد أسعار الصرف، وعلى العموم يؤدي التحرير المالي إلى عدة آثار سلبية على البنوك والقطاع المالي.¹

ب. التوريق ومخاطره:

على مستوى التمويل المحلي، نلاحظ أن التمويل يلعب دورا هاما في انتشار وحدث الأزمات ليس بالنسبة للدول الناشئة فحسب، لكن أيضا بالنسبة للدول المتقدمة، ففي حالة القروض العقارية عالية المخاطر بالولايات المتحدة الأمريكية على سبيل المثال، توريق القروض العقارية للأشخاص ذوي الملاءة الائتمانية المنخفضة أدت إلى الانهيار، على أي حال، تحتوي عملية التوريق على العديد من المخاطر لدرجة أن مؤسسات الائتمان لم تعد قادرة على تحمل مخاطر أكثر.²

ج. البحث عن عوائد مالية عالية من خلال النفوذ:

السمة الأساسية للرأسمالية الحالية هي البحث عن تعظيم القيمة، النظام كله موجه لهذا الهدف وهو البحث عن عوائد مالية عالية، وهذا عن طريق:

- البحث عن عمالة أقل تكلفة مما يشجع على إنشاء وحدات إنتاجية في الدول الناشئة؛
- استخدام التكنولوجيا الحديثة من خلال الجمع بين الاستثمار وإعادة تنظيم الإنتاج باتخاذ التدابير اللازمة وترشيدها.

والنتيجة الأكثر وضوحا من هذا التطور هي ولادة الرأسمالية المالية وانخفاض معدل الاستثمارات مثال ذلك في كل من الولايات المتحدة الأمريكية، ألمانيا وفرنسا خاصة مع بداية القرن الحالي، فالعمالة والإنتاجية هما ضحية الرأسمالية على المدى الطويل، نتيجة أخرى للتوجه الحالي هي أن النفوذ يلعب بالتأكيد دورا مهما في النمو وانتعاش الأسواق لكن أيضا سبب في الانخفاض والتراجع، وهذا ما لاحظناه من خلال الأزمة المالية العالمية، إذ تبين أن البنوك قد توسعت كثيرا في منح القروض وكانت تشجع هذه

¹ ناجي التوني، مرجع سبق ذكره، ص 6.

² jean-didier lecaillon_ jean-marie le page, christian ottavj, op.cit, P 471.

التجاوزات لزيادة اعتمادها على عمليات التوريق والمشتقات الائتمانية، ومعظم المخاطر تحولت إلى الأسواق وهذا عامل قوي لحدوث العدوى.¹

يقصد بالعدوى انتقال الأزمات المالية -مثل تلك الخاصة بأسعار العملة أو انهيار أسواق الأسهم- وانتشارها في دول أخرى، ويختلف الاقتصاديون حول ما إذا كان حدوث أزمة في أكثر من دولة في ذات الوقت نتيجة لانتشار غير مبرر "للعدوى" بالفعل، أم بسبب مشكلات حقيقية تعاني منها الاقتصاديات التي انتقلت إليها الأزمة، سواء اختلفت تلك الأسباب فيما بينها أم تشابهت.²

د. ضعف النظام المحاسبي والرقابي والتنظيمي:

تعاني معظم الدول التي تعرضت لأزمات مالية من الضعف في النظام والإجراءات المحاسبية المتبعة، ودرجة الإفصاح عن المعلومات خصوصاً تلك المتعلقة بالديون المعدومة، هذا بالإضافة إلى ضعف النظام القانوني المساند للعمليات البنكية، وعدم الالتزام بالحد الأقصى للقروض الممنوحة لمقترض واحد ونسبتها من رأس مال البنك، خاصة إذا ترافق ذلك مع نقص الرقابة البنكية التي من شأنها أن تؤدي إلى التقييم غير الدقيق وغير الكافي للمخاطر الائتمانية.³

هـ. التفاوت بين حجم الأصول وحجم الالتزامات للمؤسسات المالية:

عندما لا تتناسب المخاطر التي تتحملها المؤسسات المالية مع أصولها، فإنها تتعرض لإمكانية التعثر والإفلاس، فعلى سبيل المثال حين تتيح البنوك سحب الودائع في أي وقت بينما تتوسع في الإقراض طويل الأجل -كالقروض لتمويل شراء العقارات مثلاً- فهي بذلك تتحمل مخاطر مالية مرتفعة، وكذلك الحال بالنسبة للدول، فكثير من الاقتصاديات النامية تلجأ إلى إصدار سندات قيمتها الاسمية مقيمة بالدولار أو اليورو، وهو ما قد يؤدي إلى عدم تناسب القيمة الاسمية للالتزاماتهم -أي السندات المصدرة- وأصول تلك الحكومات المتمثلة في الضرائب المحصلة بالعملة المحلية، وفي تلك الحالة تظهر إمكانية حدوث ما يسمى بحالة التعثر في سداد الالتزامات، أي عندما تعجز تلك الحكومات عن الوفاء بالتزاماتها من العملة الأجنبية عند استحقاق تلك السندات.⁴

¹ ibid, P 471.

² عزت صلاح عبد العزيز محمد، مرجع سبق ذكره، ص 68.

³ ناجي التونسي، مرجع سبق ذكره، ص 7.

⁴ عزت صلاح عبد العزيز محمد، مرجع سبق ذكره، ص 67.

و. الإفراط في المديونية:

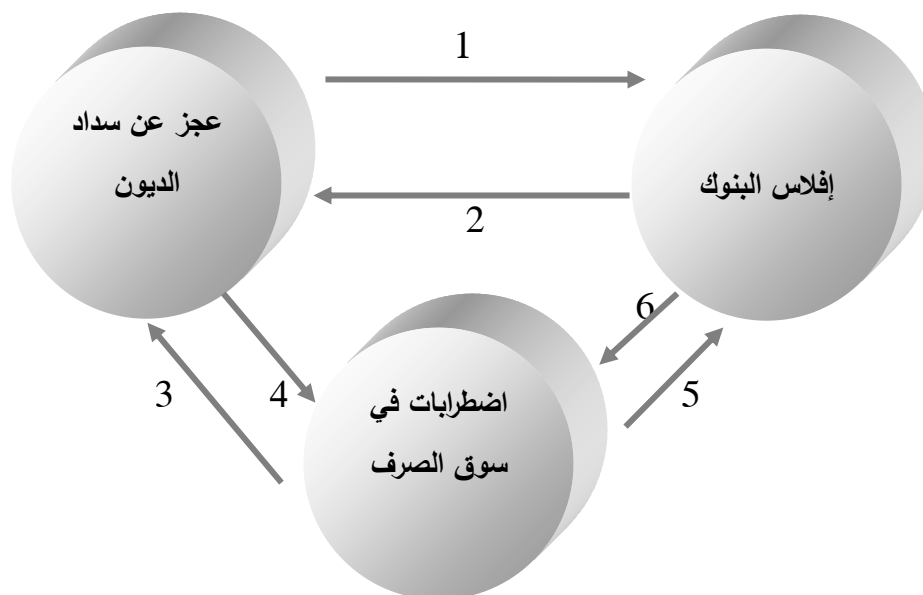
برامج التحفيز وخطط إنقاذ البنوك تسببت في زيادة نسبة مديونية الإدارة العامة للقوى الاقتصادية الكبرى، والنتيجة الأولى لهذا هي أن الدول المعنية ليس لديها مجال لتعزيز النمو، إذ نجد هنا عامل آخر مسبب للهشاشة في النظام المالي العالمي.¹

للإشارة فإن العوامل المسببة للأزمات في الدول الناشئة بإمكانها أن تمس الدول المتقدمة أيضا سواء بسبب العدوى أو تماثل ظروف حدوثها والعكس بالنسبة للعوامل الخاصة بالدول المتقدمة، خاصة في ظل العولمة وانفتاح الأسواق.

الفرع الثاني: قنوات انتشار الأزمات المالية.

الأزمة المالية هي اضطراب يحدث بين المدينين والوسطاء والذي ينتشعب من خلال النظام المالي، فيعرقل ذلك قدرة السوق على تخصيص رأس المال داخل الاقتصاد، أما في الأزمات المالية العالمية الاضطرابات تمتد خارج الحدود الوطنية وتعرقل قدرة السوق على تخصيص رأس المال على الصعيد الدولي.² ويتضح هذا الترابط من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (01): الترابط بين سوق الأصول.



Source : Richard Portes and Alexander K.Swoboda, **threats to international financial stability**, Cambridge university Press, New York, USA, 1987, P11.

¹ Jean-didier lecaillon_ Jean-marie le page, Christian ottavj, op.cit, P 473.

² Richard Portes and Alexander K.Swoboda, **threats to international financial stability**, Cambridge university Press, New York, USA, 1987, P10.

- يوضح هذا الشكل مختلف القنوات المحتملة لنشوء الأزمات المالية بين مختلف الأسواق، سوق القروض، السوق المالية، سوق الودائع (البنوك) وأسواق الصرف، وفيما يلي شرح لهذه القنوات:¹
1. **القناة رقم 01:** وتمثل انتقال أزمة المديونية من سوق القروض والسندات نحو الجهاز المصرفي فالانقطاع عن دفع خدمة الديون الخاصة من طرف بعض الدول، قد يؤثر سلبا على البنوك ويزيد من احتمال إفلاسها وهو ما حدث في أزمة المديونية سنة 1982.
 2. **القناة رقم 02:** تبين الحالة العكسية للقناة الأولى، حيث أن ظهور حالات إفلاس لدى البنوك سيؤدي إلى انخفاض تقديم القروض إلى المدينين وبالتالي احتمال إفلاسهم كذلك والشاهد على ذلك ما حدث في الأزمة البنكية بالولايات المتحدة الأمريكية سنة 1929.
 3. **القناة رقم 03:** أزمة في سعر الصرف من شأنها أن تؤدي إلى اضطرابات في أسعار السندات نتيجة تخلي المستثمرين عنها والتحول إلى سندات بعملة أخرى.
 4. **القناة رقم 04:** إفلاس المدينين من شأنه أن يحدث هلعا لدى المستثمرين (الأجانب خاصة) فيقومون بالتخلي عن تلك السندات فيحدث هناك اضطراب في سعر صرف عملتها نتيجة كميات البيع الكبيرة المعروضة.
 5. **القناة رقم 05:** قد يؤدي تخفيض قيمة العملة أو مجرد توقعات بذلك، إلى ظهور موجة من سحب الودائع لدى البنوك قصد تحويلها إلى عملات أجنبية لتفادي خسائر الصرف، وهو ما يسبب أزمة مصرفية لدى البنوك.
 6. **القناة رقم 06:** إذا تم إفلاس العديد من البنوك ذات التزامات مع الخارج خاصة، سيؤدي ذلك إلى تسجيل خسائر الصرف من طرف الأعوان الذين يقومون بعمليات مع الخارج.
- مختلف هذه الأسباب والقنوات تسببت في العديد من الأزمات المالية خاصة مع تطور النظام المالي والنقدي وظهور العولمة وتوسع الأسواق وزيادة ترابطها من سنة إلى أخرى، وقد مست هذه الأزمات العديد من دول العالم اختلفت في حدتها وطول مدتها.

¹ نسيم أوكيل، الأزمات المالية وإيجاد آلية للتنبؤ بها في البلدان الناشئة، رسالة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، (غير منشورة)، 2008/2007، ص 62.

المطلب الثالث: أهم الأزمات المالية (القرن 20 وبداية القرن 21).

إن الأزمات المالية والاقتصادية ليست ظاهرة جديدة في عالم الاقتصاد الرأسمالي، بل هي سمة من سمات الرأسمالية، ويتبعنا للأزمات المالية والاقتصادية التي عانى منها العالم على مر التاريخ نجد أنها اتخذت أشكالاً عديدة نحاول استعراض أهمها منذ بداية القرن العشرين.

الفرع الأول: أزمات القرن العشرين.

واجهت مختلف مناطق العالم العديد من الأزمات المالية خلال القرن العشرين اختلفت أسبابها وامتدادها وخطورتها وأثارها أيضاً لكن تبقى في مجملها مسببة للعديد من الاختلالات في الاقتصاد العالمي، من خلال الجدول التالي سنبين أهم هذه الأزمات ونوعها.

الجدول رقم (01): أهم الأزمات المالية التي شهدتها العالم خلال القرن العشرين.

أمثلة	التعريف	نوع الأزمة
<p>1. أزمة الكساد الكبير 1929:</p> <p>تعد أزمة الكساد الكبير أول أزمة مالية عالمية ذات آثار بالغة في جميع المجالات، وقد جاءت هذه الأزمة سنة 1929، في أعقاب فترة شهدت فيها الولايات المتحدة ازدهاراً غير مسبوق، حيث غمرت الأموال جميع البنوك والشركات الأمريكية، وتم توظيف جزء كبير منها في سوق الأوراق المالية، فساهم هذا في جلب المزيد من الازدهار والانتعاش إلى السوق الأمريكية، وبفضل التيسيرات الائتمانية التي منحها الجهاز المصرفي لذوي الدخل المنخفضة، تمكن الكثيرون من الاستثمار في البورصة، وبحلول عام 1929 كانت أسعار الأسهم قد تضاعفت أربع مرات خلال خمس سنوات، فارتفعت قيمة مؤشر "داو جونز" في الأسهم الرئيسية ببورصة نيويورك في سبتمبر سنة 1929، وحذر العديد من الاقتصاديين من انفجار "فقاعة مالية" وحدث هذا بالفعل في 18 أكتوبر 1929 حين هبطت قيمة الأوراق المالية في البورصة بشكل كبير ومفاجئ وشهدت البورصة فيضانا من البيوع للأسهم والسندات وانخفض مؤشر "داو جونز" واستمر سوق الأوراق المالية في الانهيار.</p>	<p>انهيار أسعار الأوراق المالية بعد حالة الذعر والهلع التي تدفع بأصحاب الأصول إلى بيع حصصهم على نطاق واسع.</p>	<p>أزمات أسواق رأس المال (انهيار سوق الأسهم)</p>
<p>2. أزمة الديون العالمية 1982:</p> <p>اندلعت أزمة الديون العالمية في أمريكا اللاتينية مع بداية الثمانينات من</p>		

<p>القرن العشرين، تحديدا عام 1982، ففي ظل تحرير القطاع المالي والمصرفي، وحرية حركة رؤوس الأموال، توسعت البنوك التجارية العالمية في الإقراض لحكومات دول العالم الثالث، وقد اقتترنت حركة التوسع في الإقراض بتعثر تلك الحكومات، وإعلان الدول المدينة عن عدم قدرتها على الوفاء بأعباء الديون وخدمتها، حيث توقفت بعض الدول عن دفع ديونها في هذا العام كالمكسيك والأرجنتين والشيلي، وحدثت إفلاسات كثيرة لعدد من البنوك، ومن ثم بدأت محاولات حكومات الدول الدائنة لاحتواء أزمة الديون العالمية خوفا من انهيار مؤسساتها المالية وقطاعها البنكي، فتدخلت لمنع مؤسساتها المالية من الإفلاس وانهيار جهازها البنكي.</p> <p>3. أزمة وولستريت 1987:</p> <p>الأزمة التي شهدتها أسواق رأس المال الدولية في أكتوبر 1987، والتمثلة في الانخفاض الكبير والمستمر في أسعار الأوراق المالية، نتجت عن اتجاه أسعار الفائدة نحو الارتفاع، وتوقع حدوث أزمة اقتصادية عامة بسبب تراجع مؤشرات النمو الاقتصادي في معظم الدول، بالإضافة إلى عوامل أخرى منها تدهور قيمة الدولار في أسواق الصرف، كما تعرضت أسعار الأوراق المالية (خاصة الأسهم) إلى انخفاضات متتالية ومتسارعة، مما دفع حملة الأوراق المالية إلى البيع تجنباً لانخفاضات أخرى في أسعارها، وقد أدى تفاقم الأزمة في الأسواق المالية إلى أزمة الدولار الأمريكي، نظراً لأن جزءاً هاماً من الأوراق المالية محرر بالدولار، ولجوء حملتها إلى بيعها مقابل عملات أخرى قوية، زاد ذلك من العرض وتسبب في استمرار انخفاض قيمة الدولار الأمريكي مقابل العملات الأخرى.</p>		
<p>1. أزمة البيسو المكسيكي 1994_1995:</p> <p>يعود سبب وقوع أزمة البيسو المكسيكي إلى العوامل التالية:</p> <ul style="list-style-type: none"> • ارتفاع نسبة القروض الأجنبية القصيرة الأجل إلى الاحتياطي الأجنبي؛ • سعر صرف ثابت مقيم تقريبا مبالغاً فيه لصالح الارتفاع؛ • عجز في رصيد الحساب الجاري؛ • وجود قطاع مالي ضعيف. <p>وانطلاقاً من العامل الثالث والذي يعني تحمل مسؤولية المديونية تجاه الخارج، قررت الحكومة المكسيكية المحافظة على سعر صرف مرتفع للبيسو</p>	<p>انخفاض حاد في سعر العملة نتيجة هجمات المضاربة</p>	<p>الأزمات النقدية (أزمة العملة)</p>

<p>المكسيكي ومعدل فائدة مرتفع أيضا وذلك لتجنب انخفاض قيمة العملة المحلية الذي سيؤدي إلى تعاظم المديونية بالعملة المحلية نتيجة لانخفاض سعر صرفها.</p> <p>في ديسمبر 1994 وجد أن جميع الإجراءات التي اتخذتها الحكومة المكسيكية كانت غير كافية لتنفيذ التزامات البلد وأصبح خفض قيمة البيسو المكسيكي عملية لا بد منها، وقد دفع هذا المستثمرين الأجانب لسحب أموالهم مما ولد ضغوطات كبيرة على الاحتياطي من العملات الأجنبية وعلى أسعار الفائدة، وبناء على ما تقدم ذكره انخفضت قيمة البيسو المكسيكي، ليتم فيما بعد تعويمها وهذا ما أدى إلى تعاظم المديونية الخارجية وزيادتها وإلى شل النظام المالي والاقتصادي المكسيكي وقد انعكست آثار هذه الأزمة مباشرة على الأسواق الأمريكية والأرجنتينية والكندية.</p>		
<p>1. أزمة النمر الأسيوية 1997:</p> <p>تضمنت الأزمة الأسيوية تفاعلات بين أزمة داخلية وأزمة في سوق الصرف، فبين شهري جويلية وديسمبر 1997 كانت نسبة تخفيض العملات الأسيوية حوالي 40% لتصل إلى 80% بالنسبة للروبية الاندونيسية، أما مؤشر القيم في البورصة تراجع بنسبة 50%، تايلاندا هي أول الدول المتأثرة بالأزمة حيث شهدت انخفاضا في الناتج المحلي الإجمالي في غضون عامين فقط ب 20%، واندونيسيا هي الأخرى سجلت تراجعا للناتج المحلي الإجمالي بأكثر من 10% سنة 1998، ليشهد القطاع المالي العديد من حالات الإفلاس وإعادة هيكلة البنوك، وكان أهم سببين لهذه الأزمة سياسات الاقتصاد الكلي والهشاشة المالية.</p> <p>2. الأزمة الروسية 1998:</p> <p>في سنة 1998 أصبحت روسيا مثقلة بالديون وكان سبب هذه الاستدانة تمويل عجز الموازنة نتيجة تفكك الدولة وعدم قدرتها على تحصيل عائداتها من الضرائب، زيادة على ذلك شهدت أسعار المواد الأولية تراجعا كبيرا في ذلك الوقت ومن ثم لا يوجد ما يكفي من احتياطي النقد الأجنبي في البنك المركزي الروسي لتسديد ديون البلد بالعملات الأجنبية، هذا دفع بالدولة إلى إصدار سندات حكومية جديدة لتمويل الديون حيث كانت قصيرة الأجل وبأسعار فائدة مرتفعة جدا لتثير حماسة المستثمرين رغم ارتفاع درجة المخاطرة، إذ كانت تمثل هذه السندات 3.5% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 1995، لتصل إلى 14,4% منه مع</p>	<p>انعدام الثقة اتجاه البنوك مما يؤدي إلى حدوث زيادة مفاجئة وكبيرة في طلب سحب الودائع من قبل الزبائن وبالتالي حدوث أزمة سيولة وإفلاس للبنوك.</p>	<p>الأزمات البنكية</p>

<p>نهاية 1997، في منتصف شهر أوت 1998، روسيا تعترف بالحقائق وأنها في وضع مماثل للإفلاس بعبارة أخرى أصبحت غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها تجاه الخارج. لتلجأ الحكومة الروسية إلى تخفيض قيمة عملتها مقابل الدولار الأمريكي وانهارها بعد فترة قصيرة لتتسبب في إفلاسات عامة في البنوك التجارية وصددمات في الأسواق المالية مما أدى إلى تكبد المستثمرين لخسائر كبيرة.</p>	
---	--

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

إبراهيم عبد العزيز النجار، الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص ص 30، 31.

عزت صلاح عبد العزيز محمد، إعادة التوازن العقدي في ظل الأزمة المالية العالمية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2013، ص 59.

مصطفى يوسف كافي، الأزمة المالية العالمية وحوكمة الشركات، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2013، ص 34.

علي عبد الفتاح أبو شرار، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية الراهنة، المكتبة الوطنية، عمان-الأردن، 2011، ص ص 21، 22.

Daniel szpiso, **Economie monétaire et financière**, Edition De boek université Bruxelles, Belgique, 2009, P271.

Olivier Lacoste, **Comprendre les crises financières**, Edition Eyrolles, 2009, P 44.

• الأزمة التوأم:

هي أزمة مالية تجمع بين أزمة نقدية وبنكية في نفس الوقت، هذا النوع من الأزمات يكون مدمر للاقتصاد، وغالبا ما تكون لها آثار وخيمة على الاقتصاد المحلي، وتتطلب تدخل المؤسسات المالية الدولية كصندوق النقد الدولي والبنك الدولي لتخفيف الأضرار¹، ونأخذ أزمة الأرجنتين سنة 2001 كأحسن مثال على ذلك.

✓ أزمة الأرجنتين 2001:

شهدت الأرجنتين أزمة مالية تسببت في ركود وانكماش اقتصادي لمدة أربع سنوات وذلك منذ سنة 1998، حيث كانت أسواق المال الأرجنتينية تتصف بنظام مالي ضعيف ومعدلات تبادل جامدة وغير مرنة واعتماد كلي على تدفقات رؤوس الأموال قصيرة الأجل، هذا وقد لاح في الأفق الكثير من المؤشرات

¹ David Hénaux, **Les mouvements internationaux de capitaux – comprendre les crises financières**, Editions Educagri, Paris, 2009, P106.

التي تتبأ بتعرض البلاد لأزمات مالية، وفعلا بدأت أسواق الأسهم والسندات في الأرجنتين تعاني من خسارة ضخمة وهروب لرؤوس الأموال منها إلى دول أخرى وفقد البنك المركزي احتياطياته من العملات، وتعرض النظام البنكي في الأرجنتين إلى مشاكل خطيرة تتعلق بالسيولة، وأصبحت الكثير من البنوك الصغيرة والمتوسطة في حالة إفلاس وعاجزة عن سداد ديونها.¹

✓ لمحة عن الأزمة (1998-2002) بعض الإحصائيات:²

- الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي انخفض ب 28% بين سنة 1998 و 2002.
 - ربط العملة الأرجنتينية البيزو بالدولار الأمريكي في أبريل 1991 على أساس (1 بيزو = 1 دولار أمريكي) لتخفيض في جانفي 2002 إلى ما يقارب 4 بيزو لكل دولار أمريكي.
 - التضخم كان 41% في سنة 2002.
 - البطالة باستثناء العاملين في برنامج الحكومة الطارئ، ارتفعت من 12.4% سنة 1998 إلى 18.3% سنة 2001، و 23.6% سنة 2002.
 - ارتفع معدل الفقر من 25.9% سنة 1998 إلى 38.3% سنة 2001، و 57.5% سنة 2002.
 - تراجعت مبيعات المتاجر الكبرى ب 5% سنة 2001 و إلى 26% سنة 2002.
- تشابهت هذه الأزمات في ظروف حدوثها ورغم اختلاف فترة حدوث كل أزمة إلا أن تلاحقها كان نتيجة أسباب مماثلة، ولم تختلف عنها الأزمات المالية فيما بعد.

الفرع الثاني: الأزمات المالية في بداية الألفية الثالثة.

مع ظهور العولمة وتحدياتها وانفتاح الأسواق زادت احتمالية وقوع الأزمات المالية حيث شهدت بداية الألفية الثالثة العديد من الأزمات تفاوتت في درجة حدتها نذكر أهمها فيما يلي:

¹ على عبد الفتاح أبو شرار، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية الراهنة، المكتبة الوطنية، عمان-الأردن، 2011، ص، 22.

² Jim Saxton, Vice Chairman joint Economic committee United States Congress, **Argentina's Economic Crisis : Cause and Cures**, Washington, june 2003, P1.

1. أزمة الانترنت والأسهم سنة 2000:

حدثت هذه الأزمة نتيجة تهافت المؤسسات على البيع عن طريق الانترنت، حيث تسبب انهيار مؤشر التكنولوجيا المتطورة في أزمة مالية كبيرة، نتيجة التلاعب في حسابات الشركات، بالإضافة إلى التوقعات الوهمية لقدرة الانترنت على إحداث نمو اقتصادي فانهارت معظم شركات الانترنت.

2. أزمة الخطر النظامي سنة 2001:

حدثت هذه الأزمة في أعقاب أحداث 11 سبتمبر 2001، حيث نتج عن هذه الأحداث انهيار العديد من فروع الأسواق المالية الدولية، فضلا عن تدمير شبكة الاتصال الحيوية -كأنظمة المقاصة-، مما استدعى تدخل البنك المركزي الأمريكي، لتوفير السيولة للبنوك المتضررة مدة أسبوع كامل خوفا من الخطر النظامي، وأيضا قام البنك المركزي الأوروبي بتقديم أكثر من 130 مليار يورو للبنوك الأوروبية لتفادي الانهيار.¹

3. الأزمة المالية العالمية:

تعتبر الأزمة المالية العالمية من أسوأ الأزمات التي مر بها الاقتصاد العالمي منذ ثلاثينيات القرن الماضي، كذلك تعتبر الأخطر في تاريخ الأزمات المالية أو بالأحرى ما سبقها من أزمات، خاصة بعدما ثبت عجز النظام الاقتصادي العالمي عن احتوائها والتخفيف من آثارها بشكل سريع وفعال.

وتأتي خطورة هذه الأزمة من كون انطلاقها كان من اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية الذي يشكل قاطرة النمو في الاقتصاد العالمي، كما أن السوق المالية الأمريكية تحتل موقع القيادة للأسواق المالية، لذا فإن أية مخاطر تتعرض لها هذه السوق تنتشر آثارها إلى باقي الأسواق المالية الأخرى بسرعة كبيرة، ولم تقتصر الأزمة في الولايات المتحدة على قيم الأسهم بل شملت الاقتصاد الحقيقي برمته.²

ترجع الأسباب المباشرة للأزمة المالية في الولايات المتحدة الأمريكية والتي أصبحت أزمة عالمية إلى توسع المؤسسات المالية الأمريكية في منح القروض السكنية، وقد قدمت المؤسسات المالية القروض

¹ محمد سعيد محمد الرملاوي، مرجع سبق ذكره، ص 39.

² حسين عبد المطلب الأسرج، تأثيرات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد العربي، مصر، 2009، ص 6.

لعدد كبير من المستهلكين أصحاب الملاء المالية الضعيفة أو الجدارة الائتمانية الرديئة، بمعنى أن رغبتهم وقدرتهم على سداد القروض متدنية وبالتالي يتعثرون عند حلول مواعيد سداد القروض.¹

ومن أهم الأسباب التي ساعدت على حدوث الأزمة المالية العالمية ما يلي:

أ. زيادة أحجام المديونية:

إذ أن هناك نوعين من الأصول المالية، أصول تمثل الملكية وأصول تمثل المديونية، أما الأصول التي تمثل الملكية فهي أساسا ملكية الموارد العينية من أراض ومصانع وشركات، وهي تأخذ عادة شكل أسهم، أما بالنسبة للشكل الآخر للأصول المالية وهو المديونية، فيكاد لا توجد حدود على التوسع فيها، وقد بلغت المؤسسات المالية في التوسع في أصول المديونية، وكانت التجارب السابقة قد فرضت ضرورة وضع حدود على التوسع في الاقتراض، ومن هنا فقد استقرت المبادئ السليمة للمحاسبة المالية على ربط حدود التوسع في الاقتراض بتوفر حد أدنى من الأصول المملوكة، فالمدين يجب أن يمتلك حدا أدنى من الثروة حتى يستدين، وأن يتوقف حجم استدانته على حجم ملكيته للأصول العينية، ولذلك حددت اتفاقية بازل للرقابة على البنوك حدود التوسع في الإقراض للبنوك بألا تتجاوز نسبة من رأس المال المملوك لهذه البنوك، فالبنك لا يستطيع أن يقرض أكثر من نسبة محددة لما يملكه من رأسمال واحتياطي.²

فقد قدمت البنوك الأمريكية للمواطنين قروضا بزيادة ربوية تتضاعف مع طول المدة مع إهمال الضمانات التي يقدمها المقترض أو الحد الائتماني المسموح به للفرد لشراء المنازل، كما زاد نشاط شركات العقار في تسويق المنازل لمحدودي الدخل مما نتج عنه ارتفاع أسعار العقار بشكل مبالغ فيه نتيجة المضاربات لتقدم المنازل رهنا لتلك القروض.

ورغم أن البنوك المركزية تراقب البنوك التجارية في ضرورة احترام هذه النسب، فإن ما يعرف باسم بنوك الاستثمار في الولايات المتحدة لا تخضع لرقابة البنك المركزي، ومن هنا توسعت بعض هذه البنوك في الإقراض، وهذه الزيادة الكبيرة في الاقتراض تعني مزيدا من المخاطر إذا تعرض بعض المدينين لمشكلة في السداد.

¹ طارق فاروق الحصري، الاقتصاد الدولي، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، دون بلد نشر، 2010، ص 248.

² نصيرة بوعون يحيوي، مرجع سبق ذكره، ص 53.

ومما زاد المشكلة تعقيدا أن شح السيولة لدى البنوك والشركات قد أدى إلى تراجع الطلب الكلي على الاستهلاك نتيجة لعدم وجود سيولة لدى الأفراد والمؤسسات، مما أدى بدوره إلى الكساد لعدم وجود طلب حقيقي فعال على السلع والخدمات.¹

ب. المشتقات المالية:

التوسع في الإقراض لا يرجع فقط إلى تجاهل اعتبارات الحدود للرافعة المالية لكل مؤسسة، بل إن النظام المالي في الدول الصناعية اكتشف وسيلة جديدة لزيادة حجم الإقراض وهي المشتقات المالية، حيث يمكن عن طريق هذه المشتقات توليد موجات متتالية من الأصول المالية بناء على أصل واحد، وهذا ما حدث في أزمة الرهن العقاري، فالعقارات في أمريكا هي أكبر مصدر للإقراض والاقتراض، إذ يشتري المواطن بيته بالدين مقابل رهن هذا العقار، ثم ترتفع قيمة العقار، فيحاول صاحب العقار الحصول على قرض جديد نتيجة ارتفاع سعر العقار، وذلك مقابل رهن جديد من الدرجة الثانية، وبالتالي فإنها معرضة أكثر للمخاطر إذا انخفضت قيمة العقارات، لكن البنوك لم تكتف بالتوسع في هذه القروض الأقل جودة بل استخدمت المشتقات المالية لتوليد مصادر جديدة للتمويل.²

عندما يجتمع لدى البنك محفظة كبيرة من الرهونات العقارية فإنه يلجأ إلى استخدام هذه المحفظة من الرهونات العقارية لإصدار أوراق مالية جديدة يقترض بها من المؤسسات المالية الأخرى بضمان هذه المحفظة، وهو ما يطلق عليه بالتوريق، وهنا نجد أن البنك كأنه لم يكتف بالإقراض الأولي بضمان هذه العقارات بل أصدر موجة ثانية من الأصول المالية بضمان هذه الرهون العقارية، مما فاقم من حدة الأزمة المالية خاصة بعد فقدان الثقة في المؤسسات المالية من جانب المقترضين والمستثمرين وهي أساس نجاح أو انهيار النشاط البنكي.³

فالتسنيذ أو التوريق هو عملية يتم بمقتضاها تجميع أنواع معينة من الأصول يمكن إعادة حزمها في شكل أوراق مالية تدر فوائد، يتم تحويل الفوائد والمدفوعات المسددة عن الأصول إلى مشتري الأوراق

¹ عبد اللطيف الهميم، الأزمة المالية والبديل الثالث، بيت الأفكار الدولية، الرياض، 2011، ص 49.

² نصيرة بوعون يحيوي، مرجع سبق ذكره، ص 55.

³ عبد العزيز قاسم محارب، مرجع سبق ذكره، ص 57.

المالية، وتستخدم أعداد متزايدة من المؤسسات المالية التوريق لنقل المخاطر الائتمانية للأصول التي تصدرها من ميزانياتها إلى ميزانيات مؤسسات مالية أخرى، مثل البنوك وشركات التأمين.¹

ج. غياب الرقابة على المؤسسات المالية وخاصة بنوك الاستثمار:

إن غياب الرقابة على المؤسسات المالية التي تعتبر من أهم وأخطر المؤسسات المؤثرة في اقتصاد الدولة، خاصة في الولايات المتحدة وبعض الدول الأوروبية التي لا تتوفر فيها الرقابة الكافية، بالإضافة إلى عدم رقابة البنك المركزي على بنوك الاستثمار في الولايات المتحدة الأمريكية، ترتب عليه عدم التزامها بالقواعد البنكية السليمة، فتم تقديم الائتمان للمقترضين من ذوي الدخل المنخفضة وغير المنظمة، ولا تتوفر فيهم الأهلية -الجدارة- الائتمانية، ولم تهتم البنوك بشروط الجدارة الائتمانية للمقترضين لتوقع استمرار الرواج وارتفاع أسعار العقارات، ولذلك فالبنوك قادرة على الحصول على حقوقها بالاستيلاء على العقار وبيعه بسعر مرتفع، وخاصة أنه كان من شروط التعاقد على القرض العقاري، أن أقساط القرض لمدة السنوات الثلاث الأولى تذهب لسداد فوائد القرض، مما يعني أن العميل لا يستطيع امتلاك أي جزء من العقار قبل ثلاث سنوات،² كذلك غياب الرقابة على وكالات التأمين.

د. العامل النفسي:

تقوم الوحدات الاقتصادية المختلفة وخاصة المستثمرين والمضاربين بالتوقع حول المستقبل عند اتخاذ قراراتها، وتتأثر توقعاتها بعوامل اقتصادية ونفسية معقدة الأمر الذي يجعلها ذات طبيعة غير منتظمة ولا تستند بالضرورة إلى المنطق أو الرشد الاقتصادي، فإذا تفاعل المستثمرون والمضاربون حول المستقبل فإنهم يقومون بالتوسع في استثماراتهم ومضارباتهم، أما في حالة التشاؤم فيحجمون عن الاستثمار أو إبرام الصفقات مما يؤدي إلى آثار انكماشية مضاعفة.³

على صعيد الأزمة المالية تلعب التوقعات دورا كبيرا وتساهم في تفاقم الأزمة، فانفجار الفقاعة العقارية قد أوجد حالة من التوقعات التشاؤمية الجديدة أو المستقبلية، الأمر الذي دفع المستثمرين إلى الإحجام عن الاستثمارات الجديدة أو تقليصها على الأقل، ودفع البنوك إلى الإحجام عن الإقراض سواء

¹ ضياء مجيد الموسوي، الأزمة المالية العالمية الراهنة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص 11.

² فايز عبد الهادي أحمد، الأزمة المالية العالمية وأثرها على الأهداف الإنمائية للألفية، إصدار خاص عن المجلة العربية للإدارة، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، جامعة الدول العربية، القاهرة 2012، ص 22.

³ حسين عبد المطلب الأسرج، مرجع سبق ذكره، ص 16.

فيما بينها أو للأفراد خوفا من النقص في السيولة لديها مما ساهم بالضغط للأعلى على معدلات الفوائد وأوجد شحا في السيولة، من جهة أخرى فإن التوقعات المتشائمة قد أدت إلى موجة من الهلع في أوساط الأفراد العاديين والمضاربين ودفعتهم إلى الإقبال الشديد على بيع الأسهم وغيرها من الأصول لتجنب الخسائر المحتملة الأمر الذي أدى بدوره إلى مزيد من الانهيار والتراجع الاقتصادي.¹ هذه الأسباب زادت من حدة الأزمة وفقدان الثقة بين جميع المتعاملين، الشكل التالي يبين مراحل أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية.

الشكل رقم(02): أهم مراحل أزمة الرهن العقاري الأمريكية.



المصدر: طارق عبد العال حماد، حوكمة الشركات والأزمة المالية العالمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص14.

¹ نفس المرجع السابق ص 16.

وبهذا لم تكن الأزمة المالية العالمية آخر أزمات الفترة الحالية، إذ مع بدء التعافي من تبعاتها بدأت ملامح أزمة جديدة مست هي الأخرى أكبر تكتل اقتصادي حديث ناجح ظاهريا وهي أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو، تسببت فيها مجموعة من الظروف الداخلية والخارجية ومست أثارها مختلف الاقتصاديات العالمية بحكم ترابط الأسواق ومكانة منطقة اليورو وتعاملاتها مع مختلف الدول، وسنركز على مختلف هذه الجوانب في المبحث الموالي.

المبحث الثاني: تحليل أزمة منطقة اليورو.

للمرة الثانية خلال خمس سنوات يواجه العالم أزمة مالية تهدد صحة الاقتصاد العالمي، فالأزمة الأولى كانت بدايتها في (2007-2008) ونتجت عن الإفراط في الرهن العقاري وعجز الأسر عن الوفاء بالتزاماتها تجاه البنوك وما نتج عنها من آثار مست مختلف اقتصاديات الدول.

أما الأزمة الثانية هي أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو التي تلت أزمة الرهن العقاري مباشرة فقد نتجت عن زيادة الديون الحكومية المستحقة على بلدان بأكملها، فالقاسم المشترك الذي تسبب في هاتين الأزميتين هو الخوف من عدم القدرة على سداد الديون، إذ شكل هذا مصدر قلق دائم للحكومات والمستثمرين والأسر، كما أنه لم يكن متصوراً أن الاقتصاديات المتقدمة بحكوماتها الديمقراطية ستواجه تعثراً في سداد ديونها، لكن هذا هو الواقع الذي تواجهه كل من البرتغال، أيرلندا، إيطاليا، اليونان وإسبانيا أو ما يسمى بـ **PIIGS**، لكن ليست دول جنوب أوروبا أو كما يطلق عليها -دول الهامش- وحدها التي تعاني من المشكلة فقد انتقلت العدوى إلى الدول الأقوى اقتصادياً أيضاً.

المطلب الأول: الإتحاد الأوروبي ومراحل الانضمام.

خطت أوروبا خطوة رئيسية باتجاه الوحدة الاقتصادية والسياسية ابتداء من 1999/01/01، حيث تسلم البنك المركزي الأوروبي مسؤولية السياسة النقدية لمنطقة اليورو على أن تكون مهمته الأساسية الحفاظ على استقرار الأسعار، وللقيام بهذه المهمة ضمنت له معاهدة ماستريخت استقلالية كاملة عن المؤسسات السياسية في الدول الأعضاء، وتنازلت الدول عن ضمانات وقائية تشمل حقها في تخفيض عملاتها لتجنب أية مشاكل وكذلك حقها في إدارة العجز في الميزانيات لمواجهة البطالة.

الفرع الأول: التطورات التاريخية للإتحاد الأوروبي.

الإتحاد الأوروبي هو جماعة اقتصادية وسياسية مكونة من 28 دولة منتمة للقارة الأوروبية وهي: ألمانيا، النمسا، بلجيكا، بلغاريا، قبرص، كرواتيا، الدنمارك، إسبانيا، استونيا، فنلندا، فرنسا، اليونان، المجر، أيرلندا، إيطاليا، ليتوانيا، لاتفيا، لوكسمبورغ، مالطا، هولندا، بولندا، البرتغال، جمهورية التشيك، رومانيا، المملكة المتحدة، سلوفاكيا، سلوفينيا، السويد، وقد نشأ الإتحاد الأوروبي بعد الحرب العالمية الثانية وذلك لتعزيز العلاقات التجارية بين الدول الأعضاء.

وأهم هدفين للإتحاد اليوم هما:¹

- إرساء أسس أوثق للإتحاد أكثر من أي وقت مضى بين الدول والشعوب الأوروبية، والحفاظ على السلام والسعي للوحدة السياسية.
- ضمان التقدم الاقتصادي والاجتماعي من خلال العمل المشترك وإيجاد سوق أوروبية داخلية وتعزيز التماسك الاجتماعي.

يستند الإتحاد الأوروبي في تنظيمه وطريقة عمله إلى معاهدة لشبونة، له مؤسسات وميزانية خاصة به ومن رموزه الرئيسية علم النجوم والنشيد الأوروبي، بعض أعضاء الإتحاد تشترك أو تتقاسم عملة موحدة هي اليورو، ويحتفل باليوم الأوروبي كل سنة في 9 ماي، وقد تم منح جائزة نوبل للسلام للإتحاد الأوروبي سنة 2012.²

يعد تاريخ 1950/05/09 يوم إعلان ميلاد الإتحاد الأوروبي حين اقترح وزير الخارجية الفرنسي (روبرت شومان) توحيد إنتاج الفحم والفولاذ في كل من فرنسا وألمانيا الإتحادية وفي 1951/04/08 وُقعت في باريس اتفاقية لتأسيس (الهيئة الأوروبية للفحم والفولاذ) من جانب فرنسا وألمانيا، وإيطاليا ودول البنيлюكس (بلجيكا، هولندا، لوكسمبورغ) والتي عرفت باسم (إتحاد الفحم والفولاذ) بهدف إقامة سوق للفحم والفولاذ، وتشمل أيضا البضائع والخدمات للدول الست الأعضاء.³

وقد اتخذ التكامل الاقتصادي الأوروبي منهجين التكامل الاقتصادي الرأسي وذلك بإتباع منهج التدرج عبر مراحل التكامل الاقتصادي، والتكامل الاقتصادي الأفقي وهو قبول انضمام دول أخرى إلى المجموعة الأوروبية.

1. التكامل الاقتصادي الرأسي:

الإتحاد الأوروبي كما نعرفه اليوم ولد سنة 1952 وذلك بتشكيل الهيئة الأوروبية للفحم والفولاذ إذ كانت الدول المؤسسة لهذه الهيئة هي بلجيكا، ألمانيا، فرنسا، إيطاليا، لوكسمبورغ وهولندا، بهدف إقامة

¹ L'essentiel sur union européenne, 01/08/2014, disponible sur le site :

<http://www.touteurope.eu/l-union-europeenne/l-essentiel-sur-l-union-europeenne.html>

² ibid.

³ صلاح الدين حسن السيسي، الإتحاد الأوروبي والعملة الأوروبية الموحدة السوق العربية المشتركة الواقع والطموح، عالم الكتب، القاهرة، 2003، ص13.

سوق للفحم والفولاذ، حيث كانت هذه السوق حيوية خلال الحربين العالميتين من أجل الحفاظ على السلام الدائم.¹

وقد مثلت المعاهدة المؤسسة للجماعة الاقتصادية الأوروبية الموقعة في روما في 25 مارس 1957 الحلقة الأولى من الخطوات التي تهدف إلى كسر معازل الانفصالية القومية الأوروبية، حيث تم التوقيع عليها من قبل فرنسا، ألمانيا، إيطاليا، بلجيكا، هولندا ولوكسمبورغ وهي الدول الأعضاء في الجماعة الأوروبية للفحم والفولاذ.²

وتشجيعاً لنجاح المجموعة قررت الدول الست بسرعة دمج قطاعات أخرى من اقتصادياتها، مثل الزراعة، بهدف إزالة الحواجز التجارية وإنشاء سوق مشتركة، وفي سنة 1958 أسست الدول الست الجماعة الاقتصادية الأوروبية والجماعة الأوروبية للطاقة الذرية، اندمجت الجماعات الثلاث وكان الاندماج سنة 1967، لتتضم دول أوروبية لاحقاً للمجموعة الأوروبية.³

ورغبة من الدول الأوروبية تحقيق مزيد من الاندماج الاقتصادي قررت إنشاء إتحاد نقدي بينها، وذلك لاستكمال جوانب الوحدة الاقتصادية والتوصل إلى آلية للتنسيق بين السياسات المالية والنقدية في هذه الدول، وتحقيق درجة عالية من الاستقرار النقدي، وزيادة قدرة هذه الدول على مواجهة الاضطرابات التي يمكن أن تتعرض لها أسواقها النقدية والمالية بسبب تغيرات أسعار الصرف.

في 09 و 10 و 11/12/1991 تم عقد قمة المجموعة الأوروبية في ماستريخت، وفيها اتفق على تحويل المجموعة الأوروبية من مجموعة اقتصادية إلى وحدة سياسية ذات عملة موحدة، فمعاهدة ماستريخت واتفاقية الوحدة الأوروبية أسفرت عن اتفاق رؤساء وحكومات المجموعة على (تكثيف وتمتين عرى التعاون بين الشعوب المعنية)، حيث امتدت بنود المعاهدة إلى الجوانب الاقتصادية والمالية والأمنية والدفاعية وإلى السياسة الخارجية، وبذلك يكون قد تم في قمة المجموعة الأوروبية في ماستريخت التوصل

¹ **Intégration européenne**, disponible sur le site :

<https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/euint/html/index.fr.html> , la date: 17/09/2015. 22:30.

² Leon N.LINDBERG, **the political dynamics of european economic integration**, stanford university press, london, 1963, p3.

³ **Intégration européenne**, disponible sur le site :

<https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/euint/html/index.fr.html> , la date: 17/09/2015. 13:35.

إلى اتفاق بشأن الوحدة الأوروبية الاقتصادية والنقدية، وبشأن الإتحاد السياسي أيضا،¹ ومنذ بدأ تطبيق معاهدة ماستريخت سنة 1993 ثم شهد الإتحاد الأوروبي عدة موجات من الانضمام.

بعدها جاءت معاهدة لشبونة وهي تعديل لمعاهدة ماستريخت وليست معاهدة دستورية حيث دخلت حيز التنفيذ في 01 ديسمبر 2009، وذلك بتعديل معاهدة الإتحاد الأوروبي (معاهدة ماستريخت) وكذلك المعاهدة المنشئة للجماعة الأوروبية (معاهدة روما)، إذ حددت فيها الإطار المؤسسي الجديد لجعل الإتحاد الأوروبي أكثر ديمقراطية أكثر شفافية وأكثر فعالية وتهدف أيضا إلى تعزيز التماسك ورؤية عمل الإتحاد الأوروبي في العالم.²

فالتكامل يعني اتخاذ الدول الأعضاء لقرارات مشتركة حول العديد من القضايا، تتبنى سياسات في مختلف المجالات من زراعة، صناعة، الثقافة...، كذلك مختلف القضايا المتعلقة بالاستهلاك والمنافسة والبيئة والطاقة والنقل والتجارة.

2. التكامل الاقتصادي الأفقي:

ويتمثل في قبول أعضاء جدد داخل المجموعة الأوروبية، ويعتبر النظام النقدي الأوروبي إحدى حلقات التكامل الاقتصادي الأوروبي الذي بدأ عندما تم تكوين الجماعة الاقتصادية الأوروبية، وذلك بموجب معاهدة روما وعضوية كل من فرنسا، وألمانيا الغربية، إيطاليا، بلجيكا وهولندا ولكسمبورغ، وقد تلا ذلك العديد من الأحداث والتطورات، حيث كان التوسع الأول للجماعة في جانفي 1973،³ بعدها انضمت العديد من دول أوروبا للمجموعة حتى وصل عدد الأعضاء 28 دولة، وسنلخص مراحل انضمام الدول إلى الإتحاد الأوروبي من خلال الجدول التالي:

¹ صلاح الدين حسن السيسي، مرجع سبق ذكره، ص 17.

² **Intégration européenne**, disponible sur le site :

<https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/euint/html/index.fr.html> , la date: 17/09/2015. 13:45.

³ مغلاوي شلبي علي، اليورو الآثار على اقتصاديات البلدان العربية والعالم، مكتبة زهراء الشرق، القاهرة، 2000، ص 7.

الجدول رقم (02): الدول المنضمة إلى الإتحاد الأوروبي وسنة الانضمام.

السنة	الدول المنضمة
1952	<ul style="list-style-type: none"> • بلجيكا، ألمانيا، فرنسا، إيطاليا، لوكسمبورغ، وهولندا: <p>المرحلة الأولى من التكامل الاقتصادي الأوروبي ترجع إلى 1952، عندما أنشأت الدول الست السوق المشتركة للفحم والفولاذ وكان الهدف من ذلك في أعقاب الحرب العالمية الثانية ضمان السلام والتعاون بين الدول الأوروبية.</p>
1973	<ul style="list-style-type: none"> • الدنمارك أيرلندا والمملكة المتحدة: <p>قبول انضمام الدنمارك، أيرلندا والمملكة المتحدة عندما أعربت هذه الدول عن رغبتها في الانضمام للمجموعة، هذا التوسع الأول من 6 إلى 9 دول كان في سنة 1973، المجموعة في نفس الوقت شهدت عهدا من المهمات الجديدة وأطلقت سياسات اجتماعية، إقليمية وبيئية.</p>
1981 و 1986	<ul style="list-style-type: none"> • اليونان، إسبانيا و البرتغال: <p>انضمت اليونان إلى المجموعة سنة 1981، تبعتها بعد ذلك في سنة 1986 كل من إسبانيا والبرتغال، وذلك من أجل تضييق الفجوة الاقتصادية بين الدول الإثني عشر في ذلك الوقت.</p>
1995	<ul style="list-style-type: none"> • النمسا فنلندا والسويد: <p>انضمام الدول الثلاث للإتحاد الأوروبي في 1 جانفي 1995.</p>
2004	<ul style="list-style-type: none"> • جمهورية التشيك، استونيا، قبرص، لاتفيا، ليتوانيا، المجر، مالطا، بولونيا، سلوفينيا وسلوفاكيا. <p>هذه الدول العشر أصبحت أعضاء في الإتحاد الأوروبي في 1 ماي 2004، وكان هذا الانضمام أكبر توسع للإتحاد الأوروبي.</p>
2007	<ul style="list-style-type: none"> • بلغاريا ورومانيا: <p>بانضمامهما أصبح الإتحاد الأوروبي مكون من 27 دولة وذلك في 1 جانفي 2007.</p>
2013	<ul style="list-style-type: none"> • انضمام كرواتيا: <p>كرواتيا هي العضو 28 في الإتحاد الأوروبي وكان انضمامها في 1 جويلية 2013، وكان ذلك في أعقاب التوقيع على معاهدة انضمام البلاد في ديسمبر 2011، والمصادقة على المعاهدة من قبل مجموعة الدول الأعضاء بما في ذلك كرواتيا نفسها.</p>

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على: 11 : 22/05/2015, 13 : le www.europa.eu European Union

23 : 10/04/2015 , 21 : le www.ecb.europa.eu European Central Bank

اقتترنت فترة التكامل الاقتصادي الأفقي بمراحل الضعف الاقتصادي الذي اجتاح أوروبا خلال حقبة السبعينات والنصف الأول من الثمانينات من القرن العشرين، حيث ضاعفت المجموعة الأوروبية من استخدام الحماية التجارية فيما بينها بالعديد من القيود الحمائية غير المنظورة في شكل المواصفات الفنية والتقنية، أو في شكل قيود متعلقة بالمراقبة الصحية ومراقبة جودة المنتج، أو استحداث عقبات جديدة متعلقة بحماية البيئة من التلوث...الخ.

الفرع الثاني: شروط الانضمام إلى منطقة اليورو.

تشكل مجموعة من الدول الأعضاء في الإتحاد الأوروبي الإتحاد الاقتصادي والنقدي، وهي مرحلة متقدمة من التكامل الاقتصادي القائم على سوق موحدة، هذه المرحلة تركز على تنسيق وتوثيق السياسات الاقتصادية والمالية.

1. الدول المعتمدة لليورو:

اليورو هو العملة الموحدة التي تتقاسمها حاليا 19 دولة عضو في الإتحاد الأوروبي، والتي تشكل مجتمعة منطقة اليورو، وقد تم استحداث التعامل باليورو سنة 1999 وكان ذلك خطوة رئيسية للتكامل الأوروبي، ومن أهم نتائج استخدام اليورو أكثر من 337,5 مليون من مواطني الإتحاد الأوروبي يتداولون الآن العملة الموحدة، عندما تم إطلاق اليورو في 01 جانفي 1999، أصبح العملة الرئيسية الجديدة لـ 11 دولة عضو في الإتحاد، لتحل محل العملات الوطنية القديمة، مثل المارك الألماني والفرنك الفرنسي، وذلك على مرحلتين المرحلة الأولى استخدم اليورو إلى جانب العملات الوطنية، ومنذ 01 جانفي 2002 بدأ تداول اليورو بشكله المادي أي الأوراق النقدية والنقود المعدنية، واليورو لم يكن العملة الرسمية في كامل الدول الأعضاء في الإتحاد الأوروبي، إذ اختارت الدنمارك والمملكة المتحدة عدم الانضمام إلى منطقة العملة الموحدة.¹

الجدول التالي يبين مجموعة الدول المعتمدة لليورو وسنة انضمامها إلى منطقة العملة الموحدة.

¹ The euro, disponible sur le site: http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/index_en.htm , la date: 20/05/2015. 17 :56.

الجدول رقم (03): الدول المعتمدة لليورو وتاريخ انضمامها.

السنة	البلدان المنضمة
1999	بلجيكا، ألمانيا، إيرلندا، إسبانيا، فرنسا، إيطاليا، لوكسمبورغ، هولندا، النمسا، البرتغال وفنلندا
2001	اليونان.
2002	بدأ استخدام الأوراق النقدية والقطع النقدية لليورو.
2007	سلوفينيا.
2008	قبرص ومالطا.
2009	سلوفاكيا.
2011	استونيا.
2014	لاتفيا.
2015	ليتوانيا.

Source : The euro, disponible sur le site:

http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/index_en.htm , la date: 20/05/2015. 17 :56.

2. مراحل الوصول إلى اليورو:

بعد أن خاضت الحربين العالميتين شرعت أوروبا في إستراتيجية لتجنب وقوعها في الحرب مستقبلاً، وكان هناك عنصر رئيسي في هذه الإستراتيجية وهو قيام اقتصاد أوروبي متكامل واحتمالية العملة الموحدة، حيث تم التوقيع على معاهدة روما سنة 1957 وعلى مدى عقود من ذلك الوقت تم إلغاء التعريفات والقيود على رأس المال، وسمح بانتقال العمالة عبر الحدود، وتدفق التحويلات المالية من الشمال إلى الجنوب لأجل التنمية الاقتصادية، بعدها بدأ التفكير بجدية في إنشاء عملة موحدة، إذ تم وضع مجموعة من المعايير كشرط لانضمام أي دولة إلى منطقة اليورو وذلك عبر عدة مراحل هي:

أ. المرحلة الأولى: التوقيع على معاهدة ماستريخت سنة 1992.

وهي المرحلة التي مهدت الطريق للإتحاد الاقتصادي والنقدي والعملة الموحدة "اليورو"، إذ أن الأداء الاقتصادي للدول الأعضاء في الإتحاد الأوروبي متفاوت بشكل كبير، ومن أجل انتقال سلس إلى العملة الموحدة يجب على هذه الاختلافات أن تخفض لتسريع تقارب الأداء الاقتصادي في جميع الدول الأعضاء في الإتحاد، لذلك تم الاتفاق مبدئياً على ثلاث معايير للتقارب من أجل انضمام أي بلد للإتحاد النقدي وهي:

• سعر الصرف:

بني النظام النقدي الأوروبي على أساس الاستقرار، لكن قابلية أسعار الصرف للتعديل كان محددًا بالنسبة إلى العملة الأوروبية الموحدة الإيكو (ECU)* - أي بسلة عملات وذلك على أساس المتوسط المرجح لعملات النظام النقدي الأوروبي، فضمن النظام النقدي الأوروبي كانت تقلبات العملة تخضع للرقابة وذلك من خلال آلية سعر الصرف حيث أن هذه التقلبات يجب أن تبقى في حدود $\pm 2,25\%$ من الأسعار المركزية، مع استثناء الليرة الإيطالية التي سمح لها بالتذبذب في حدود $\pm 6\%$ ، إذ كان الهدف الأساسي من النظام النقدي الأوروبي هو التخفيض من عدم استقرار أسعار الصرف التي تعتبر خطراً على التجارة والاستثمار والنمو الاقتصادي، فالنظام النقدي الأوروبي كان انطلاقة جديدة وذلك لأن أسعار الصرف تستطيع أن تتغير فقط عن طريق الاتفاق بين الأعضاء المشاركة.¹

• معدل الفائدة:

يجب ألا تتجاوز معدلات الفائدة طويلة الأجل في الدولة حدود 2% عن متوسط هذا المعدل في أكثر ثلاثة دول من دول الإتحاد تمتعا بالاستقرار في الأسعار.

• معدل التضخم:

عدم تجاوز معدل التضخم في الدولة العضو حدود $1,5\%$ عن متوسط معدل التضخم في أكثر ثلاثة دول من دول الإتحاد تمتعا بالاستقرار في الأسعار.

هذه المعايير فرضت الانضباط في البنوك المركزية للدول الأعضاء المحتملين للإتحاد النقدي الأوروبي، وقد نجحت معظم الدول التي اعتمدت اليورو في تلبية هذه المتطلبات.

* EUROPEAN CURRENCY UNIT.

¹ Européen commission, **One currency for one europe – the road to the euro**, 2007, p 6. disponible sur le site :

http://ec.europa.eu/economy_finance/explained/economic_and_monetary_union/the_road_to_emu/index_en.htm

ب. المرحلة الثانية: التوقيع على ميثاق الاستقرار والنمو سنة 1997.

هذا الاتفاق أضاف معيارين للدول الأعضاء المحتملين في الإتحاد النقدي الأوروبي وهو مكمل لمعاهدة ماستريخت، فالمعيارين هما عبارة عن قيود مالية تمثلت في:¹

- ميثاق الاستقرار والنمو يشترط على كل دول منطقة اليورو أن تكون نسبة دينها العام إلى الناتج المحلي الإجمالي أقل من 60%.
- يجب ألا تتجاوز نسبة العجز في الموازنة 3% من الناتج المحلي الإجمالي.

ووفقا للمعيار الأخير، لا يكون مسموحا للدول الأعضاء في منطقة اليورو التوسع في الإنفاق غير المبرر، والذي لا تكون هناك حاجة فعلية له، والذي لا يكون له انعكاس على زيادة الإنتاج، وزيادة الناتج المحلي الإجمالي لكل دولة، ومن ثم تقوية نظام الإنتاج داخل اقتصاد كل دولة، يسمح بنمو القيمة المضافة، ويسمح بزيادة الاعتمادية المتبادلة بين الدول أعضاء مجموعة اليورو، ومن ثم فإن السبيل الوحيد أمام أي دولة من دول المجموعة لزيادة إنفاقها هو زيادة الناتج المحلي الإجمالي للدولة، وما يعنيه ذلك من رفع كفاءة جهاز الإنتاج الوطني بما يتناسب مع الزيادة المرغوب الوصول إليها في الإنفاق.²

وكانت الفكرة أن ميثاق الاستقرار والنمو من شأنه فرض الانضباط على حكومات الأعضاء المحتملين، وكان تحقيق هذه الهدف بدرجات متفاوتة من النجاح، من هنا كان على الدول تحقيق الخمس معايير السابقة الذكر للانضمام إلى الوحدة النقدية الأوروبية.

ويمكن تلخيص هذه المعايير وعلى أي أساس تقاس من خلال الجدول الموالي:

¹ Fernando M. Martin and Christopher J. Waller, *sovereign debt : A Modern Greek Tragedy*, federal reserve bank of ST. Louis Review , September/ October 2012, 94(5), P 328.

² محسن الخضيرى، اليورو، الإطار الشامل والكامل للعملة الأوروبية الوحيدة، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2002، ص ص 83، 84.

الجدول رقم (04): معايير التقارب للانضمام للإتحاد الأوروبي.

ما الذي يقاس	كيف يتم قياسه	معايير التقارب
استقرار الأسعار.	المؤشر المنسق لأسعار المستهلكين. معدل التضخم.	عدم تجاوز حدود 1,5% عن متوسط معدل التضخم لأفضل أداء في ثلاثة دول من دول الإتحاد.
سلامة المالية العامة.	عجز الموازنة العامة نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي.	القيمة المرجعية: ألا تتجاوز 3%.
استمرارية استقرار المالية العامة.	الدين الحكومي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي.	القيمة المرجعية: ألا تتجاوز 60%.
متانة التقارب.	سعر الفائدة على المدى الطويل.	يجب ألا يزيد سعر الفائدة عن 2% عن متوسط سعر الفائدة لأفضل ثلاث دول من دول الإتحاد من حيث استقرار الأسعار.
استقرار سعر الصرف.	الانحراف عن المعدل المركزي.	المشاركة في آلية سعر الصرف لمدة عامين دون حدوث توترات.

Source : Eurpean commission, **One currency for one europe – the road to the euro**, Belgium 2007, P 8.

ج. المرحلة الثالثة: بداية الوحدة النقدية الأوروبية.

تم إطلاق اليورو رسمياً سنة 1999 كوحدة حساب، بينما صدرت العملة بشكلها المعدني والورقي في سنة 2002، وكان في البداية 11 عضواً فقط تشكل الدول الأعضاء في منطقة اليورو، وقد رفض انضمام اليونان سنة 1998 لأنها لم تحقق أيّاً من المعايير الاقتصادية المحددة في معاهدة ماستريخت أو ميثاق الاستقرار والنمو سنة 1997، وكان معدل التضخم في اليونان 5,4% ومعدلات الفائدة طويلة الأجل مرتفعة جداً قدرت ب 9,9%، إضافة إلى أن اليونان لم تشارك في آلية سعر الصرف وكانت نسبة العجز إلى الناتج المحلي الإجمالي 6%، ونسبة الدين العام 98,7% من الناتج المحلي الإجمالي، ومع ذلك فإن العديد من أعضاء منطقة اليورو لم تحقق كل المعايير.¹

¹ Fernando M. Martin and Christopher J. Waller, op.cit, P328.

اليونان كانت تتحرك في الاتجاه الخاطئ فنسبة الدين بالنسبة للنتاج المحلي الإجمالي ارتفعت من 73% سنة 1990 إلى 103% سنة 2000، لكن الرغبة في إيجاد عملة موحدة منافسة للدولار أدت إلى اتخاذ قرار السماح لليونان بالانضمام لليورو، ونفس السيناريو حدث لإسبانيا، البرتغال، أيرلندا وإيطاليا.¹

الفرع الثالث: الأزمات التي صادفت النظام النقدي الأوروبي.

واجهت بعض الدول الأوروبية مجموعة من الأزمات في بداية سنوات التسعينات من القرن الماضي وكانت متزامنة مع بداية الاتفاق على إنشاء العملة الموحدة وكان أهم هذه الأزمات ما يلي:

1. أزمة انخفاض قيمة الجنيه الإسترليني والليرة الإيطالية (سبتمبر 1992):

في شهر أوت من عام 1992 قام البنك الألماني برفع سعر الفائدة على المارك الألماني، وذلك بغرض مواجهة ارتفاع معدل التضخم، ولزيادة الائتمان لمواجهة تكاليف الوحدة الألمانية، وقد ترتب على ذلك حدوث زيادة كبيرة في تدفق رؤوس الأموال من الولايات المتحدة الأمريكية إلى ألمانيا مما أدى إلى ارتفاع قيمة المارك الألماني بصورة ملموسة، وفي ظل حالة الركود التي كان يعاني منها الاقتصاد البريطاني، وارتفاع معدلات البطالة حدث تدهور في سعر صرف الجنيه الإسترليني مما جعل البنك الألماني يضطر إلى رفع سعر الفائدة على الجنيه الإسترليني مرتين، وأن يقوم بشراء 10 مليار جنيه إسترليني، وذلك للمحافظة على سعر الصرف ولكن فشلت كل هذه المحاولات وانتهت بخروج بريطانيا من النظام النقدي الأوروبي.²

وقد حدث أيضا بسبب تدفقات رؤوس الأموال الأمريكية إلى ألمانيا تراجع في تدفقات الأموال إلى البنوك الإيطالية، وحدث عجز في ميزان المدفوعات الإيطالي، وصاحب ذلك ارتفاع في معدل التضخم في إيطاليا وكذلك في معدلات البطالة، وعجز الموازنة، وتدني معدل النمو، وقد أدت هذه الظروف مجتمعة إلى تراجع سعر صرف الليرة الإيطالية بصورة ملحوظة مما أدى إلى خروجها من النظام النقدي الأوروبي.³

¹ Fernando M. Martin and Christopher J. Waller, op.cit, P 331.

² مغلاوي شلبي علي، مرجع سبق ذكره، ص 19.

³ نفس المرجع السابق، ص 19.

2. أزمة انخفاض قيمة الفرنك الفرنسي (أوت 1993):

تعرض الفرنك الفرنسي لمضاربة شديدة في عام 1993، وحدث تراجع مفاجئ في سعر صرفه أمام المارك الألماني، وقد طالبت كافة الأوساط الاقتصادية في أوروبا والعالم البنك الألماني بخفض سعر الفائدة على المارك الألماني، ولكن البنك الألماني لم يوافق على هذا الطلب مما أثر على العديد من العملات الأوروبية وكان أكثرها تأثراً هو الفرنك الفرنسي، ولعلاج هذه الأزمة اجتمعت لجنة محافظي البنوك المركزية للإتحاد الأوروبي وكذلك وزراء المالية وتم الاتفاق على توسيع هامش تذبذب العملات الأوروبية ليصل إلى 15% لتجنب هذه الأزمة، واستثنى من ذلك عملة كل من ألمانيا وهولندا حيث تم إبقاؤهما عند هامش التذبذب القديم.¹

وقد وُجدت مجموعة من العوامل أدت إلى حدوث مثل هذه الأزمات وهي:²

- السبب الأول هو المغالاة في تقييم بعض العملات، وذلك بسبب استمرار فارق التضخم مع الاقتصاد الألماني؛
- السبب الثاني هو إعادة توحيد ألمانيا الذي شكل صدمة كبيرة للاقتصاد الألماني وفي نفس الوقت انخفاض العرض وارتفاع الطلب؛
- الركود في أوروبا هو ثالث سبب لنشوء أزمات العملة خلال 1992 و1993؛
- كذلك هجمات المضاربة تعتبر من أهم أسباب هذه الأزمات.

بالإضافة إلى:³

- وجود عدم اقتناع من بعض دول الإتحاد الأوروبي بالجدول الزمني لانتقال سلطة التحكم في السياسة المالية والنقدية من السلطات الوطنية إلى المفوضية الأوروبية وكذلك وجود تخوف من التأثير على السلطة الوطنية للدول الأوروبية؛

¹ مغلاوي شلبي علي، مرجع سبق ذكره، ص 20.

² Simonnet lean- Paul, **La crise monétaire européenne 1992-1993**, mercredi 11 mars 2009. Disponible sur le site :

<http://www.lyc-arsonval-brive.ac-limoges.fr/jp-simonnet/spip.php?article326>

³ مغلاوي شلبي علي، مرجع سبق ذكره، ص ص 21، 22.

- عدم قدرة بعض الدول الأعضاء على تحمل الآثار السلبية لانخفاض قيمة عملاتها إلى أقل من الحد الأدنى لهوامش التذبذب داخل نظام النقد الأوروبي وهو ما حدث في كل من بريطانيا، إيطاليا في عام 1992 وانتهى بخروجها من النظام النقدي الأوروبي؛
 - وجود اختلاف ملحوظ في الأداء الاقتصادي للدول الأعضاء ينعكس في التفاوت الكبير بين مؤشراتنا الاقتصادية مثل التضخم، عجز الموازنة، وسعر الفائدة وبالتالي يكون هناك تناقض بين أهداف السياسة الاقتصادية في الدول الأعضاء ويكون هناك صعوبة في التنسيق بين هذه السياسات، وهو ما جعل هناك حتمية لإحداث نوع من التقارب في الأداء الاقتصادي للدول الأعضاء قبل دخولها في النظام النقدي الأوروبي لتجنب مثل هذه الأزمات؛
 - عدم الوضوح في تعريف بعض المعايير المحددة ك شروط الانضمام إلى الوحدة النقدية الأوروبية.
- بعض هذه الأسباب وأخرى ساهمت في حدوث أشد أزمة تأثيرا على دول الإتحاد الأوروبي ومنطقة اليورو بشكل خاص وهي أزمة الديون السيادية نتعرف عليها من خلال العناصر المالية.

المطلب الثاني: أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو.

شهدت منطقة اليورو مجموعة من الأزمات منذ الاتفاق على إنشاء العملة الأوروبية الموحدة، وكان أبرزها كما ذكرنا سابقا أزمة انخفاض قيمة الجنيه الإسترليني والليرة الإيطالية وبعدها الفرنك الفرنسي، كما تأثرت منطقة اليورو كباقي دول العالم بالأزمات المالية التي نشأت في دول أخرى وخاصة الأزمة المالية العالمية في الولايات المتحدة الأمريكية، وكان تأثيرها بحكم ارتباط جميع الاقتصاديات ببعضها في ظل عولمة الأسواق، لتشهد منطقة اليورو في الأخير أزمة ديون سيادية حادة تبعاتها مست حتى الدول الغير أعضاء في منطقة اليورو وهددت استقرار الاقتصاد العالمي.

الفرع الأول: مفهوم الديون السيادية.

قبل التطرق إلى أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو، سنحاول فهم مصطلح الديون السيادية، وكذلك أسباب الاستدانة.

1. تعريف الديون السيادية:

يعرف الدين السيادي على أنه:

دين على حكومة دولة من دول العالم مقوم بعملة غير عملتها المحلية، وعلى ذلك فإن الفرق بين الدين الحكومي والدين السيادي هو في طبيعة عملة الإصدار التي يتم على أساسها اقتراض الحكومة.¹ والدين السيادي ينتج عندما تتفق الحكومات أكثر من إيراداتها الضريبية خلال فترة معينة، لذلك يجب عليها تمويل العجز عن طريق الاقتراض، فإذا كانت الدولة تولد المزيد من العائدات الضريبية أكثر مما تنفقه الحكومة فإدبها فائض لتسديد ديونها الحالية.²

أما في الحالة العكسية فإن الدولة تصبح عاجزة عن تسديد ديونها المستحقة، وبالتالي يمكن تعريف الدين المتعثر على أنه الدين الذي يتوقف فيه العميل عن سداد أصل الدين أو فوائده أو كلاهما معا وذلك لعدم قدرته على تحقيق تدفقات نقدية من ناتج نشاطه كافية لسداد تلك الالتزامات، ولا يكون تحت يد البنك ضمانات إضافية مساندة عالية الجودة وقابلة للتسييل في الأجل القصير تغطي كامل قيمة الدين وفوائده.³ فالعميل المتعثر هو العميل الذي يواجه مشاكل مالية أو إدارية أو تسويقية يترتب عليها في النهاية تخلفه عن الوفاء بالتزاماته المالية تجاه الدائنين في مواعيدها، كما يعرف بأنه العميل الذي يتوقف عن سداد الأقساط أو الفوائد المستحقة عليه في مواعيدها،⁴ ونفس الشيء يحصل مع الدول التي تعاني من عجز عن تسديد ديونها المستحقة وفوائدها.

2. ما هي أزمة الديون السيادية ؟

تنشأ أزمة الديون السيادية عندما تقوم الحكومات بإصدار سنداتها، وتباع هذه السندات إما إلى جهات محلية مثل المواطنين أو المؤسسات المالية المحلية، أو تباع إلى جهات حكومية محلية مثل هيئات التأمين، أو تباع السندات إلى الأجانب، والتفرقة بين الدين المحلي والخارجي تعد أمراً مهماً، ذلك أن مشكلة الدين الخارجي هي أن مدفوعات خدمة الدين تذهب إلى خارج الدولة، من ناحية أخرى فإن نوع العملة المصدر بها السندات السيادية للدولة يعد في غاية الأهمية، فالسندات المصدر بعملة الدولة تنخفض درجة المخاطر المحيطة بها إلى حد كبير، حيث يمكن للدولة في حالة مواجهة أزمة في خدمة

¹ عبد الفتاح عبد اللات، الديون السيادية لليونان وإيطاليا: ما هو الخيار، الجزء الأول، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، القاهرة، المجلد 20، العدد الأول، 2012، ص 36.

² Fernando M.Martin and christopher J.Waller, op.cit, P322.

³ عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص 22.

⁴ نفس المرجع السابق، ص 23.

تلك الديون أن تصدر المزيد من عملتها المحلية وتتجنب إعلان التعثر، عكس السندات المصدرة بعملات أجنبية، حيث أن توقف الدولة عن خدمة هذه الديون سيعني إعلان إفلاس الدولة بصورة رسمية.¹

3. أسباب استئانة الدول:

لماذا تنفق الدولة أكثر من إيراداتها الضريبية حتى تضطر إلى الاستئانة؟! هناك العديد من الأسباب وهي نفسها سبب اقتراض الأفراد، وأهمها استهلاك المزيد من السلع والخدمات اليوم على حساب استهلاك كميات أقل في الغد.

فإصدار الدولة للسندات يرجع إلى عدة عوامل أهمها حاجتها لتمويل مشروعات تنموية يرتفع المكون الأجنبي فيها (مثل الآلات والمعدات التي سيتم استيرادها من الخارج)، أو ارتفاع معدل التضخم في الداخل مما يجعل من عملية الاقتراض بالعملة المحلية مسألة مكلفة للدولة، نظراً لارتفاع معدلات الفائدة الاسمية على السندات التي تصدر بالعملة المحلية، أو عندما تواجه الدولة عدم استقرار في معدل صرف عملتها مقابل العملات الأجنبية، فتميل في هذه الحالة إلى تفضيل إصدار سندات بعملات أجنبية مستقرة نسبياً في القيمة.²

أما تاريخياً فكان سبب الاقتراض هي الحروب، فالحروب مكلفة وتتطلب من الحكومة الحصول على كميات كبيرة من السلع والخدمات الفورية، فالحكومات تستطيع تمويل هذه الحاجة عن طريق زيادة الضرائب ومع ذلك فإنه في الواقع أفضل طريقة هي الاقتراض وتسديد الديون ببطء بمرور الوقت مع زيادة الضرائب بشكل دائم في المستقبل.³

الحكومات الحديثة اقترضت لتمويل قطاعات أقل مادية مثل التعليم، معاشات التقاعد، الرعاية الصحية، ويسبب الاقتراض الحالي فإن الحكومات تلمح على أنها سترفع من نسب الضرائب مستقبلاً لتسديد الديون.⁴

إذن الديون السيادية شكل من أشكال الاقتراض، ولهذا فعلى الحكومة أن تكون قادرة على الوفاء بديونها المقومة في شكل سندات بالعملة الأجنبية، وأن يكون لديها هيكل تدفقات نقدية من النقد الأجنبي

¹ محمد إبراهيم السقا، الديون السيادية قنبلة موقوتة تهدد الاقتصاد العالمي، جامعة الكويت، متاح على الموقع: http://www.aleqt.com/2012/01/01/article_612187.html تاريخ الإطلاع: 2014/04/15، 13:45.

² عبد الفتاح عبد اللات، مرجع سبق ذكره، ص 36.

³ Fernando M.Martin and christopher J.Waller, op.cit, P 322.

⁴ Ibid, P 322.

والذي يسمح لها بذلك، حرصاً منها على ثقتها لدى المستثمرين الأجانب، وكذلك على تصنيفها الائتماني في سوق الإقراض.¹

يكون الاقتراض لفترة طويلة أو قصيرة بسعر فائدة محدد وإذا كانت هناك احتمالية التعثر فإن الطرف الدائن يمكن أن يطلب سعر فائدة أعلى لتعويضه عن خطر التعثر، وسواء كانت الدولة المدينة قادرة على السداد أم لا في المستقبل فإنها تحتاج إلى زيادة الإيرادات من الضرائب أو خفض الإنفاق للحصول على الموارد اللازمة لسداد الديون وفوائدها.

الفرع الثاني: أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو (2008- جويلية 2015).

تدهور الوضع المالي بشكل ملحوظ في العديد من دول منطقة اليورو منذ سنة 2008، وفي صيف 2009 جاءت الحكومة اليونانية الجديدة إلى السلطة، في ذلك الوقت كان يعتقد أن اليونان لديها نسبة العجز إلى الناتج المحلي الإجمالي أقل من 4% وأن نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي 125%، بعد تفقد الضرائب والإنفاق أدركت الحكومة الجديدة أن الإحصائيات المقدمة كانت مغلوطة، فنسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي لم تكن أقل من 4%، إضافة إلى اليونان تراكم الدين الحكومي أيضاً في كل من أيرلندا والبرتغال، وما لبثت الأزمة أن امتدت إلى عدة دول أوروبية أخرى، وأصبحت خطراً يهدد بالانتشار في إيطاليا وإسبانيا، وهما يحتلان المرتبة الثالثة والرابعة على التوالي في اقتصاد منطقة اليورو.²

إن المعيار الأهم في الحكم على مدى خطورة وضع الدين السيادي هو نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي للدولة، وبشكل عام هناك اتفاق على أن الدين يكون في حدود آمنة طالما أنه لم يتجاوز 60% من الناتج المحلي الإجمالي للدولة، فإذا ما تجاوز هذه النسبة ترتفع مخاطر الدين نتيجة لتزايد أعباء خدمته بالنسبة للاقتصاد، وتختلف خطورة هذه النسبة من دولة إلى أخرى.

خلال عامي (2008 - 2009) كان هناك اهتمام قليل نسبياً بشأن الديون السيادية الأوروبية، بالمقابل كان التركيز على أعمال البنك المركزي الأوروبي لمعالجة آثار الأزمة المالية العالمية جنباً إلى جنب مع البنوك المركزية الرئيسية الأخرى، إذ يعمل البنك المركزي الأوروبي كوحدة مستقلة للعمل على

¹ الغرفة التجارية للصناعة بالرياض، مركز البحوث والدراسات، التقرير الاقتصادي للاقتصاد العالمي رهن الديون الأمريكية والأوروبية، العدد 19 لعام 2011، يناير 2012، ص ص 16، 17.

² نفس المرجع السابق، ص 17.

استقرار الأسعار، ويضم مجلس إدارة البنك المركزي الأوروبي رؤساء البنوك المركزية بالإتحاد الأوروبي ويعمل على رسم السياسات النقدية للإتحاد الأوروبي، بينما يقوم المجلس التنفيذي بعمليات التطبيق وتنفيذ السياسات،¹ لكن مع ظهور معطيات جديدة واتساع رقعة الأزمة بدأت الدول الأوروبية في اتخاذ إجراءات جديدة للخروج بأقل الأضرار والتقليل من آثار الأزمة المالية العالمية على الاقتصاديات الأوروبية، فكرونولوجيا (تطور الأحداث) أزمة الديون السيادية منذ سنة 2008 حتى منتصف سنة 2015 كانت كما يلي:²

1. بداية أزمة الديون السيادية سنة 2008:

رفع البنك المركزي الأوروبي في شهر جويلية 2008 سعر الفائدة الرئيسي (سعر الفائدة الذي تدفعه البنوك للبنك المركزي لإعادة تمويل البنوك) من 4% إلى 4,25%، أما سعر صرف اليورو مقابل الدولار استقر عند أعلى مستوى له (1 يورو = 1,6 دولار)، وفي سبتمبر من نفس السنة كان الاقتصاد الايرلندي أول من دخل مرحلة الركود الاقتصادي حيث انخفض الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 3,5%، والعجز العام بلغ 7,2% من الناتج المحلي الإجمالي لتتفجر قاعدة 3% التي فرضتها معاهدة ماستريخت.

- في 15 سبتمبر سنة 2008 تم إعلان إفلاس بنك الاستثمار ليمان براذرز ولم يتم إنقاذه من قبل الولايات المتحدة الأمريكية، فقد مست أزمة الرهن العقاري البنوك الأوروبية، من جهة حرر البنك المركزي الأوروبي 125 مليار يورو خلال أسبوع واحد والتي ضختم لإعادة تمويل البنوك الأوروبية.
- في 29 سبتمبر سنة 2008 أعلنت الحكومة الايرلندية عن ضمان غير محدود لودائعها في بنوكها الستة الرئيسية لتجنب حالات الذعر في الأسواق المالية.

¹ فريد راغب النجار، اليورو العملة الأوروبية الموحدة-الحقائق-الآثار التجارية والمصرفية-التوقعات، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2004، ص28.

² Chronologie : La crise en Europe (2008-2013), 04/02/2013, disponible sur le site : <http://www.touteleurope.eu/actualite/chronologie-la-crise-en-europe-2008-2013.html>

- في شهر أكتوبر خفض البنك المركزي الأوروبي سعر الفائدة الرئيسي إلى 3,75%، وفي السابع من نفس الشهر طلب مجلس الإيكوفين* (الشؤون الاقتصادية والمالية) للاتحاد الأوروبي الرفع إلى ما قيمته 50000 يورو كحد أدنى لعتبة التأمين على ودائع الأفراد، وعبرت المجموعة الأوروبية عن رغبتها في تدعيم رؤوس أموال البنوك وشدد المجلس الأوروبي في بروكسل على ضرورة الاستجابة لذلك.
 - وافق المجلس الأوروبي في شهر ديسمبر على مشروع المفوضية المعنون ب "الإستراتيجية الأوروبية لمواجهة التباطؤ الاقتصادي والحفاظ على النمو والتوظيف" بتعبئة موارد بقيمة 200 مليار يورو أي 1,5% من الناتج المحلي الإجمالي الأوروبي.
- الأزمة المالية العالمية مست ايرلندا أولا ثم إسبانيا، اسلندا، المملكة المتحدة منذ عام 2008، لكن في إسبانيا النمو تجاوز 0,9% والعجز العام 4,1% من الناتج المحلي الإجمالي وهذا يرجع لإجراءات التحفيز.

2. أزمة الديون السيادية في سنة 2009:

يعتبر اليورو بمثابة أداة للحماية ضد الأزمات، والعديد من الدول الأوروبية تدرس إمكانية دخولها إلى منطقة العملة الموحدة وهي (بولونيا، السويد، اسلندا، الدنمارك وحتى المملكة المتحدة)، وكان يوم 13 جانفي الذكرى السنوية العاشرة لليورو.

- اقترح مجلس الإيكوفين إجراءات تقنية لإدارة الأصول السامة** في شهر فيفري.
- في 21 فيفري خرج 100 ألف متظاهر إلى شوارع دبلن احتجاجا على إجراءات النقشف.
- في شهر مارس مجلس الإيكوفين ومن ثم المجلس الأوروبي يصادقان على الإجراءات المتخذة من طرف الدول الأعضاء لمواجهة أزمة الديون السيادية، وقد قرر المجلس الأوروبي مضاعفة حجم المساعدات الممنوحة لدول الإتحاد غير الأعضاء في منطقة اليورو التي تعاني من مشكلات في ميزان مدفوعاتها إلى 50 مليار يورو.

* ECOFIN: يقوم هذا المجلس بتنفيذ القرارات النقدية للمجلس الأوروبي، ويعمل أيضا على طرح الاقتراحات اللازمة لاتخاذ القرارات ورسم السياسات ذات العلاقة بالعملة الأوروبية الموحدة، ويختص أيضا هذا المجلس بفرض العقوبات على الدول الأعضاء غير الملتزمة بتوجيهات الاستقرار والنمو الاقتصادي وفق الاتفاقيات الموقع عليها.

** الأصول المتعثرة.

- تخفيض تاريخي لسعر الفائدة الرئيسي للبنك المركزي الأوروبي إلى 1% في شهر ماي، فيما اقترحت المفوضية الأوروبية تعزيز الرقابة البنكية على مستوى الإتحاد الأوروبي من خلال تأسيس (النظام الأوروبي للمشرفين الماليين).
 - في 23 جويلية أصبحت اسلندا معزولة في أزمة خطيرة بنكية، نقدية وأزمة ديون، وتقدم طلبا رسميا للانضمام للإتحاد الأوروبي أملا في استقرار اقتصادها والانضمام إلى منطقة اليورو.
 - في 23 سبتمبر تم إنشاء لجنة خاصة حول الأزمة المالية والاقتصادية في الإتحاد الأوروبي لتقييم اتساع الأزمة، وأثرها على الدول الأعضاء في الإتحاد، واقتراح التدابير المناسبة لاستعادة استقرار الأسواق المالية، بالإضافة إلى إنشاء هيئة جديدة هي المجلس الأوروبي للمخاطر النظامية مسؤولة عن تحديد المخاطر التي تهدد النظام المالي ككل وإرسال تحذيرات يتم على أساسها اتخاذ إجراءات فورية عند الضرورة.
 - في 3 أكتوبر صوت الايرلنديون ب نعم على معاهدة لشبونة* بنسبة 67,1% وكان ذلك بعد 16 شهرا من رفض المعاهدة.
 - في 5 نوفمبر أعلنت حكومة جورج بابانديرو اليونانية عن عجز قدر ب 12,7% من الناتج المحلي الإجمالي، ومن ثم بدأت دوامة الركود لجمهورية اليونان.
 - في 1 ديسمبر دخول معاهدة لشبونة حيز التنفيذ.
- وكالة التصنيف الائتماني فيتش ريتينغ (Fitch Ratings) تخفض درجة التصنيف الائتماني لليونان على المدى الطويل، تبعثها الوكالات الأخرى (مودز، ستاند أند بورز (Moody's, Standard and Poor's))، أسعار الفائدة التي يجب أن تدفعها اليونان تزايد ومن ثم أصبحت الحكومة اليونانية مجبرة على تقديم خطة تكشف مع تجميد الوظائف الحكومية وزيادة الضرائب.
- وصل الركود في ايرلندا إلى 7,5%، والعجز المالي ارتفع إلى 12,5% كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، أما في إسبانيا فقد شهد الناتج المحلي الإجمالي انخفاضا إذ وصل الركود إلى 3,7% والعجز المالي وصل إلى 11,2% من الناتج المحلي الإجمالي.

* تم التوقيع على معاهدة لشبونة وهي تعديل لمعاهدة الإتحاد الأوروبي والمعاهدة المنشئة للجماعة الأوروبية في العاصمة البرتغالية وذلك في 13 كانون الأول 2007 من قبل ممثلي الدول الأعضاء السبعة والعشرين آن ذاك. ودخلت الاتفاقية حيز التنفيذ في 1 ديسمبر 2009، بعد أن تم التصديق عليها من قبل جميع الدول الأعضاء.

3. أزمة الديون السيادية في سنة 2010:

تأزم الأوضاع في اليونان جعلها تطلب مساعدة تقنية من صندوق النقد الدولي دون المساعدات المالية كان هذا في شهر جانفي من سنة 2010، وفي 3 فيفري من نفس السنة وضعت اليونان تحت المراقبة نتيجة المخاطر التي تشكلها ديونها.

- في ربيع 2010 الأزمة الاقتصادية تحولت إلى أزمة ديون سيادية، لتطلب اليونان رسميا مساعدة دولية.
- في 2 ماي يوافق كل من الإتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي على منح قرض بقيمة 110 مليار يورو لليونان مقابل إجراءات التقشف، التي شملت تخفيضات في الوظائف الحكومية ومعاشات التقاعد، مما أدى إلى حدوث مظاهرات في اليونان ضد إجراءات التقشف.
- في 10 ماي تم إنشاء صندوق الإغاثة بقيمة 750 مليار يورو، صندوق الاستقرار المالي الأوروبي، وآلية للاستقرار المالي الأوروبي، لمساعدة الدول التي على وشك الإفلاس، هاتين الآليتين تم استبدالهما في سنة 2012 بآلية الاستقرار الأوروبي، إضافة إلى ذلك أعلن البنك المركزي الأوروبي لأول مرة عن شراء ديون الدول التي تعاني من صعوبات مالية.
- في 29 جويلية تم إقرار خطة تقشف في إيطاليا التي تعد ديونها من أعلى الديون في العالم حيث بلغت ذروتها 120% من الناتج المحلي الإجمالي، وأمام هذه الصعوبات، تفاوضت أيرلندا في شهر نوفمبر بشأن خطة إنقاذ مع كل من الإتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي بنحو 85 مليار يورو، منها 35 مليار يورو موجهة للبنوك.

4. أزمة الديون السيادية في سنة 2011:

في بداية سنة 2011 تم إنشاء آلية الاستقرار الأوروبي، فيما نجحت اليونان في تخفيض العجز المالي في مارس من نفس السنة، لكن الديون تواصل ثقلها وأصبحت اليونان غارقة في الركود، الأمر الذي لا يسمح بإعادة هيكلة الديون اليونانية، فالقادة الأوروبيون يخشون من موجة مضاربة التي يمكن أن تنتشر في العديد من الدول الأوروبية الأخرى.

- في 7 أبريل لم تعد البرتغال قادرة على الاقتراض من الأسواق وتطلب بدورها مساعدة من الإتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي.
- جورج باباندريو يقترح خطة تقشف ثانية، لكن الاحتجاجات تستمر.

- في 5 ماي يقدم كل من الإتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي مساعدة خاصة للبرتغال ب 78 مليار يورو مقابل إجراءات التقشف.
 - في 6 جويلية وكالة التصنيف مودز تخفض التصنيف الائتماني للبرتغال وهذا دليل على الخوف من تعثر اليونان، وفي 21 جويلية عقد اجتماع استثنائي عرف باسم "قمة الفرصة الأخيرة" وهي القمة الثانية لمنطقة اليورو طرح فيه خطة إنقاذ ثانية لليونان ب 109 مليار يورو بالإضافة إلى 49 مليار يورو موجهة للدائنين من القطاع الخاص، وتدعيم صندوق الاستقرار المالي الأوروبي، لكن هذه الخطة بدت غير كافية حتى قبل التصديق عليها.
 - في شهر أوت يتدخل البنك المركزي الأوروبي وبشترتي السندات الحكومية الإسبانية والإيطالية وهذا لمواجهة الهجمات التي يتعرض لها كلا البلدين في الأسواق المالية، وبداية تأثر فرنسا بالأزمة، لتقترح كل من باريس وبرلين في نفس الشهر تشكيل حكومة اقتصادية لمنطقة اليورو كذلك جعل إلزامية "القاعدة الذهبية" التي تجبر الدول على إبقاء ميزانياتها متوازنة.
 - تواصل المظاهرات حتى شهر أكتوبر واقتراح خطة إنقاذ جديدة لمنطقة اليورو تنص على محو البنوك الخاصة ل 50% من ديون اليونان لديها مقابل إعادة رسملة تصل إلى 106 مليار يورو، ليعلن جورج بابانديرو عن إجراء استفتاء على الخطة.
 - في الفاتح من نوفمبر أصبح ماريو دراغي ثالث رئيس للبنك المركزي الأوروبي بعد جان كلود تريشيه، وفي التاسع من نفس الشهر أعلن عن استقالة جورج بابانديرو
5. أزمة منطقة اليورو في سنة 2012:

- في 13 جانفي خفض التصنيف الائتماني لفرنسا من طرف وكالة التصنيف الائتماني ستاند أند بورز حيث انتقل التصنيف من AAA أعلى تصنيف ممكن إلى AA+.
- في 21 فيفري وافق وزراء المالية لمنطقة اليورو على خطة إنقاذ أخرى لليونان، وكان حجم الائتمان 130 مليار يورو بالشروط المسبقة وهي إجراءات اقتصادية لليونان وبمشاركة الدائنين الخواص.
- في 2 مارس وقعت 25 دولة من الإتحاد الأوروبي على اتفاقية الانضباط المالي عدا بريطانيا وجمهورية التشيك، وقد وقعت الدول على المعاهدة الجديدة التي تتضمن إدخال مزيد من الانضباط المالي في الموازنات الأوروبية، وأقرت أيضا بإلزام الدول بإدراج القاعدة الذهبية في

ميزان الحسابات العامة، وينتج عنها عقوبات تلقائية ضد الدول التي يتجاوز عجز ميزانيتها السنوية 3% من الناتج المحلي الإجمالي.

- في 8 مارس وافق الدائنون الخواص على المشاركة بقوة في إعادة هيكلة ديون اليونان السيادية، حوالي 107 مليار يورو من أصل 206 مليار يورو من ديون اليونان التي تحتفظ بها البنوك، شركات التأمين، صناديق الاستثمار، وصناديق التقاعد سيتم مسحها.
- في 25 جوان 2012 قدمت إسبانيا وقبرص طلبا رسميا للحصول على مساعدات مالية من الإتحاد الأوروبي، هذه المساعدة تمر عبر صندوق الاستقرار المالي الأوروبي وآلية الاستقرار المالي الأوروبي، بالإضافة إلى إسبانيا وقبرص هناك 5 دول من منطقة اليورو طلبت هي الأخرى مساعدة من شركائها.
- في 5 جويلية خفض البنك المركزي الأوروبي سعر الفائدة الرئيسي إلى أقل من 1%، بعدها قرر البنك المركزي الأوروبي خفض سعر الفائدة إلى مستوى قياسي في تاريخه إلى 0.75%.
- في 6 سبتمبر أعلن البنك المركزي الأوروبي عن برنامج غير محدود لإعادة شراء ديون منطقة اليورو التي تجد صعوبة في إعادة التمويل في الأسواق (برنامج المعاملات النقدية الصريحة الذي يسمح للبنك المركزي الأوروبي بشراء سندات الدول المتعثرة على مستوى السوق الثانوية) وهو تمويل غير مباشر للدول، هذا النشاط الذي كان يعد محظورا سابقا.
- في شهر أكتوبر دخلت آلية الاستقرار الأوروبي حيز التنفيذ إذ بلغ رأس مالها 700 مليار يورو، هذه الأداة الإستراتيجية يتم استخدامها لإعادة رسملة (تمويل) مباشرة لبنوك منطقة اليورو دون زيادة ديون الدول.
- في شهر ديسمبر من سنة 2012 تمت الموافقة على الإتحاد البنكي الأوروبي، حيث وافق وزراء المالية لمنطقة اليورو على إشراف واحد على بنوك منطقة اليورو حيث أوكلت للبنك المركزي الأوروبي، بشرط أن تكون هذه الرقابة المتكاملة فعالة في مارس 2014.

6. أزمة الديون السيادية في سنة 2013:

علقت اسلندا مفاوضات انضمامها للإتحاد الأوروبي في 14 جانفي 2013، فيما اعتمد المجلس الأوروبي ميزانية تمتد لعدة سنوات (2014-2020).

7. في سنة 2014 عادت اليونان مرة أخرى إلى الأسواق المالية.

8. أزمة الديون السيادية في سنة 2015:

- في 25 جانفي 2015 فاز حزب سيريزا اليوناني بقيادة الكسيس تسييراس في الانتخابات التشريعية، وعودة التفاوض مع الدائنين حول خطة إنقاذ جديدة ووضع حد لسياسة التقشف.¹
- في 27 جوان 2015 وبعد أشهر من مفاوضات اليونان مع دائنيها لم يتم التوصل إلى أي اتفاق فوضع تسييراس شعبه أمام خيار خطة تقشف أخرى وإجراء استفتاء حول الخطة.
- في 05 جويلية 2015 أجرى اليونانيون استفتاء حول تحديد المستقبل الاقتصادي لليونان حيث صوت اليونانيون بـ "لا" على مجموعة شروط ومطالب الدائنين، نتائج التصويت جاءت برفض اليونانيين هذه الشروط مما هدد بقاء اليونان في منطقة اليورو.
- في 13 جويلية 2015 اتفاق قادة منطقة اليورو بالعاصمة البلجيكية بروكسل على خطة إنقاذ ثلاثة لليونان تتشكل من نحو 80 مليار أورو في شكل قروض، وبالتالي زادت من احتمالية استسلام اليونان بشكل كامل لمطالب دائنيها، وتعهدوا بالقيام بإصلاحات سريعة وصعبة مع تجاهل الاستفتاء الذي صوت بـ "لا" للخطة، وبهذا ألزمت مجموعة اليورو اليونان بإصلاحات جوهرية مقابل بقائها في منطقة اليورو وقبل هذا كان هناك مقترح بخروج اليونان مؤقتا من منطقة اليورو لمدة 5 سنوات لتحسين وضعية اقتصادها.

الفرع الثالث: مظاهر أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو.

تعد اليونان أول من دق ناقوس الخطر تجاه أزمة الديون في منطقة اليورو، ففي الفترة من (2002-2007) "طبقا لإحصائيات صندوق النقد الدولي"، لوحظ أن الطلب المحلي قد نما بمقدار 4,2%، بالمقارنة بنسبة 1,8% نمواً في منطقة اليورو بأكملها، ويرجع السبب في هذا النمو السريع إلى لجوء اليونان إلى الاقتراض من الخارج لتمويل مشروعاتها التنموية، دون أن تتخذ التدابير اللازمة لضمان كفاية هيكل تدفقاتها النقدية للوفاء بتلك القروض الأمر الذي أدى إلى حدوث عجز في حساباتها الجارية، الذي ارتفع من 5,8% في عام 2004 إلى 14,4% في عام 2008، كما بلغ العجز في الميزانية

¹ Chronologie. Grèce : onze dates pour comprendre la crise financière, 16/07/2015, disponible sur le site :

<http://www.leparisien.fr/economie/chronologie-grece-onze-dates-pour-comprendre-la-crise-financiere-06-07-2015-4923089.php#xtref=https%3A%2F%2Fwww.google.dz%2F>

الحكومية لعام 2008 حوالي 7,7% من الناتج المحلي الإجمالي، وما لبث أن وصلت تلك النسبة إلى 13.6% في أبريل عام 2010، كما وصل حجم الدين العام في اليونان في عام 2008 إلى 112%¹.

1. التطورات الاقتصادية لدول منطقة اليورو قبل وخلال أزمة الديون السيادية:

امتدت أزمة الديون السيادية إلى أنحاء أخرى من دول منطقة اليورو، حيث تشير بيانات الجدول رقم (05) إلى نسبة العجز في الميزانية والدين العام لدول منطقة اليورو مجتمعة ودول أوروبا الجنوبية اليونان، أيرلندا، إيطاليا، البرتغال وإسبانيا (GIIPS) لسنتي (2008 و 2009).

الجدول رقم(05): الميزانية العامة والدين لسنتي (2008-2009) كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي.

الدين العام		الميزانية العامة			
2009	2008	2009	2008	2007_2000	
79	69,7	6,3-	2-	2,3-	منطقة اليورو
64	43,9	14,3-	7,3-	1,0-	أيرلندا
115,1	99,2	13,6-	7,7-	6,1-	اليونان
53,2	39,7	11,2-	4,1-	1,3-	إسبانيا
76,8	66,3	7,1-	3,7-	4,1-	البرتغال
115,8	106,1	5,3-	2,7-	3,1-	إيطاليا

Source : Miroslav Beblavy, David Codham, l'udovit Odor, **The euro area and the financial crisis**, cambridg university press, 21november 2011, P 200.

من خلال الجدول نجد أن نسبة العجز في الموازنة بالنسبة لمنطقة اليورو ككل كانت مقبولة في السنوات الأولى لاعتماد اليورو (2000-2007)، مع تجاوز اليونان للنسبة المتفق عليها وهي أن يكون العجز في الموازنة يقارب 3% من الناتج المحلي الإجمالي، حيث كان متوسط عجز موازنة اليونان خلال هذه الفترة يقارب ضعف النسبة المتفق عليها في معاهدة ماستريخت وهذا نتيجة توسع حكومة اليونان في الإنفاق وإهمال الاقتصاد الحقيقي المدر للدخل، كما ارتفع العجز في سنة 2008 في كل من اليونان والبرتغال وتضاعف أيضا في أيرلندا (7,7%)، نسبة العجز هذه تضاعفت حوالي أربع مرات في كل من

¹ الغرفة التجارية للصناعة بالرياض، مركز البحوث والدراسات، التقرير الاقتصادي للاقتصاد العالمي رهن الديون الأمريكية والأوروبية، مرجع سبق ذكره، ص 18.

ايرلندا، اليونان وإسبانيا سنة 2009، وأيضا وصل العجز في البرتغال وإيطاليا إلى 7,1% و 5,3% على التوالي، ويرجع هذا بشكل أساسي إلى تأثيرات الأزمة المالية العالمية واتخاذ الحكومات الأوروبية للعديد من الإجراءات للتخفيف من آثارها، هذا ساهم بشكل واضح في ارتفاع نسبة العجز في منطقة اليورو حيث وصلت إلى 6,3% من الناتج المحلي الإجمالي الكلي.

أما نسبة الدين العام فقد زادت هي الأخرى في سنة 2009 مقارنة بسنة 2008 وتجاوزت النسبة المنفق عليها وهي 60% من الناتج المحلي الإجمالي في كل من اليونان وإيطاليا والبرتغال، نظرا لضغوطات الأزمة المالية العالمية وهذا ساهم في ارتفاع نسبة الدين في منطقة اليورو إلى 79% سنة 2009 بعدما كانت 69,7% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 2008.

وقد واصلت نسبة عجز الموازنة والدين العام الارتفاع سنة 2010 في العديد من دول منطقة اليورو وهذا موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (06): نسبة العجز في الميزانية والديون الحكومية في دول منطقة اليورو عام 2010.

الدولة	الدين الحكومي العام	الدولة	نسبة العجز في الميزانية (%)	الدين الحكومي العام	الدولة
ايرلندا	94,9	بلجيكا	14,7-	96,7	نسبة العجز في الميزانية (%)
اليونان	142,8	قبرص	12,2-	60,8	5,7-
إسبانيا	60,1	النمسا	10,1-	72,2	5,5-
فرنسا	82,3	إيطاليا	8,2-	119,0	5,3-
البرتغال	92,9	ألمانيا	8,0-	84,0	5,0-
سلوفينيا	37,3	فنلندا	7,0-	48,4	4,5-
هولندا	63,7	مالطا	6,1-	67,1	4,4-
سلوفاكيا	41,8	لوكسمبورج	6,0-	18,4	4,2-

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

الغرفة التجارية للصناعة بالرياض، مركز البحوث والدراسات، التقرير الاقتصادي للاقتصاد العالمي رهن الديون الأمريكية والأوروبية، العدد 19 لعام 2011، يناير 2012، ص 20.

صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، تباطؤ في النمو وتصادف في المخاطر، سبتمبر 2011.

واصلت نسبة عجز الموازنة الارتفاع سنة 2010 في كل دول منطقة اليورو إذ تجاوزت 3% من الناتج المحلي الإجمالي لكن العجز كان كبيرا في دول أوروبا الجنوبية وهي اليونان، إسبانيا، البرتغال وإيرلندا بالإضافة إلى فرنسا، كذلك نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي كانت مرتفعة خاصة في كل من اليونان وإيطاليا حيث كانت 142,8% و 119% على التوالي، وترجع هذه الزيادة إلى تواصل انعكاس الأزمة المالية العالمية على اقتصاديات غرب أوروبا، وبدأ ظهور العديد من الاختلالات في النظام النقدي الأوروبي.

بالإضافة إلى عجز الموازنة وزيادة نسبة الدين الحكومي في دول منطقة اليورو كانت هناك اختلالات في أرصدة الحسابات الجارية لدول المنطقة وخاصة الجنوبية منها، نوضح هذا من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (07): أرصدة الحسابات الجارية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي لPIIGS وفرنسا وألمانيا.

2011-2008	2007-2003	2002-1998	1997-1993	
11,1-	9,1-	5,9-	2,0-	اليونان
1,6-	2,6-	0,2-	3,4	إيرلندا
2,9-	1,8-	0,2	2,1	إيطاليا
10,5-	9,2-	9,0-	2,4-	البرتغال
5,8-	7,0-	3,1-	0,6-	إسبانيا
1,9-	0,2-	2,0	1,1	فرنسا
5,7	5,1	0,3-	0,9-	ألمانيا

Source : Philip R.Lane, *The European Sovereign Debt Crises*, journal of economic perspectives, volume 26, number 3, summer 2012, P53.

يبين الجدول أن الاختلالات في الحساب الجاري في منطقة اليورو كانت ضئيلة في الفترة قبل اعتماد اليورو (1997-1993)، ولكن في الفترة بين (2007-2003) كانت نسبة الحساب الجاري للبرتغال -9.2% من الناتج المحلي الإجمالي، اليونان -9.1% من الناتج المحلي الإجمالي وإسبانيا -7.0% من الناتج المحلي الإجمالي إذ كانت هذه الدول لديها عجز خارجي، على العكس من ذلك ألمانيا كانت لها فوائض كبيرة وذلك بمعدل 5.1%، فأسباب هذا العجز تمثلت في:

• زيادة التسهيلات الائتمانية خلال الفترة (2003-2007):

الفترة الأشد والأعنف من حيث زيادة ونمو الائتمان والاختلالات في الحساب الجاري لم تحدث في بداية استعمال اليورو في سنة 1999 لكن بدلا من ذلك كانت هذه الزيادة خلال الفترة (2003-2007)، هذه المرحلة الثانية كانت أكثر حدة من حيث عجز الحساب الجاري وتعاضم الدين،¹ وتزامن هذا مع موجة زيادة التوريق في الأسواق المالية الدولية والرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية.

موجة الائتمان خلال هذه الفترة لا ترجع فقط إلى الاقتراض الحكومي لايرلندا وإسبانيا، فالحكومة لم تكن المقترض الوحيد خلال الفترة (2003-2007) بل كانت الأسر هي أول المقترضين في إيرلندا والشركات في إسبانيا مع تراكم الديون التي تغذي انتعاش العقارات في كلا البلدين، وفي البرتغال واليونان كانت الحكومة والشركات أكبر المقترضين.²

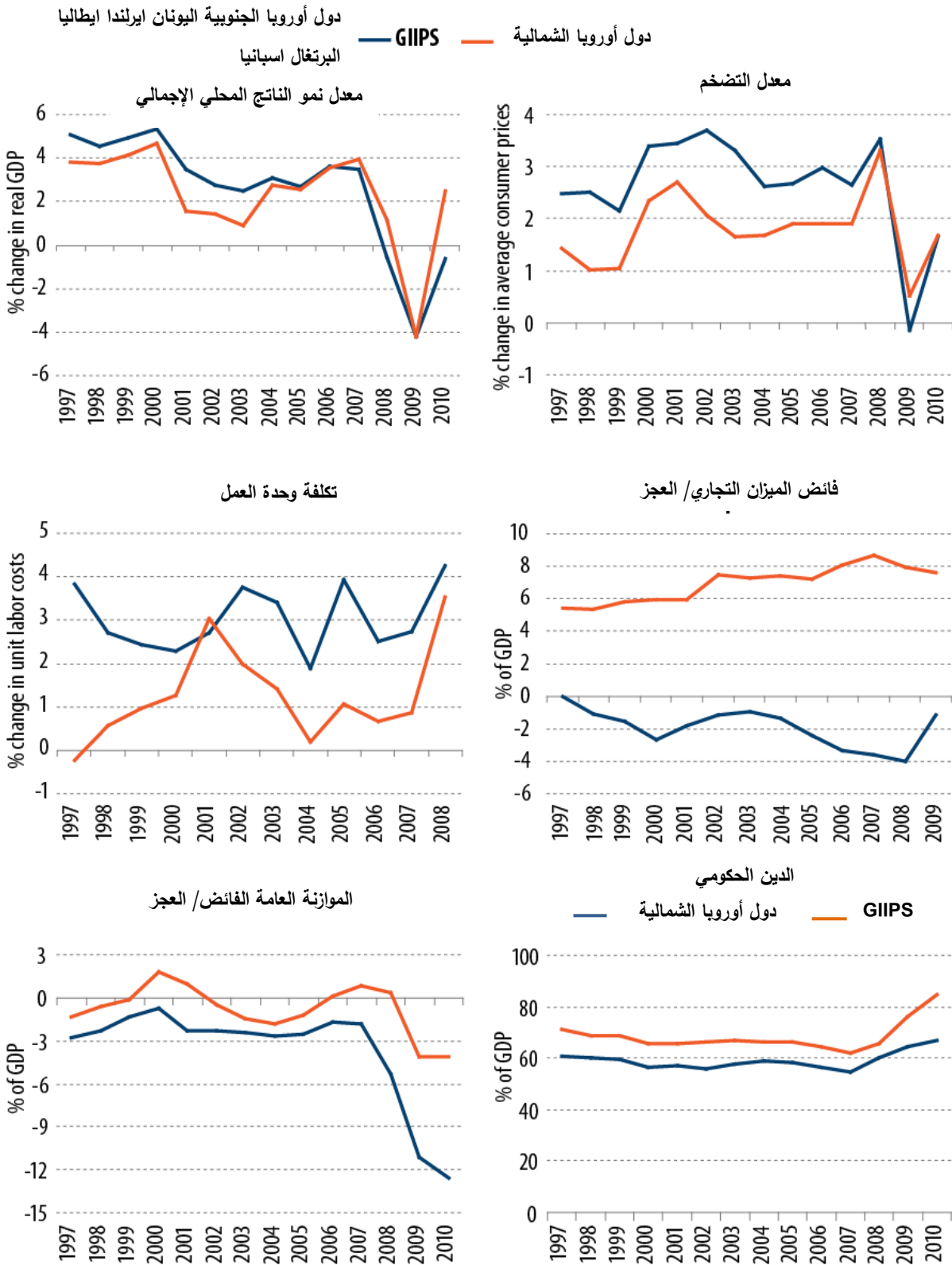
كذلك فشل الحكومات الوطنية في تشديد السياسة المالية خلال الفترة (2003-2007) تعتبر فرصة ضائعة، خاصة أن القطاع الخاص تحمل المزيد من المخاطر، ففي بعض الدول مثل إسبانيا وإيرلندا انتعاش الإسكان والائتمان ولد عائدات ضريبية إضافية، أما بالنسبة للفترة (2008-2011) تواصلت الاختلالات في الحسابات الجارية لدول جنوب أوروبا خاصة اليونان والبرتغال.

لقد كان يتوقع زوال الاختلالات الحاصلة بين دول منطقة اليورو وذلك بعد إدخال العملة الموحدة في التعاملات، لكن في الواقع ظلت العديد من الاقتصاديات في منطقة اليورو متباعدة في كثير من المتغيرات الاقتصادية، لينتج عن هذه الاختلالات مجموعتين من الدول داخل منطقة اليورو تمثلت في دول أوروبا الشمالية نذكر منها: فرنسا، ألمانيا، هولندا، النمسا، بلجيكا، فنلندا، ولوكسمبورغ، والمجموعة الثانية وهي الدول الأوروبية الواقعة معظمها في الجنوب وهي: اليونان، البرتغال، إيطاليا، إسبانيا وإيرلندا أو ما يشار لها بـ GIIPS، الشكل الموالي يوضح التطورات الاقتصادية لهاتين المجموعتين خلال العقد الأول من الألفية الثالثة.

¹ Philip R.Lane, *The European Sovereign Debt Crises*, journal of economic perspectives, volume 26, number 3, summer 2012, P53.

² ibid, P54.

الشكل رقم (03): التطورات الاقتصادية في منطقة اليورو خلال الفترة (1997-2010).



Source : Rymond J. Ahearan and others, **The Future of The Euro and the US Interests**, Congressional research service: CRS reported congress, January 17, 2012, P10.

عرفت دول جنوب أوروبا GIIPS معدلات نمو أعلى من دول شمال أوروبا، في المقابل كانت معدلات التضخم عالية في الدول GIIPS مقارنة بنظيرتها الشمالية، كما سجلت دول الجنوب عجز في ميزانها التجاري خلال هذه الفترة مقابل تحقيق دول الشمال فوائض معتبرة، كذلك عانت دول الجنوب من عجز في الموازنة العامة وكذلك تراكم مستوى دينها الحكومي نسبة للنتائج المحلي الإجمالي، هذا يبين أن دول جنوب أوروبا التي مستها أزمة الديون السيادية وهي اليونان، إيطاليا، إسبانيا، البرتغال وإيرلندا كانت تعاني من اختلالات في اقتصادها حتى قبل الأزمة المالية العالمية، فهي لم تلتزم بالعديد من قواعد النظام النقدي الأوروبي منذ البداية.

2. التطورات الاقتصادية لدول منطقة اليورو بعد أزمة الديون السيادية:

الأرقام الأولية بالنسبة للنمو الاقتصادي لسنة 2014 في كل من الإتحاد الأوروبي ومنطقة اليورو تبين نمو ايجابي للنتائج المحلي الإجمالي، إذ وصلت نسبة النمو إلى 1,3 % في الإتحاد الأوروبي و0,8% بالنسبة لمنطقة اليورو، كذلك هناك تحسن في معدلات التضخم والبطالة والموازنة العامة كما هو مبين في الجدولين المواليين.

جدول رقم (08): توقعات عن اقتصاد دول الإتحاد الأوروبي خلال الفترة (2013-2016).

2016	2015	2014	2013	توقعات اقتصاد دول الإتحاد الأوروبي
2	1,5	1,3	00	نمو الناتج المحلي الإجمالي (التغير السنوي %)
1,6	1	0,6	1,5	التضخم (مؤشر المنسق لأسعار المستهلكين) %
9,5	10	10,3	10,8	البطالة %
2,3-	2,7-	3-	3,2-	عجز الموازنة العامة % الناتج المحلي الإجمالي
87,6	88,3	88,1	87,1	إجمالي الدين العام % الناتج المحلي الإجمالي
1,5	1,5	1,4	1,4	ميزان الحساب الجاري % من الناتج المحلي الإجمالي

Source : European Commission, **European economic forecast Autumn 2014**, disponible sur le site : http://ec.europa.eu/economy_finance/eu/forecasts/2014_autumn_forecast_en.htm#

La date : 25/05/2015, 15 :56.

جدول رقم (09): توقعات اقتصاد منطقة اليورو خلال الفترة (2013-2016).

2016	2015	2014	2013	توقعات اقتصاد منطقة اليورو
1,7	1,1	0,8	0,5-	نمو الناتج المحلي الإجمالي (التغير السنوي%)
1,5	0,8	0,5	1,4	التضخم (المؤشر المنسق لأسعار المستهلكين%)
10,8	11,3	11,6	11,9	البطالة%
2,1-	2,4-	2,6-	2,9-	عجز الموازنة العامة % الناتج المحلي الإجمالي
93,8	94,8	94,5	93,1	إجمالي الدين العام % الناتج المحلي الإجمالي
2,5	2,6	2,5	2,4	ميزان الحساب الجاري % من الناتج المحلي الإجمالي

Source : European Commission, **European economic forecast Autumn 2014**, disponible sur le site : http://ec.europa.eu/economy_finance/eu/forecasts/2014_autumn_forecast_en.htm#

La date : 25/05/2015, 15 :56.

من خلال الجدولين يتبين أن نسبة النمو واصلت الارتفاع لكن ببطء خلال سنة 2015، لتكون في حدود 1,5% و 1,1% بالنسبة للإتحاد الأوروبي ومنطقة اليورو على التوالي، وهذا راجع إلى تحسن الطلب المحلي والأجنبي، أما بالنسبة لسنة 2016 فمن المتوقع أن يتسارع النشاط الاقتصادي ليصل إلى 2% و 1,7% بالنسبة للإتحاد الأوروبي ومنطقة اليورو على التوالي، هذه التوقعات الايجابية ربما ترجع إلى تدعيم القطاع المالي ودعم التوجه نحو الإتحاد المصرفي، فضلا عن التأثير الايجابي للإصلاحات الأخيرة في منطقة اليورو التي بدأت تؤتي أكلها.

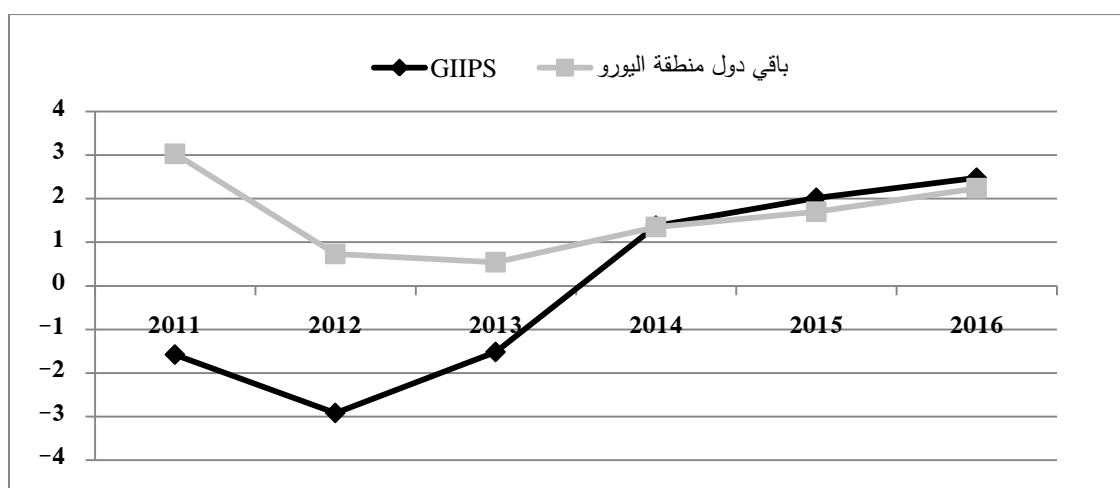
معدلات التضخم أيضا عرفت انخفاضا لسنة 2014 في دول الإتحاد الأوروبي وهذا راجع إلى انخفاض أسعار السلع والركود الاقتصادي في المنطقة، في حين سجلت معدلات البطالة انخفاضا طفيفا نسبة إلى المستويات العالية المسجلة سنة 2012 وكذلك سنة 2013 وهذا راجع إلى الانتعاش والنمو الاقتصادي الايجابي.

أما بالنسبة لنسبة العجز في الموازنة بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي فتبقى مقبولة ومتوافقة مع النسبة المتفق عليها، ليبقى الخلل في نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي التي تبقى مرتفعة وتختلف من دولة إلى أخرى، أما ميزان الحساب الجاري فسجل فائضا في كل من منطقة اليورو والإتحاد الأوروبي كذلك.

يظل الاختلاف في نسب النمو واسعا بين الدول الأعضاء في منطقة اليورو سنة 2014 حيث كان بين 4,6% في أيرلندا و-2,8% في قبرص، لكن هذه الفروقات من المتوقع أن تتخفف خلال سنتي (2015 و 2016)، إذن فجوة الاختلافات بين الدول ستضيق وستسجل جميع دول الإتحاد نمو ايجابي نتيجة للإصلاحات والإجراءات المتخذة من قبل حكومات منطقة اليورو.

وتختلف كل هذه التوقعات من دولة إلى أخرى والاختلاف يتضح أكثر بالنسبة لدول جنوب أوروبا الأعضاء في منطقة اليورو كما يطلق عليها بـ GIIPS وهي اليونان، إيطاليا، أيرلندا، البرتغال وإسبانيا، وباقي الدول الأعضاء في منطقة اليورو، وهذا ما توضحه التمثيلات البيانية التالية:

الشكل رقم (4): نسبة نمو الناتج المحلي الإجمالي لدول منطقة اليورو خلال الفترة (2011-2016)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

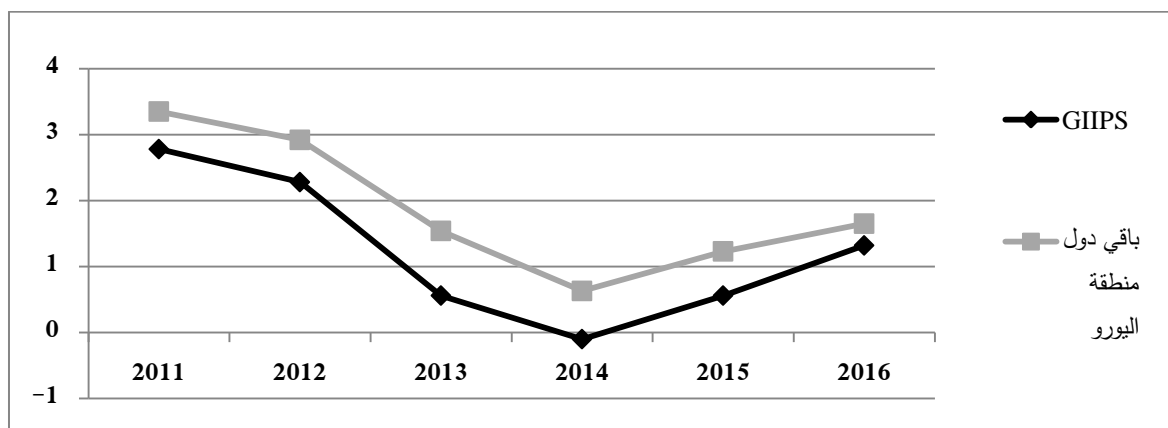
European Commission, **European economic forecast, Belgium, Autumn 2014.**

حققت دول جنوب أوروبا التي مستها أزمة الديون السيادية بشكل حاد (GIIPS) معدلات نمو سالبة منذ بداية الأزمة حتى سنة 2013، ونتيجة للأزمة وترايط اقتصاديات منطقة اليورو ككل انخفضت معدلات النمو بباقي دول منطقة اليورو، بعدها بدأ التحسن في معدلات النمو إذ تشير التوقعات إلى تحقيق دول منطقة اليورو مجتمعة معدلات نمو منخفضة لكن موجبة سنة (2015 و 2016)، وهذا نتيجة للإجراءات المتخذة من قبل دول منطقة اليورو في محاولة منهم لتجنب الآثار السلبية للأزمة التي هددت استقرار الإتحاد الأوروبي ككل.

معدلات التضخم في دول منطقة اليورو تأثرت هي الأخرى بالأوضاع الاقتصادية في المنطقة كما

هو موضح في الشكل التالي:

الشكل رقم (05): معدل الضخم لدول منطقة اليورو خلال الفترة (2011-2016) (%).

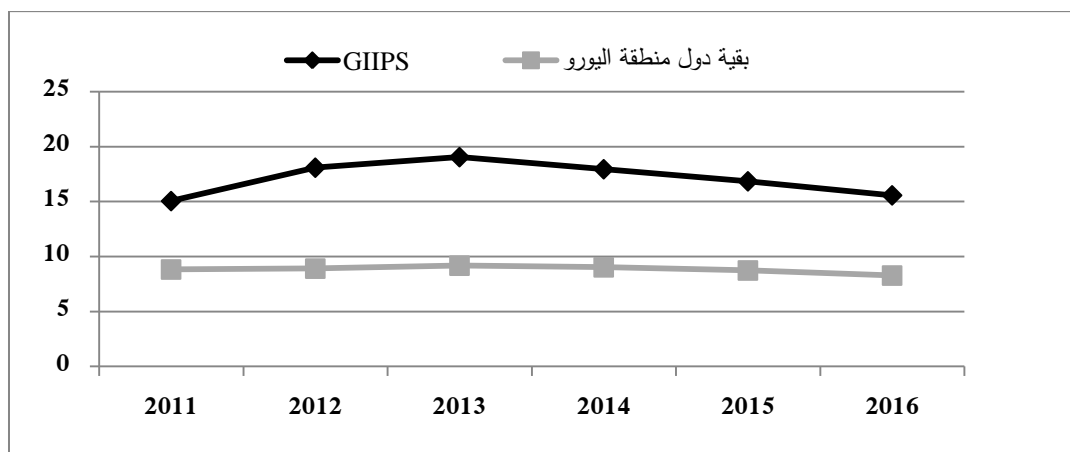


المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

European Commission, **European economic forecast, Belgium, Autumn 2014.**

سجلت دول جنوب أوروبا الأعضاء في منطقة اليورو وكذلك باقي الدول الأعضاء في منطقة اليورو معدلات تضخم مقبولة لم تتجاوز 3,5% لتتخفض بشكل حاد سنة 2014 وهذا راجع إلى الركود الاقتصادي في المنطقة، وكذلك إلى الإجراءات والإصلاحات التي اتفقت عليها حكومات المنطقة للتقليل من التأثيرات السلبية لأزمة الديون السيادية على باقي دول الإتحاد الأوروبي، لتأثر هذه الإجراءات بشكل واضح على معدلات البطالة في الدول الأوروبية محل الأزمة كما هو موضح في الشكل الموالي.

الشكل رقم (06): معدل البطالة لدول منطقة اليورو خلال الفترة (2011-2016) (%).



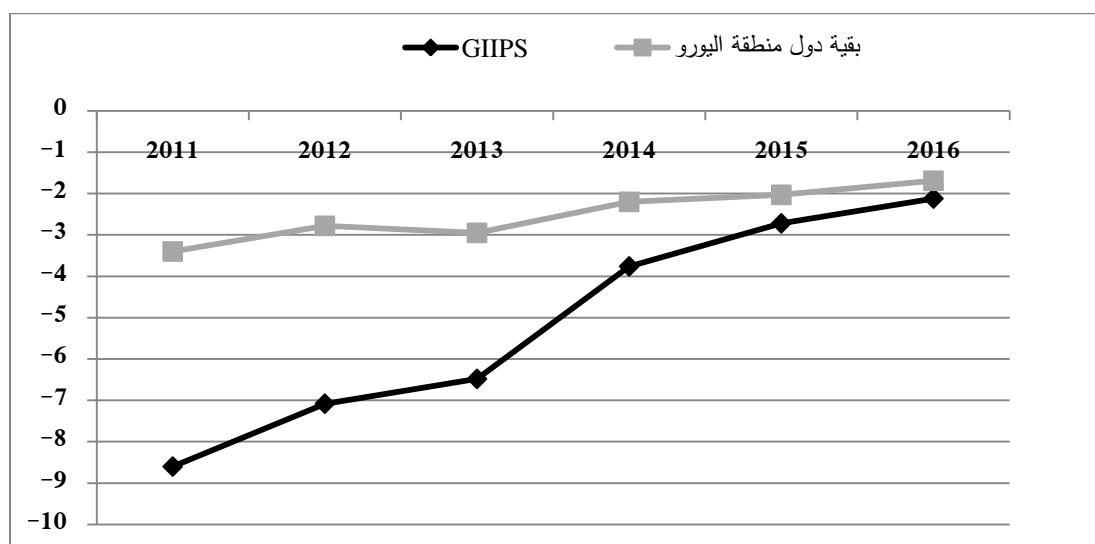
المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

European Commission, **European economic forecast, Belgium, Autumn 2014.**

شهدت معدلات البطالة بدول جنوب أوروبا الأعضاء في منطقة اليورو وهي اليونان، إيرلندا، إيطاليا، البرتغال وإسبانيا معدلات بطالة أعلى من باقي دول منطقة اليورو، وكان أعلى معدل سجل سنة 2013 حيث وصل إلى قرابة 20% في دول جنوب أوروبا (GIIPS) وحوالي 9% في باقي دول منطقة اليورو، وهذا راجع إلى الإجراءات المتخذة من قبل قادة دول منطقة اليورو منذ بداية الأزمة منها إجراءات التقشف وفقدان العديد من مواطني الدول المتضررة لوظائفهم، لتتراجع معدلات البطالة بمعظم دول منطقة اليورو سنة 2014 ولكن بمعدلات ضئيلة وتوقعات بتحسن هذه المعدلات في سنة (2015 و2016).

بقيت موازنات دول منطقة اليورو تعاني من العجز لكن نسبة العجز تحسنت بشكل واضح إذا ما قارنا بين بداية أزمة الديون السيادية وبعد مرور 4 سنوات على الأزمة، كما هو مبين في الشكل التالي:

الشكل رقم (07): نسبة عجز الموازنة لدول منطقة اليورو خلال الفترة (2011-2016) (%).



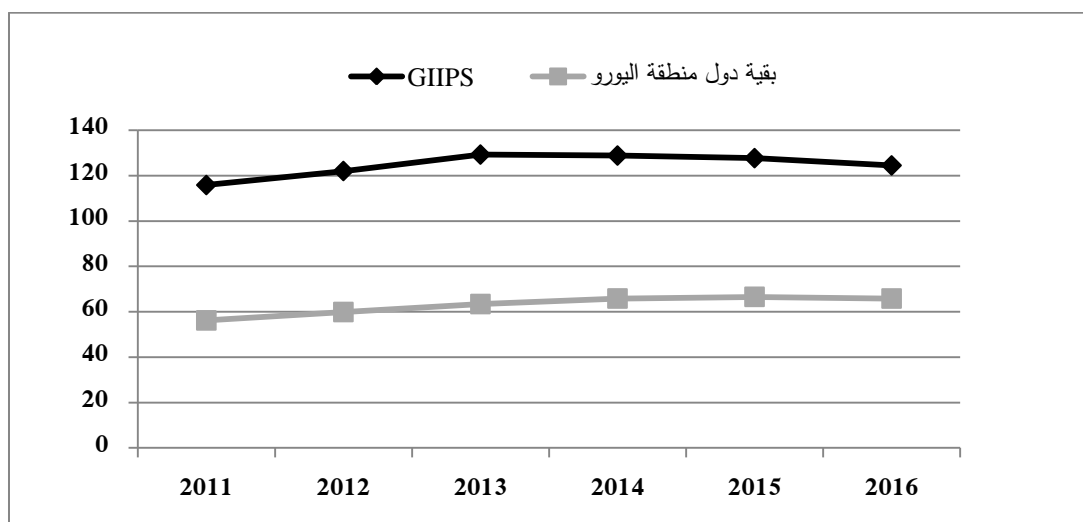
المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

European Commission, **European economic forecast, Belgium, Autumn 2014.**

تعاني أغلب ميزانيات دول منطقة اليورو من العجز لكن العجز كان أكبر في دول جنوب أوروبا الأعضاء في منطقة اليورو حيث وصل إلى أكثر من -8,5% سنة 2011 وانخفض بعد ذلك ليصل إلى حوالي -3,5% سنة 2014 مع توقعات بانخفاضه إلى -2,12% سنة 2016، هذا التحسن ناتج عن الإجراءات المفروضة على الدول التي تعاني من الأزمة التي وضعها قادة الدول الأوروبية مقابل تقديم مساعدات مالية للدول المتضررة، أما في باقي دول منطقة اليورو فإن متوسط نسبة العجز في الموازنة لهذه الدول كانت في حدود مقبولة أي أقل من -3% خلال الفترة (2012-2016).

رغم الإجراءات المتخذة من قبل قادة الدول الأوروبية والبنك المركزي الأوروبي والعقوبات المفروضة على الدول التي مستها أزمة الديون السيادية للتخفيف من آثارها وتجنب انتشار مخاطرها، إلا أن نسبة الدين العام للدول المتضررة مازالت عالية ووصلت إلى أكثر من ضعف النسبة المتفق عليها، الشكل التالي يبين نسبة الدين العام لدول جنوب أوروبا الأعضاء في منطقة اليورو وباقي دول أوروبا الأعضاء في منطقة اليورو.

الشكل رقم (08): نسبة الدين العام لدول منطقة اليورو خلال الفترة (2011-2016) (%).



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

European Commission, **European economic forecast, Belgium, Autumn 2014.**

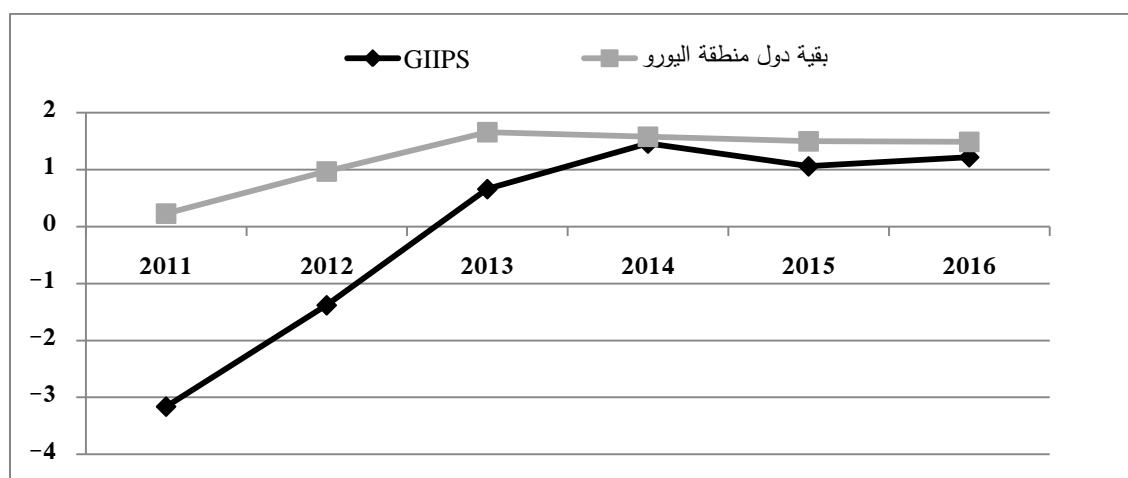
من خلال الشكل يتضح الفرق الكبير في نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي بين دول جنوب أوروبا الأعضاء في منطقة اليورو وهي اليونان، إيطاليا، أيرلندا، البرتغال وإسبانيا، وبقية الدول الأعضاء في منطقة اليورو، إذ بقيت نسبة الدين بدول جنوب أوروبا مرتفعة خلال الفترة (2011 و2014) حيث تراوح متوسط الدين لهذه الدول بين 120% و130% من الناتج المحلي الإجمالي مع توقعات ببقائها عند هذه المستوى سنة (2015 و2016) بحوالي 127% و124% على التوالي من الناتج المحلي الإجمالي، وهي نسبة تبقى عالية وتهدد استقرار اقتصاد هذه الدول، ويرجع هذا بالأساس إلى سوء تسيير القروض وتوجيهها إلى الإنفاق دون التركيز على الاقتصاد الحقيقي.

أما بقية دول منطقة اليورو فقد تراوح متوسط نسبة الدين العام بها بين 55% و65% من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (2011-2016)، وهي نسبة مقبولة وآمنة إذا ما قورنت بشروط الانضمام

إلى منطقة اليورو حيث أن نسبة الدين تكون في حدود آمنة إذا كانت أقل من 60% من الناتج المحلي الإجمالي للدولة.

الدول الأوروبية المتضررة عانت أيضا من عجز في حساباتها الجارية في بداية أزمة الديون السيادية لتتحسن بعد ذلك، وهذا موضح أكثر في الشكل التالي:

الشكل رقم (09): ميزان الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي لدول منطقة اليورو خلال الفترة (2011-2016) (%).



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

European Commission, **European economic forecast, Belgium, Autumn 2014.**

بمقارنة ميزان الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي لدول جنوب أوروبا وشمالها الأعضاء في منطقة اليورو، نجد أن دول الجنوب دائما تعاني من اختلالات واضحة فقد وصل متوسط العجز في ميزان حسابها الجاري لسنة 2011 أقل من 3% من الناتج المحلي الإجمالي لتحقق فائضا سنة 2013 وسنة 2014، نتيجة للإجراءات المتخذة من قبل الحكومات الأوروبية، فيما حققت بقية الدول الأعضاء في منطقة اليورو مجتمعة فوائض متفاوتة في حساب ميزانها الجاري خلال الفترة (2011 و2016).

تختلف هذه الاختلالات في المؤشرات الاقتصادية من دولة إلى أخرى فهناك دول تنتمي إلى دول شمال أوروبا الأعضاء في منطقة اليورو تعاني هي الأخرى من بعض الاختلالات، هذه الأرقام لكل دولة على حدى موضحة في الملحق رقم (01) ص 272، 273.

تسببت مجموعة من الظروف وتراكم مجموعة من الأسباب في الاختلالات والفروقات بين دول شمال وجنوب أوروبا الأعضاء في منطقة اليورو، نحاول توضيحها من خلال العنصر الموالي.

المطلب الثالث: أسباب أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو.

شهدت أوروبا أزميتين مترابطين الأولى مصرفية ناتجة عن انهيار في سوق الأوراق المالية، وكذلك نابعة من الداخل إذ كان هناك ازدهار ثم كساد، بالإضافة إلى حدوث مشاكل في سوق العقارات في بعض دول الإتحاد الأوروبي، أما الأزمة الثانية فهي أزمة الديون السيادية التي تفاقمت بسبب الركود الاقتصادي واتجاه بعض دول الإتحاد إلى مساعدة البنوك لتجنب التعثر، وفي بعض الحالات الإدارة المالية السيئة على مدى عدة سنوات التي كانت متعارضة مع المبادئ المنصوص عليها في ميثاق الاستقرار والنمو ومعهدة ماستريخت، سنحاول توضيح ذلك فيما يلي:

الفرع الأول: الأسباب الداخلية لأزمة الديون السيادية.

ركزت القواعد المالية قبل أزمة الديون السيادية على التوازن في الميزانية العامة مع أقصى قدر للعجز في الموازنة حدد سنويا ب 3% من الناتج المحلي الإجمالي، في حين لم يكن هناك ضغط على الدول المثقلة بالديون (مثل اليونان وإيطاليا) لخفض مستويات الدين تحت سقف 60% من الناتج المحلي الإجمالي مما تسبب في نقص الانضباط، هذا وقد ساهمت مجموعة من الظروف داخل دول منطقة اليورو في نشوء أزمة الديون السيادية وانتشارها إلى مختلف دول المنطقة تمثلت في:

1. التوسع في الإقراض منذ إنشاء اليورو:

تدخل الدول لحماية بنوكها جاء في سياق نمو القطاع البنكي بشكل كبير منذ إنشاء اليورو -زيادة القروض المصرفية- إذ سهل الإتحاد النقدي الأوروبي الإقراض داخل منطقة اليورو في حين أن انخفاض معدلات الفائدة سمح للأفراد بزيادة الاقتراض لأجل الاستهلاك، هذه التطورات توضح خطر وجود عملة موحدة دون وجود إتحاد بنكي لتنسيق وتنظيم عمل البنوك (مثل كيفية منح القروض) وإنقاذهم في أوقات الأزمة (مثل ضمان الودائع، وضخ رؤوس الأموال لتجنب التعثر أي عدم القدرة على السداد).¹

¹ Andrew Glencross, *the EU Response to the Eurozone Crisis : Democratic contestation and the New Fault Lines in European Integration*, Europa-Kolleg Hamburg, Germany, July 2013, p7.

2. نقض لقواعد معاهدة الاستقرار المالي:

لقد تفاقمت أزمة الديون الأوروبية بشكل خاص بسبب ضخامة مديونيتها مقارنة بالنتائج المحلي، بالإضافة إلى انكشاف البنوك الأوروبية خاصة الألمانية والفرنسية بشكل كبير على الديون الأوروبية، وهذا يعني أن عجز الحكومات الأوروبية عن سداد ديونها سيهدد النظام البنكي الأوروبي، وهذا بالرغم من إنشاء صندوق إنقاذ بحجم تريليون دولار للدول الأوروبية التي مستها الأزمة، وتم تخفيض الجدارة الائتمانية بمستويات متفاوتة لعدد من الحكومات الأوروبية.¹

يستند الإتحاد النقدي الأوروبي على قواعد معاهدة الاستقرار المالي لكن بعد الانتخابات العامة في أكتوبر 2009، أعلنت الحكومة اليونانية الجديدة أن العجز في ميزانيتها السنوية سيكون حوالي 13% من الناتج المحلي الإجمالي، وهذا يمثل ضعف تقديرات الحكومة السابقة وأربعة أضعاف المبلغ المسموح به من قبل معاهدة الاستقرار والنمو، بعدها مباشرة تم إعادة تقييم إجمالي ديون اليونان بحوالي 130% من الناتج المحلي الإجمالي، أي أكثر من ضعف الحد القانوني وهي نسبة 60% من الناتج المحلي الإجمالي المنصوص عليها في معاهدات الإتحاد الأوروبي، فقد وجدت ثلاث دول من منطقة اليورو وهي اليونان أيرلندا والبرتغال نفسها أمام خطر الدين السيادي المتعثر أو الخروج من منطقة اليورو إذا ما اعترضت الدول الأعضاء الأخرى عن تقديم قروض طارئة.²

هذه التقارير المغلوطة زادت من حالة الذعر في مختلف دول منطقة اليورو نتيجة لارتباط الأسواق الأوروبية ببعضها، نسبة العجز في الموازنة والدين العام لمختلف دول منطقة اليورو وكذلك العجز في الحساب الجاري موضحة سابقا في الجدول (05) ص 51، والجدول (06) ص 52، والجدول (07) ص 53.

3. الحلول المتخذة من قبل الدول الأوروبية لتجنب مخاطر الأزمة المالية العالمية:

انهيار العديد من المؤسسات البنكية في الولايات المتحدة الأمريكية في سنة 2008، نتج عنه موجة من الديون الخاصة المتعثرة التي أثرت على المؤسسات المالية في أوروبا فتعرضت أيضا إلى التعثر، ومع عدم وجود آلية على مستوى منطقة اليورو لإنقاذ البنوك المهددة بالتعثر جعل الحكومات الوطنية

¹ سامي بن إبراهيم السويلم، الأزمات المالية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، السعودية، 2012، ص 9.

² Andrew Glencross, op.cit, P 8.

تتدخل لإقراض البنوك حتى لو كان هذا يعني ديون وطنية إضافية مما أحدث هلعاً بين المستثمرين، ففي أيرلندا إنقاذ البنوك كلف 40% من الناتج المحلي الإجمالي للدولة إذ كان لا بد من هذا القرار، فانهيار البنوك كان من المحتمل أن يكون أكثر شدة، فضياع مدخرات العملاء وتجميد تدفق القروض أو الائتمان داخل الاقتصاد كذلك يمكن أن يؤدي إلى زيادة مخاطر النزاعات داخل الدولة.¹

كذلك من بين الأسباب الداخلية التي أدت إلى تفاقم أزمة الديون السيادية ما يلي:²

- الفساد في النظام البنكي وضعف الرقابة عليه، حيث تبين أن العديد من البنوك قامت بعمليات تزوير في أسعار الفائدة وتلاعبت في أسعار الصرف، وتهربت من دفع الضرائب، وقدمت قروضاً لمؤسسات متعثرة دون دراسة علمية، وأعطت قروضاً عقارية لأفراد دون مراعاة لمستوى دخولهم، ودون مراعاة للقيمة الفعلية للعقار؛
- عدم قدرة الحكومات على تنفيذ برامج النقشف لأسباب سياسية واجتماعية واستمرارها في سياسة الاقتراض؛
- الخلل في الميزان التجاري، حيث خسرت العديد من دول جنوب أوروبا حصصها في السوق لصالح دول الشمال كألمانيا بسبب ضعف التنافسية والتنظيم، وكذلك خسارة أوروبا لحصتها من السوق العالمية لصالح الولايات المتحدة الأمريكية بسبب انخفاض سعر الدولار ولصالح الصين والهند بسبب الأسعار المنافسة؛
- عدم وجود مرونة في الجهاز النقدي الأوروبي، حيث لا يُسمح للدول بصك النقود لتغطية احتياجاتها لتسهيل تجارتها، وهذا دفع الدول إلى رفع الضرائب للحصول على سيولة نقدية، مما أدى إلى خفض قدراتها التنافسية؛
- التنافس بين الدول الأوروبية في كثيرٍ من الأحيان يفوق التنسيق بينها، وذلك بسبب الصراع بين مراكز القرار السياسي والاقتصادي، ولعدم وجود هوية أوروبية موحدة، ففي كثيرٍ من الأحيان يكون السعي إلى معاقبة الدول أكثر من السعي لمساعدتها.

تعد أزمة الديون السيادية آخر الأزمات التي تعصف بالنظام الرأسمالي حالياً، وقد تنشأ بسبب مغالاة حكومات بعض الدول في الاقتراض من مختلف مصادر الإقراض كالأسواق المالية والبنوك

¹ Ibid, P7.

² عبد اللطيف درويش، اليورو في مواجهة التحديات، مركز الجزيرة للدراسات، 12 أوت 2012، متاح على الموقع : <http://studies.aljazeera.net/reports/2012/08/2012812102556783756.htm>

والبنوك المركزية أو الدول الأخرى والمؤسسات بما يفوق قدرتها على السداد، وكذلك عن عدم استخدام القروض في مجالات تؤمن سدادها، ليستمر النظام الرأسمالي في محاولاته لإيجاد حلول للأزمة والضحايا هو الدائنون والطبقات والدول الضعيفة.

الفرع الثاني: الأسباب الخارجية لأزمة الديون السيادية.

تعد الأزمة المالية العالمية في الولايات المتحدة الأمريكية أهم الأسباب الخارجية التي ساهمت بشكل واضح في تفاقم وانتشار أزمة الديون السيادية في الدول الأوروبية، فبسبب الأزمة المالية العالمية أصبحت الديون السيادية مشكلة تواجه مجموعة واسعة من الدول من الدول الأغنى ذات الدخل المرتفع الأوروبية إلى أفقر دولة في العالم، كذلك دفعت بالاقتصاد العالمي إلى الركود مما اضطر الحكومات للتدخل بتقديم بعض الحوافز لإنعاش الاقتصاد.

شهد شهر أوت 2008 أول مرحلة للأزمة المالية العالمية، بدأت معها عمليات ضخ السيولة من قبل البنك المركزي الأوروبي، حيث تعرضت العديد من البنوك الأوروبية لخسائر كبيرة في السوق الأمريكية، وقد دخلت الأزمة المالية العالمية مرحلة أكثر حدة في سبتمبر 2008 بانهيار بنك لمان برانرز حيث أن حدة الأزمة هددت أوروبا بقدر الولايات المتحدة الأمريكية أواخر 2008 وبداية 2009.¹ كان هذا نتيجة للتدخل في الاستثمارات المتبادلة بين الحكومات والبنوك والأفراد.

إن تراجع النمو في الدول الأوروبية وظهور اختلالات في اقتصادياتها راجع إلى عدد من العوامل منها تأثر البنوك الأوروبية بالخسائر التي تحملتها نتيجة لانكشاف استثماراتها في الولايات المتحدة، والانخفاض الحاد في قيم أسواق الأوراق المالية الأوروبية التي تأثرت بانخفاض قيم أسواق الأوراق المالية في الولايات المتحدة والدول الآسيوية، وتراجعت الاستثمارات الخاصة بما في ذلك الاستثمارات في أسواق العقارات في ضوء التوقعات بدخول الاقتصاد العالمي في فترة طويلة من الركود.²

هذه العوامل تسببت في حدوث اختلالات في أكبر الاقتصاديات في العالم ومست حتى الدول الضعيفة منها بطريقة غير مباشرة، مما استوجب على دول منطقة اليورو اتخاذ العديد من الإجراءات والتدابير للتخفيف من حدة الأزمة في المستقبل، وسنفضل في هذه الأثار والإجراءات المتخذة في المبحث الثالث.

¹ Philip R.Lane, op.cit, P 55

² فايز عبد الهادي أحمد، مرجع سبق ذكره، ص10.

المبحث الثالث: الآثار والإجراءات المتخذة للخروج من أزمة الديون السيادية.

يعتبر الإتحاد الأوروبي ومنطقة اليورو بشكل خاص مثال لنجاح التكامل الاقتصادي أو على الأقل تحقيقه لدرجات متقدمة من التكامل مقارنة بباقي محاولات التكامل والتقارب للتكتلات الاقتصادية الأخرى، ورغم هذا وبسبب عدم مسؤولية بعض الأطراف في منطقة اليورو وجديتهم في مواصلة مساعي التكامل، تعرضت منطقة اليورو لأزمة شديدة هددت مستقبلها ومست معظم اقتصادياتها حتى المتقدمة منها، كما مست أيضا مختلف دول العالم بحكم عولمة الأسواق مما دفع بالدول الأوروبية المنتمية إلى منطقة العملة الموحدة للبحث عن الحلول المناسبة لكبح توسع الأزمة وانتشارها والتقليل من مخاطرها.

المطلب الأول: آثار أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو.

يؤدي التوتر في الأسواق المالية العالمية، واتخاذ العديد من الإصلاحات والاتجاه نحو ضبط أوضاع المالية العامة المرتبطة بمستويات العجز، والديون المالية في البلدان ذات الدخل المرتفع إلى تواصل حالة عدم اليقين في المستقبل، فيستغرق الأمر سنوات من تضافر الجهود السياسية والاقتصادية للخروج من هذه الحالة، إذ خلفت أزمة الديون السيادية مجموعة من الآثار سواء في الدول النامية أو المتقدمة متمثلة في:

الفرع الأول: آثار أزمة الديون السيادية على دول منطقة اليورو والاقتصاديات المتقدمة.

تسببت أزمة الديون السيادية في تراجع النمو وركود في الاقتصاديات المتقدمة ككل رغم التوقعات بعودة التعافي تدريجيا في منطقة اليورو ومختلف الاقتصاديات المتقدمة.

1. تراجع النمو:

تسببت أزمة الديون السيادية في تراجع معدلات النمو في جميع دول منطقة اليورو لكن أدت الإجراءات المتخذة في منطقة اليورو إلى تراجع مخاطر الأزمة الحادة، ورغم ذلك عودة التعافي في منطقة اليورو تأخرت بعد فترة انكماش مطولة، فقد انكمش النشاط سنة 2013 بنسبة 0,5% من إجمالي الناتج المحلي للمنطقة ويأتي هذا انعكاسا للتأخر في انتقال آثار ضيق فروق العائد على السندات السيادية

وظروف الاقتراض في القطاع الخاص، ومستوى عدم اليقين الذي لا يزال مرتفعا بشأن إمكانية تسوية الأزمة في نهاية المطاف رغم ما تحقق من تقدم في الآونة الأخيرة.¹

غير أن هذه العوامل ستتراجع بعد الإصلاحات المخططة لمعالجة الأزمة إذ سجلت منطقة اليورو نموا ايجابيا خلال السنة 2014 بنسبة 0,8%، وكذلك من المتوقع أن يصل معدل النمو 1,1% و 1,7% لسنتي (2015 و 2016) على التوالي. (الجدول رقم (09) ص 57) أما بالنسبة لدول الإتحاد الأوروبي فسجل استقرار في النمو لسنة 2013 مع توقعات بتحسن طفيف للسنوات الثلاث الموالية.

في الولايات المتحدة كانت توقعات صندوق النقد الدولي لسنة 2013 تشير إلى أن متوسط النمو بها سيبلغ 2% في عام 2013، أما اليابان فكان من المتوقع حدوث توسع في النشاط بنسبة 1,2% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 2013، التطورات السلبية لأزمة منطقة اليورو لا تزال كبيرة، بما في ذلك احتمال عودة الانتكاسات في منطقة اليورو ومخاطر الإفراط في التقشف المالي على المدى القصير، لذا ينبغي أن تعمل السياسات على اتخاذ إجراءات عاجلة لمعالجة هذه المخاطر.

2. استمرار زيادة نسب الدين العام:

لأزمة منطقة اليورو مجموعة من الآثار أبرزها هي أن عددا من الدول كانت لديها نسبة الدين العام خطيرة ومرتفعة تجاوزت ضعف النسبة المتفق عليها حيث قاربت 170% سنة 2011 في اليونان وكانت هذه النسب عالية خاصة بالنسبة لدول الهامش، أما الدول الأخرى كان لديها مستويات ديون أقل بالمقارنة لكنها تبقى مرتفعة بالنسبة إلى القيم الطبيعية على المدى الطويل، إذ أن برامج التقشف الحالية لم تكف لاستقرار نسبة الديون، حيث كان إجمالي الدين العام في منطقة اليورو ككل 93,1% من الناتج المحلي الإجمالي وحسب تقرير عن توقعات المفوضية الأوروبية لسنتي (2014-2015) فإن الدين العام للمنطقة سيصل إلى 94,5% و 94,8% على التوالي، لكن في سنة 2016 تبين انخفاض الدين العام تقريبا في جميع دول منطقة اليورو، أما بالنسبة للإتحاد الأوروبي فإن الدين العام وصل إلى 87,1% سنة 2013 لترتفع هذه النسبة حسب توقعات المفوضية دائما إلى 88,1% و 88,3% لسنتي (2014-2015) على التوالي وتراجع النسبة إلى 87,6% سنة 2016، وبالتالي لا يزال هناك تحدي التسوية ما بعد الأزمة للتخفيض التدريجي للدين الحكومي إلى مستويات أكثر أمانا. نسبة الدين العام لكل دولة من دول الإتحاد الأوروبي على حدى مبينة في الملحق رقم (01) ص 272، 273.

¹ صندوق النقد الدولي، مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي، مرجع سبق ذكره، ص4.

3. عزوف المستثمرين عن المخاطرة:

زادت الضغوط على البنوك الأوروبية لتقليص مديونيتها في النصف الثاني من سنة 2011، ومع ارتفاع تكاليف التمويل وتدهور جودة الأصول المصرفية، وزيادة المخاوف بشأن مدى كفاية الرسمة، بدأت البنوك الأوروبية تحد من قروضها في النصف الثاني من سنة 2011.¹ هذا يؤثر على مختلف المشاريع بالنسبة لدول المنطقة وخارجها.

كذلك تخفيض التصنيف الائتماني للعديد من الدول سيحد من فرص هذه الدول على جذب الاستثمارات الضرورية إليها كما يجعل من وتيرة الإقراض صارمة، وهذا لكون الأسواق ستطالب بأسعار فائدة مرتفعة عند مستوى معين من المخاطرة وإلى فرض رقابة صارمة وبالتالي عدم توفر السيولة.

4. زيادة معدلات البطالة:

أدت أزمة الديون السيادية إلى دخول الشركات والاقتصاد في مرحلة ركود اقتصادي بحيث تخطط الشركات فقط للبقاء وليس للربح وتضطر في أغلب الأحيان لصرف العاملين فيها، مما أدى إلى ارتفاع معدلات البطالة إلى 11,9% في منطقة اليورو و 10,8% بالنسبة للإتحاد الأوروبي ككل سنة 2013، فيما انخفضت بشكل طفيف إلى 11,6% و 10,3% بالنسبة لمنطقة اليورو والإتحاد الأوروبي على التوالي سنة 2014.

هذه المعدلات المرتفعة للبطالة من شأنها أن تساهم في إبطاء عملية تخفيف حدة الفقر، وربما يتضاعف عدد الأشخاص الذين يعيشون تحت خط الفقر الدولي بأكثر مما كان متوقعا، وتتمثل خطورة ذلك في أنها ستؤدي بدورها إلى تغذية أشكال اللامساواة في التعليم الذي من شأنه أن يساعد الناس على انتشالهم من الفقر، عن طريق دفع الإنتاجية وفتح أبواب العمل والائتمان.

5. انخفاض سعر اليورو مقابل الدولار الأمريكي سيحقق فوائد هامة للولايات المتحدة الأمريكية، حيث سيشكل الدولار عملة التمويل الرئيسية، مما سيفيد المستثمرين في الاقتصاد الأمريكي في احتفاظهم بمعدلات فائدة منخفضة، وضمان عدم زيادتها في المستقبل، كما أن إتمام عمليات الشراء وإتمام الصفقات بالدولار سيحقق عائدا سنويا كبيرا للولايات المتحدة، كذلك فإن ارتفاع سعر الدولار سيسهم في خفض خسائر تراجع سعر النفط.

¹ البنك الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، إدارة النمو في عالم متقلب، جويلية 2012، ص 1.

6. انخفاض حركة الواردات إلى دول منطقة اليورو، نتيجة تباطؤ معدلات النمو الاقتصادي، مما يشكل خطراً بالغاً على الدول المصدرة، حيث ستواجه ضعفاً في معدلات الطلب على منتجاتها، وقد تمتد هذه التأثيرات إلى المنتجين الصناعيين، ومن ثم قد تترك تأثيرات سلبية على البنوك المقرضة لهم.

تعتبر دول الإتحاد الأوروبي ومنطقة اليورو بشكل خاص أهم شريك اقتصادي للدول المتقدمة والنامية على حد سواء، وبالتالي فإن الإختلالات التي يعاني منها اقتصادها ستؤثر بشكل كبير على مختلف اقتصاديات العالم ومن زوايا مختلفة.

الفرع الثاني: آثار أزمة الديون السيادية على الدول العربية والدول النامية.

هددت أزمة منطقة اليورو الاقتصاد العالمي بكامله، فآثارها لا تقتصر على دول منطقة اليورو فقط، بل تتعداها خاصة إلى الدول الأكثر تعاملًا معها، ومنها دول جنوب المتوسط والدول العربية بشكل عام ومختلف الدول النامية في العالم.

1. آثار أزمة الديون السيادية على الدول العربية:

هناك العديد من الآثار المباشرة وغير المباشرة لأزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو على الدول العربية، تختلف في حدتها من دولة إلى أخرى حسب درجة الانفتاح الاقتصادي وتشابك العلاقات الاقتصادية لهذه الدول مع دول منطقة اليورو، وتتمثل هذه الآثار في:¹

أ. على صعيد السياحة:

عندما تعمد البلدان الأوروبية إلى التقشف وسيادة حالة من الركود فسيؤدي ذلك إلى انخفاض الإنفاق الاستهلاكي على السفر الخارجي والسياحة الأوروبية في المنطقة العربية، فذلك يعني أن السياحة صوب البلدان العربية سوف تنقل وتقل إيراداتها وعمالقتها، لاسيما في بلدان يحتل القطاع السياحي مكانة هامة في الاقتصاد الوطني كالمغرب وتونس ومصر والأردن.

¹ حمدي الطباع، أثر أزمة الديون السيادية لمنطقة اليورو على قطاع الأعمال العربي - المشكلة والحلول المقترحة -، منتدى أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو: الأبعاد والتداعيات والعبر المستخلصة للاقتصاد العربي، إتحاد رجال الأعمال العرب، بيروت، 29 مارس 2012، ص 5، 10.

ب. على صعيد الاستثمار وأسواق المال:

من المرجح أن يتراجع تدفق الاستثمارات صوب الدول العربية فهناك إجماع الشركات الأجنبية عن الاستثمار في الدول العربية، ليس فقط في دولة عربية محددة شهدت أو ما تزال تشهد أحداثا سياسية وإنما أيضا في دول أخرى خارج إطار مسارح دول الأحداث، حيث قامت شركات مرموقة بسبب أوضاعها المالية وانحسار أموالها بالانسحاب من هذه الدول، لكن في المقابل سوف تتوجه الاستثمارات العربية صوب بلدان عربية بعد اهتزاز الثقة بالاقتصاد الأوروبي، وتحول الاستثمارات العربية إلى الدول العربية نفسها يوفر مكسبين: الأول أنه يوفر ضمانات أكبر لنمو هذه الاستثمارات بدلا من تعرضها للمزيد من المخاطر، وثانيها أن هذه الاستثمارات تفتح لنفسها أسواقا واعدة من دون منافسة عربية.

ج. ستؤدي أزمة منطقة اليورو إلى انسحاب البنوك الدولية الرئيسية من تمويل بعض المشاريع العربية بسبب انحسار مواردها، مما يؤدي إلى مزيد من الضغوط على الدول العربية وبنوكها المحلية للتمويل الذاتي لبرامجها التنموية، لكن أكد خبراء اقتصاديون أن الدول العربية ما تزال تملك احتياطات نقدية هائلة، وهي كافية لتحريك عجلة النمو في المنطقة، وتراجع الاستثمارات الأوروبية قد يبدو سلبيا للوهلة الأولى، إلا أنه يفتح المجال واسعا للاستثمارات العربية إلى أن تجد لها فرصا عظيمة الأهمية في الدول العربية التي تطرح مشاريع تطوير كبرى، وبالتالي تحريك عجلة الاقتصاد وتنشيط حركة قطاع الأعمال العربي.

د. تسببت أزمة اليورو إلى جانب عوامل تتعلق بالأحداث السياسية العربية إلى تراجع نشاط أسواق المال العربية بسبب تراجع تعاملات الأجانب، وبعض المستثمرين المحليين الذين فضلوا الادخار بالسندات وبالتالي سحب أموالهم من الأسهم.

هـ. المديونية العربية المحررة باليورو:

مع تراجع سعر صرف اليورو مقابل الدولار وبعض العملات العربية وسيادة معدلات الفائدة المنخفضة فستتخفص قيمة وأعباء الديون العربية المحررة باليورو على الحكومات والبنوك العربية، لكن أي ارتفاع في أسعار الفائدة العالمية سوف يسفر عن ارتفاعات مماثلة لأسعار الفائدة في منطقة اليورو.

و. تحويلات العاملين العرب في أوروبا:

من أهم تداعيات الأزمة هو ضعف تحويلات العمالة العربية في دول هذه المنطقة إلى بلدانهم، أخذا في الاعتبار أن هذه التحويلات تمثل مصدرا كبيرا للعملات الأجنبية في هذه البلدان ومصدر عيش

رئيسي لأسر هذه العمالة، كما أن استمرار هذه الأزمة من الممكن أن يشهد حركة هجرة عكسية للعمالة العربية عودة إلى أوطانها في وقت ليست هذه الأوطان مستعدة لها.

ز. التجارة الخارجية: لأزمة منطقة اليورو آثار ايجابية وسلبية على التجارة العربية حيث:

- سيؤدي تراجع سعر صرف اليورو إلى انخفاض تكلفة المستوردات العربية من أوروبا وبالتالي تراجع أسعارها على المستهلك؛
- إن إتباع دول اليورو لسياسات مالية نقشفية سيؤدي إلى انخفاض الإنفاق العام والخاص وبالتالي تراجع مستوردات هذه الدول من الدول العربية؛
- ستقل منافسة الصادرات العربية لارتفاع تكلفتها نسبيا باليورو مما سيؤدي إلى تراجعها، حيث ستؤدي الأزمة إلى ضعف التصدير إلى منطقة اليورو وأثر ذلك على الشركات والمصانع المصدرة لهذه المنطقة، وفي مقدمتها شركات ومصانع دول الشمال الإفريقي ومنها صناعة الأدوية التي تعتمد على التصدير إلى دول أوروبا.

ح. المعونة الخارجية الأوروبية لقطاع الأعمال العربي:

إن التزام الإتحاد الأوروبي بتقديم معونات فنية ومالية للقطاع الخاص في بعض البلدان العربية سيتأثر بالتأكيد باستمرار هذه الأزمة، وبالتالي تقليص هذه المعونات المقررة في ظل اتفاقات الشراكة العربية الأوروبية أو أية اتفاقات ثنائية أو متعددة الأطراف.

2. آثار أزمة منطقة اليورو على الدول النامية:

لأزمة منطقة اليورو مجموعة من الآثار على الدول النامية نذكر منها:¹

- في حالة حدوث ركود قد تهبط أسعار السلع الأساسية بشكل كبير مما سيؤدي إلى انخفاض مستويات الدخل في الدول المصدرة للنفط والمعادن، لكن ذلك سيساعد على تخفيف وقع الضربة بالنسبة للاقتصاديات المستوردة للنفط.
- ستتأثر السياحة وخصوصا القادمة من البلدان الأوروبية المرتفعة الدخل مع تداعيات كبيرة على بلدان شمال إفريقيا والبلدان الجزرية في منطقة بحر الكاريبي؛

¹ البنك الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، إدارة النمو في عالم متغير، مرجع سبق ذكره، ص 3.

• قد تضطر البلدان ذات المستويات العالية من الديون قصيرة الأجل إلى تقليص النفقات الحكومية والعامّة بشكل كبير إن تجمد التمويل العالمي؛

لذلك ينصح البنك الدولي في تقريره السنوي لسنة 2013 البلدان بالقيام تدريجياً بإعادة بناء احتياطياتها الوقائية النقدية والمالية إلى مستوياتها السابقة (من خلال الحفاظ على مستويات منخفضة نسبياً من الدين العام على سبيل المثال) التي سمحت للكثير منها بمواجهة بعض آثار الأزمة المالية، وتمكنت البلدان النامية التي تمتعت بحيز في ماليّتها العامة للإنفاق على شبكات الأمان الاجتماعي وخدمات الرعاية الصحية والتعليم من ضمان عدم تضرر مواطنيها الأشد فقراً من هذه الأزمة.¹

المطلب الثاني: تأثير أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو على مستقبل الإتحاد الأوروبي.

بعد الأزمة المالية العالمية، واجهت أوروبا موجة جديدة من التحديات حيث ضربت هذه الهزة بعض الدول الأغنى اقتصادياً فكان ذلك اختبار لبناء عملة موحدة وكذلك التضامن الأوروبي، فأزمة منطقة اليورو واستجابة الإتحاد الأوروبي لها تبين الخصائص الأساسية للتكامل الأوروبي المعاصر:²

• استجابة للأزمة تطور دور البنك المركزي الأوروبي وتم إلغاء سياسة عدم الإنقاذ، يبين قدرة الإتحاد الأوروبي على المرونة؛

• لعبت ألمانيا القوة الاقتصادية في منطقة اليورو وأكبر مساهم في حزم الإنقاذ، دوراً مركزياً في تحديد الدول المثقلة بالديون ومدى احتياجها إلى تنفيذ سياسات التقشف، وقد شهدت العديد من الحكومات خيارات في سياستها الاقتصادية الكلية مقيدة إلى حد كبير من أجل الوفاء بالشروط اللازمة لإصلاح أوضاع منطقة اليورو، التي وضعتها المستشار الألمانية أنجلا ميركل؛

• الضمانات المالية المتبادلة كانت لازمة للحفاظ على العملة الموحدة لكن الناخبين في الدول الدائنة لم يرحبوا بهذه الخطوة، وهذا مؤشر واضح على العقبان السياسية الداخلية لإيجاد اتحاد مالي، زيادة على ذلك اعتراض العديد من المواطنين في البلدان التي تحتاج إلى خطة إنقاذ على الشروط المفروضة من قبل الدول الأخرى الأعضاء في الإتحاد الأوروبي.

• على الرغم من عدم الاستقرار في السياسات الوطنية التي أثارها أزمة منطقة اليورو وتعويضات الإتحاد الأوروبي، فإن مستقبل اليورو يعتمد بشكل أساسي على قبول وطني للإصلاح المالي؛

¹ البنك الدولي، عالم بلا فقر، التقرير السنوي لسنة 2013، ص 8.

² Andrew Glencross, op.cit, PP 18-19.

- الحد من استقلالية الحكومات في مقدمتها قدرة مواطنيها على استيعاب الضرائب والإنفاق؛
 - نمو واضح للانقسامات داخل الإتحاد الأوروبي بين الشمال والجنوب، مثلما فعلت الانقسامات حول السياسات الوطنية بين جدل الناخبين في اسبانيا واليونان حول قبول شروط خطط عمليات الإنقاذ؛
- عموما فإن أزمة الديون السيادية ربما تكون أصعب تحد واجه الإتحاد الأوروبي، وعلى ضوء هذا فإن اختيار التوجه نحو إتحاد بنكي هو إشارة بأن النخبة السياسية الأوروبية مازالت تدعم المزيد من التكامل لحل سرعة تأثر العملة الموحدة (اليورو).

المطلب الثالث: السياسات والإجراءات المتخذة للخروج من أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو.

منذ بداية أزمة الديون السيادية أثرت مخاوف كبيرة من تداعياتها المتتالية، فالتوقعات متوسطة الأجل تشير إلى أن الديون السيادية من المحتمل أن تشكل تحديات كبيرة لمنطقة اليورو على مدى السنوات القليلة القادمة، مما حتم على عدة جهات اتخاذ إجراءات واسعة النطاق للخروج من هذه الأزمة ومساعدة الدول التي تعاني من العجز في ميزانيتها، ونظرا لفداحة الأزمة المالية، فقد اضطرت عدة دول للتدخل لإنقاذ اقتصادياتها، مما كلفها الكثير من الأعباء المالية، كما أن التباطؤ الاقتصادي الناتج عن الأزمة أضر بإيرادات هذه الدول وفاقم من أعبائها القائمة.

لقد نصت معاهدة لشبونة على أن الدول المثقلة بالديون لن يكون لها دفع لديونها من قبل الآخرين والأهم من ذلك أن ميثاق الاستقرار والنمو صمم لمنع الحكومات للدخول في هذه الحالة في العقد الأول من بداية استعمال اليورو، إلا أنه في الواقع كان من السهل أن تنشأ هذه الديون نظرا لانخفاض أسعار الفائدة المتاحة أمام الدول مثل اليونان إيطاليا، إيرلندا وإسبانيا.¹

اتخذت الدول الأوروبية مجموعة من الإجراءات لإنقاذ الدول المتضررة، وفيما يلي سنوضح بعض الإجراءات والإصلاحات التي يمكن أن تساعد في تخفيف الوضع وتجنب كارثة مماثلة في المستقبل.

الفرع الأول: فكرة الانسحاب من منطقة اليورو.

كان هناك خيارين أمام الدول التي مستها أزمة الديون السيادية بشكل كبير وهما الخروج من منطقة اليورو أو التفاوض على خطة إنقاذ.

¹ Andrew Glencross, op.cit, P 8.

إذا نظرنا إلى الخيار الأول فقد قدرت تكلفة انسحاب اليونان من منطقة اليورو بـ 1 تريليون يورو، ونتيجة لذلك كانت هناك أسباب وجيهة لاتخاذ حكومات منطقة اليورو قرار المضي في حزم الإنقاذ للدول التي لم تعد بإمكانها الاقتراض من الأسواق المالية الدولية، وتحديد الشروط لذلك بالنسبة لليونان ثم أيرلندا والبرتغال وأيضاً قبرص في سنة 2013.¹

طبقاً لاتفاقية ماستريخت، يصعب تنفيذ فكرة الانسحاب من منطقة اليورو، حتى وإن طبقتها إحدى الدول، فإن التأثيرات المترتبة عليها لن تكون جيدة، فقد لا تتمكن الدولة من الحصول على التسهيلات المتاحة بالمنطقة الأوروبية والتي يأتي على رأسها تسهيلات البنك المركزي الأوروبي أو من أي جهة أخرى، بالإضافة إلى حرمانها من دعم الدول الأوروبية التي قد تتخذ موقفاً منها بسبب هذا القرار وتأثيره على انهيار منطقة اليورو، وتأثيره أيضاً على قيمة العملة الأوروبية الموحدة.²

الفرع الثاني: سياسة التقشف.

يتناول هذا السيناريو فكرة اتخاذ الدول محل الأزمة لإجراءات تقشفية، وخاصة بعد حصولها على الدعم من صندوق النقد الدولي، وسيطلب ذلك منها اتخاذ إجراءات هامة وضرورية، تتمثل في زيادة حجم الضرائب وخفض الإنفاق العام، مع ضرورة توخي الحذر لما سيتبع تلك الإجراءات من آثار انكماشية على مستويات الطلب الكلي، فضلاً عن ضرورة التعامل بحذر مع تعقد الأوضاع الاقتصادية في هذه الدول في ظل الأزمة، هذا وتعتبر الخصخصة من أهم السياسات الواجب اتخاذها، خاصة من أجل الحصول على القيمة الحقيقية لهذه الأصول التي يمكن أن تتأثر بفعل ضغوط الدين السيادي.³

اقترحت أنجلا ميركل حلاً مشتركاً لمنح تمويل طارئ للبلدان المجمدة من الأسواق المالية مقابل إصلاحات اقتصادية ومالية محلية، مثال ذلك الاتفاق مع أيرلندا على رفع الضرائب وخفض الإنفاق العام، خاصة عن طريق تخفيض الوظائف العامة.⁴

إذن في خطط الإنقاذ، تم وضع برامج مشتركة بين الإتحاد الأوروبي وصندوق النقد الدولي يتم بموجبها تقديم مساعدات مالية لمدة ثلاث سنوات، يشترط فيها على الدول المتلقية تنفيذ حزم التقشف

¹ Andrew Glencross, op.cit, P9.

² الغرفة التجارية للصناعة بالرياض، مركز البحوث والدراسات، الاقتصاد العالمي رهن الديون الأمريكية والأوروبية، مرجع سبق ذكره، ص24.

³ نفس المرجع السابق، ص23.

⁴ Andrew Glencross, op.cit, P9.

وإصلاحات هيكلية لدعم النمو خاصة بالنسبة لليونان والبرتغال، وإعادة رسملة البنوك وتصفية المراكز المفرطة في الاستدانة (خاصة في أيرلندا)، فحجم التمويل المطلوب تجاوز المستويات العادية لقروض صندوق النقد الدولي، لذلك فإن الإتحاد الأوروبي هو المصدر الرئيسي للتمويل.¹

الفرع الثالث: تقرر إنشاء صندوق الاستقرار المالي الأوروبي EFSF.

صندوق الاستقرار المالي الأوروبي تقرر إنشاؤه كآلية مؤقتة لحل الأزمات من قبل الدول الأعضاء في منطقة اليورو وكان ذلك في جوان 2010، فقد قدم صندوق الاستقرار المالي الأوروبي مساعدة مالية لكل من أيرلندا، البرتغال واليونان، وكانت المساعدة ممولة من قبل الصندوق عن طريق إصدار سندات وأدوات دين أخرى في أسواق رأس المال، لكن آلية الإنقاذ الدائمة هي آلية الاستقرار الأوروبي التي بدأت عملياتها في 8 أكتوبر 2012، وهي حاليا الآلية الوحيدة للاستجابة للطلبات الجديدة للحصول على المساعدة المالية من قبل الدول الأعضاء في منطقة اليورو، وقد قدمت قروض لكل من إسبانيا وقبرص.² وبالتالي فإن صندوق الاستقرار المالي الأوروبي لن يقدم مساعدة مالية لأي دول أخرى، فبرنامج المساعدة النهائي للصندوق كان لليونان وتم تمديده إلى غاية 28 فيفري 2015، رغم ذلك وبعد هذا التاريخ سوف يستمر الصندوق للعمل على:³

- الحصول على تسديدات القروض من الدول المستفيدة؛
- تقديم فائدة ودفعات أساسية لحاملي سندات الصندوق.

مهمة كل من صندوق الاستقرار المالي الأوروبي وآلية الاستقرار الأوروبي هي الحفاظ على الاستقرار المالي في أوروبا من خلال تقديم مساعدات مالية لدول منطقة اليورو، المؤسستين يتقاسمان نفس الموظفين ونفس المكاتب أما مقرهما فهو بلوكسمبورغ.

الفرع الرابع: إنشاء آلية الاستقرار الأوروبي ESM.

ضغطت ميركل من أجل إنشاء صندوق إنقاذ دائم بمبلغ 500 مليار يورو، والمعروف باسم آلية الاستقرار الأوروبي وذلك لتقديم القروض للحكومات التي تعاني من متاعب مالية، إذ أن إنشاء آلية

¹ Philip. R.Lane, op.cit, P58.

² European Financial Stability Facility : <http://www.efsf.europa.eu/about/index.htm> , le 12/06/2015, 16 :00.

³ ibid.

للاستقرار الأوروبي تطلب معاهدة جديدة، وقعت في قمة المجلس الأوروبي في فيفري 2012 وتهدف إلى إنشاء قواعد أكثر صرامة لضمان الانضباط المالي الوطني، وسيرافق آلية الإنفاذ الأوروبي إجراءات جادة لمنع الأزمات في المستقبل.¹

آلية الاستقرار الأوروبي هي عنصر هام من الإستراتيجية الشاملة للإتحاد الأوروبي، تهدف إلى الحفاظ على الاستقرار المالي في منطقة اليورو مثل سابقتها _صندوق الاستقرار المالي الأوروبي المؤقت الذي تم إنشاؤه في سنة 2010_ آلية الاستقرار الأوروبي توفر المساعدات المالية للدول الأعضاء في منطقة اليورو التي تعاني أو تهددها صعوبات مالية، هاتين المؤسستين تعملان بشكل متزامن منذ شهر أكتوبر 2012 (أي منذ بداية عمل آلية الاستقرار الأوروبي) إلى غاية جوان 2013، واعتباراً من 1 جويلية 2013 صندوق الاستقرار المالي الأوروبي لم يعد بإمكانه التدخل في أي برامج مساعدة مالية لكن سيستمر في إدارة وتسديد أي ديون مستحقة، وبالتالي آلية الاستقرار الأوروبي سوف تبقى الآلية الوحيدة والدائمة للاستجابة للطلبات الجديدة المتعلقة بالمساعدة المالية للدول الأعضاء في منطقة اليورو، ولتحقيق هذا الغرض، تقوم آلية الاستقرار الأوروبي بجمع الأموال عن طريق إصدار أدوات مالية في سوق المال كذلك ديون متوسطة وطويلة الأجل ذات آجال استحقاق تصل إلى 30 سنة.²

إنشاء آلية الاستقرار الأوروبي لم تكن خطوة مستقلة للاستجابة لأزمة الديون السيادية، وإنما هي مكملة لسلسلة التدابير المتخذة على مستوى الإتحاد الأوروبي، فالجهود التي تتخذها الدول الأعضاء في الإتحاد الأوروبي فيما يتعلق بضبط أوضاع المالية العامة والإصلاحات الهيكلية، جنباً إلى جنب مع مبادرات الإتحاد الأوروبي كلها خطوات حاسمة ومهمة لمعالجة جذور الأزمة وتهيئة الظروف التي تساعد على النمو الاقتصادي، إيجاد فرص العمل، وتحسين القدرة التنافسية.

الفرع الخامس: هيكلية الديون السيادية.

يحمل هذا السيناريو آثاراً بالغة على مستقبل منطقة اليورو، حيث ستؤدي إلى خلل بالأسواق، واضطراب هائل في النظام المصرفي الأوروبي، ومن الأهمية بمكان التأكيد على أن استقرار البنوك الأوروبية يعتمد بصورة كبيرة على الطريقة التي سيتم إتباعها في التعامل مع الدين السيادي، وعملية إعادة الهيكلة ستؤثر على السوق المصرفي الأوروبي في الفترات القادمة، كما قد تلاقي الدول التي تقوم بإعادة

¹ Andrew Glencross, op.cit, P 10.

² European Stability Mechanism <http://www.esm.europa.eu/about/index.htm> , le 13/06/2015, 12:20

هيكله ديونها مصاعب شتى في الاقتراض من الدول الأخرى، لأن الدول الدائنة تمتنع غالبا عن الإقراض لدولة قامت بإعادة هيكله ديونها، مما سيترتب عليه أثرا بالغ الخطورة عليها في المستقبل.¹

وحسب صندوق النقد الدولي فإن التقدم في عملية التصحيح على المستوى الوطني وقوة التحرك على مستوى السياسات الذي تم على مستوى الإتحاد الأوروبي تجاه أزمة منطقة اليورو، قد أديا إلى تخفيض المخاطر المتطرفة وتحسين الأوضاع المالية للكيانات السيادية في بلدان الهامش (دول جنوب أوروبا الأعضاء في منطقة اليورو)، لكن مستوى عدم اليقين لا يزال مرتفعا بشأن إمكانية تسوية الأزمة في نهاية المطاف، رغم ما تحقق من تقدم في السنوات التي تلت الأزمة.²

من بين آليات إعادة هيكله السندات أو القروض Haircut أو الخصم وهو أن يتسلم حملة الصكوك ما يقارب 80% من قيمتها الاسمية أو أقل عند دنو أجل إطفائها، فهذا الخيار في أفضل حالاته لا يضمن استرجاع رأس المال الأصلي الذي تم استثماره في هذه الصكوك، الهيركوت يتم تداوله بشكل واسع مع قضية الديون اليونانية إلا أن ما أفجع المستثمرين الأجانب الذين لديهم انكشاف على هذه السندات أن الخصم المقترح على رأس المال المستثمر يبلغ 54% إلى 52%، وهذه الحالة غير مسبوقه على الإطلاق في تاريخ صناعة المال العالمية.³

يرغم حملة السندات على تفضيل هذا الخيار عندما تدخل الجهة المصدرة للأوراق المالية مرحلة التعثر بمعنى أنه لا يوجد تدفق نقدي من الأصول التي ارتكزت عليها إصدارات السندات، وبالتالي في حالة حملة السندات اليونانية فعليهم الموافقة على شطب 52% من تلك الديون في حالة رغبتهم في استرجاع رؤوس أموالهم سريعا.

الفرع السادس: التوقيع على اتفاقية الانضباط المالي.

تم التوقيع على اتفاقية الانضباط المالي في 2 مارس 2012 ببروكسل من قبل رؤساء دول وحكومات 25 الدولة عضو في الإتحاد الأوروبي ما عدا المملكة المتحدة وجمهورية التشيك، وقد دخلت

¹ الغرفة التجارية للصناعة بالرياض، مركز البحوث والدراسات، التقرير الاقتصادي، الاقتصاد العالمي رهن الديون الأمريكية والأوروبية، مرجع سبق ذكره، ص، 24.

² صندوق النقد الدولي، مستجدات أفاق الاقتصاد العالمي، 23 جانفي 2013، ص 4.

³ محمد الخنيفر، آليات إعادة هيكله الدين الإسلامي، موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي، الأحد 12 جانفي 2014. متاح على الموقع: <http://iefpedia.com/arab/>

حيز التنفيذ في 1 جانفي 2013، إذ اشترطت أن يصادق على المعاهدة 12 دولة على الأقل من البلدان الموقعة من أجل أن تدخل الاتفاقية حيز التنفيذ.¹

وقد جاءت هذه الاتفاقية لتقوية الدعامة الاقتصادية للإتحاد الاقتصادي والنقدي الذي تفنقر إليه منطقة اليورو، وكان على الدول الالتزام ب:²

- العمل سويا وبشكل منتظم مع شركائها لضمان الاستقرار الضروري واستعادة الثقة، وهو أمر ضروري لاستعادة النمو وإيجاد فرص العمل؛
- تحقيق الإصلاحات اللازمة لاستعادة القدرة التنافسية؛
- تعزيز جهود المواطنين والمؤسسات الأوروبية وحكومات الدول الأعضاء وكذلك البنك المركزي الأوروبي للخروج من الأزمة الحالية، من خلال تضافر سياساتهم الاقتصادية.

بالإضافة إلى:³

- خطوة أخرى لمواجهة مخاوف الأزمة هي استحداث منطقة مشتركة واسعة (سندات اليورو) بهدف تجنب الآثار السلبية التي تسببها هجمات المضاربة المزعزعة للاستقرار في سوق الديون السيادية داخل منطقة اليورو، الدول الأعضاء الأقوى ماليا قد تدعم سندات اليورو إذا كانت أقل تكلفة من البدائل الأخرى للتقليل من مخاطر التعثر حيث يمكن تقييد هذا الإجراء بشرطين: تحديد سندات اليورو لآجال استحقاق قصيرة، بحيث أن الدول الغير منضبطة ستحرم بسرعة من الحصول على التمويل، الخيار الثاني هو تحديد التمويل بسندات اليورو فقط حتى تصل الديون 60 من الناتج المحلي الإجمالي؛
- زيادة التنسيق بين السياسات المالية الوطنية يمكن أن يكون مفيدا ليكون الوضع المالي الإجمالي بمنطقة اليورو مناسبا لظروف الاقتصاد الكلي السائدة.

العديد من هذه المقترحات السياسية ستتطلب تغييرات في محتوى المعاهدات التي تحكم الإتحاد الأوروبي وتتضمن زيادة التحول في مستوى التكامل السياسي، هنا المفارقة للأزمة الأوروبية ولدت توترات سياسية حادة عبر مختلف الدول الأعضاء، وفي نفس الوقت دفعت إلى الكثير من النقاش والرغبة في أنماط أكثر توسعا للإتحاد السياسي.

¹ Fondation Robert Schuman, **pacte budgétaire**, 11 octobre 2012, p1. Disponible sur le site : <http://www.robert-schuman.eu/fr/comprendre-le-pacte-budgetaire>

² ibid, P1.

³ Philip. R.Lane, op.cit, P64.

خاتمة الفصل الأول:

واجه الاقتصاد العالمي أزمته متتاليتين أولهما أزمة مالية عالمية بدأت من الولايات المتحدة الأمريكية وكانت سببا من أسباب حدوث أزمة ثانية بمنطقة اليورو، إذ ساهمتا بشكل كبير في الركود وتراجع النمو في جميع الدول بحكم العولمة وترابط الأسواق.

تعددت الأسباب واختلفت بشأن أزمة الديون السيادية إلا أنها كشفت عن هشاشة منطقة تكامل اقتصادي كانت تعد الأمثل في الوصول إلى درجات متقدمة جدا من الاندماج الاقتصادي، إذ تأثرت الدول الأوروبية بشكل كبير من أزمة الديون السيادية وخاصة دول الهامش التي كانت مصدرا لها، فبدأت الاختلاف بين الدول الأعضاء في منطقة اليورو بين شمال مستقر نسبيا ودول جنوبية يعاني اقتصادها من العديد من الاختلالات مهددة بذلك باقي اقتصاديات المنطقة، لكن التهديد الأكبر هو خروج بعض الدول الأعضاء من منطقة اليورو كاليونان حيث قدر هذا الحل بالأعلى تكلفة، مما اضطر بالدول الأعضاء لاتخاذ العديد من الإجراءات والتدابير وفرض عقوبات على الدول غير الملتزمة بالإصلاحات.

بدأت تظهر بوادر التعافي والتحسين الطفيف في نمو الاقتصاد العالمي وبشكل خاص في منطقة اليورو والاقتصاديات المتقدمة، إلا أن التطورات السلبية لأزمة الديون السيادية لا تزال كبيرة، بما في ذلك احتمال عودة الانتكاسات في منطقة اليورو ومخاطر الإفراط في التقشف المالي على المدى القصير، لذا ينبغي أن تعمل السياسات على اتخاذ إجراءات عاجلة لمعالجة هذه المخاطر.

الفصل الثاني:

تحليل تطور واتجاهات الاستثمارات

العربية البنية

مقدمة الفصل الثاني:

يلعب الاستثمار الأجنبي بشقيه المباشر وغير المباشر دورا مهما في دفع عجلة التنمية بمختلف أبعادها نظرا لتعدد أشكاله وتصنيفاته التي تمنح الدول أكثر أريحية في اختيار نوع الاستثمار الملائم لبيئتها وإمكانياتها، لهذا فرض على جميع دول العالم تأمين مناخ استثماري ملائم لجذب الاستثمارات الأجنبية وتوطين المحلية منها، والدول العربية من جهتها تعمل هي الأخرى على استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية والعربية، إذ اهتمت بالاستثمارات العربية وعملت على توطينها وأصدرت في هذا الشأن مجموعة من التشريعات الملائمة لذلك، إذ تعتبر الاستثمارات العربية البينية عنصرا مهما في تحقيق المدخل الإنتاجي للتكامل الاقتصادي العربي، لذلك سنحاول في هذا الفصل التركيز على أهمية الاستثمارات الأجنبية والعربية البينية بشكل خاص في دعم النمو الاقتصادي والتنمية بالدول العربية وأهم التشريعات والاتفاقيات التي صدرت في هذا الشأن، بالإضافة إلى الجهود الترويجية المبذولة لإيجاد مناخ استثماري مريح يساهم في زيادة الاستثمارات العربية البينية ومحاولة إزالة العقبات التي تواجهها ومن ثم تنشيط التجارة العربية البينية للنهوض بالأداء الاقتصادي العربي، وذلك بالتطرق إلى:

المبحث الأول: أساسيات حول الاستثمار الأجنبي.

المبحث الثاني: مناخ الاستثمار في الدول العربية.

المبحث الثالث: واقع وآفاق الاستثمارات العربية البينية.

المبحث الأول: أساسيات حول الاستثمار الأجنبي.

يعتبر الاستثمار الأجنبي أحد أهم المتغيرات الاقتصادية وركيزة أساسية في اقتصاد أي بلد نظرا للدور الفعال الذي يلعبه في دفع عجلة التنمية، وازدادت أهميته مع ظهور العولمة وتحدياتها وسعي مختلف الدول إلى التمتع الجيد لضمان مكانة اقتصادية جيدة دوليا، سنحاول في هذا المبحث التعريف بالاستثمار الأجنبي وتوضيح أهم أشكاله وتصنيفاته مروراً بأهميته في الحياة الاقتصادية والاجتماعية ودفع عجلة النمو، كذلك خصائصه وأهم العوامل المؤثرة فيه.

المطلب الأول: ماهية الاستثمار.

يعتبر الاستثمار جوهر عملية التنمية الاقتصادية وعنصر مهم للنهوض بالاقتصاد وباقي المجالات الأخرى، وبالتالي تحقيق أبعاد التنمية المستدامة.

الفرع الأول: تعريف الاستثمار.

يمكن تعريف الاستثمار على أنه:

التخلي عن أموال يمتلكها الفرد في لحظة معينة ولفترة معينة من الزمن قد تطول أو تقصر وربطها بأصل أو أكثر من الأصول التي يحتفظ بها لتلك الفترة الزمنية بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوضه عن:¹

- القيمة الحالية لتلك الأموال التي تخلى عنها في سبيل الحصول على ذلك الأصل أو الأصول؛
- النقص المتوقع في قوة تلك الأموال الشرائية بفعل التضخم؛
- المخاطرة الناشئة عن احتمال عدم حصول التدفقات المالية المرغوب فيها كما هو متوقع لها.

ويعرف Pierre Conson الاستثمار آخذاً بعين الاعتبار الجوانب التالية:²

- الجانب الاقتصادي: الاستثمار هو تكوين لرأس المال الثابت وإحداث تراكم في المؤسسة وزيادة أصولها وهو ما يؤدي بالضرورة إلى زيادة إنتاجها على مدى فترات مختلفة.

¹ زياد رمضان، مبادئ الاستثمار، دار وائل للنشر، الأردن، 1998، ص 13.

² Pierre Conson, *la Gestion Financière de l'Entreprise*, Dunod, Tome 2, Paris, 1974, PP 368,369.

- **الجانب المالي:** الاستثمار هو توظيف فوري لمبالغ قصد إيجاد أو اكتساب أصول ثابتة على أمل الحصول على أرباح في فترات زمنية لاحقة، وعليه فهو يمثل تحويل الأموال إلى نشاط فعلي متبوع بتدفق أموال أي:

موارد ← إنتاج ← مبيعات ← تحصيلات صافية.

- **الجانب المحاسبي:** يمثل الاستثمار توظيفاً دائماً للأموال وإنفاق رأس مالي، بمعنى شراء أو إنشاء أصول يتحقق منها العائد في الأجل الطويل، ويكون موزعاً على فترات زمنية متعددة.

كما يمكن تعريف الاستثمار بأنه التوظيف المنتج لرأس المال من خلال توجيه المدخرات نحو استخدامات تؤدي إلى إنتاج سلع أو خدمات تهدف إلى إشباع الحاجات الاقتصادية للمجتمع وزيادة رفاهيتهم، وهو جزء من الدخل لا يستهلك وإنما يعاد استخدامه في العملية الإنتاجية بهدف زيادة الإنتاج أو المحافظة عليه.¹

على الرغم من أننا نفترض أن المستثمر يهتم فقط بالعائد المتوقع من الاستثمار إلا أنه يسعى أيضاً للاستثمار من أجل حماية ثروته من مخاطر الضرائب والتضخم وغيرها من المخاطر، وبالتالي فعلى المستثمر إدارة واستغلال ثروته التي تشمل كل من الدخل الحالي بالإضافة إلى القيمة الحالية للدخل المتوقع في المستقبل.

فالاستثمار يمثل الركيزة الأساسية لتحقيق التراكم الرأسمالي الذي يعتبر الأساس لأي تقدم اقتصادي، ويمثل أساس الأمن الاقتصادي لكل دولة وبالتالي فإنه المسؤول عن عملية الإبداع، وبهذا تتضح العلاقة الطردية بين الاستثمار وبين مختلف هذه الجوانب، وذلك باعتباره المتغير البارز والحاسم في تحديد معدلات النمو الاقتصادي ودفع عجلة التنمية الاقتصادية، فزيادة معدلات الاستثمار تؤدي إلى زيادة الطاقة الإنتاجية أي زيادة قدرة البلد على إنتاج المزيد من السلع والخدمات، مما يترتب على ذلك زيادة الدخل القومي الحقيقي.

الفرع الثاني: أهمية الاستثمار.

ينطوي الاستثمار على تعظيم المنفعة أو زيادة الموارد ذلك أن توظيف مبلغ ما في عمل معين يعني تشغيل اليد العاملة وهذا سينتج سلعة أو خدمة تقوم بسد احتياجات المستخدمين لها، كما أن هذا

¹ أحمد زكرياء صيام وآخرون، أساسيات الاستثمار العيني والمالي، دار وائل للطباعة والنشر، الأردن، 1999، ص 51.

المشروع سوف يحرك الطلب على بعض المواد التي سيتم استخدامها في إنتاج السلعة المطلوبة أو تقديم خدمة معينة، وعند إنشاء المشروع يتطلب الأمر أيضا إدخال بعض الآلات والمعدات أو التجهيزات المختلفة التي تساهم في الإنتاج، وهذا يعني إدخال التكنولوجيا الحديثة والمتطورة والاطلاع عليها وإعداد الأفراد للتعامل معها، وبالتالي رفع مستوى إدراك الأفراد ووعيهم ومقدرتهم على التعامل مع وسائل التكنولوجيا الحديثة، إذن فأهمية الاستثمار تكمن فيما يلي:¹

- مساهمة الاستثمار في زيادة الدخل القومي وزيادة الثروة الوطنية وذلك لأن الاستثمار يمثل نوعا من الإضافة إلى الموارد المتاحة أو تعظيم هذه الموارد أو تعظيم درجة المنفعة التي تتجم عن الموارد المتاحة؛
- مساهمة الاستثمار في إحداث التطور التكنولوجي وذلك من خلال إدخال التكنولوجيا الحديثة والمتطورة، لما لها من أهمية في تخفيض التكلفة وتقديم الخدمة والمنتج المتطور؛
- مساهمة الاستثمار في تخفيض معدلات البطالة من خلال استخدام العديد من الأيدي العاملة ومن ثم محاربة الفقر والجهل وبعض أشكال التخلف، ذلك لأن للعمل انعكاسات هامة على حياة الأفراد ومستقبلهم، فالعمل يمكن الفرد من الإنفاق على التعليم والثقافة التي تساهم بدورها في تطوير أساليب الإنتاج وزيادة الطاقة الإنتاجية؛
- مساهمة الاستثمار في دعم البنية التحتية للمجتمع لأن الاستثمار في مشروع ما قد يتطلب أو يصاحب إقامة بناء أو شق طريق أو إقامة جسر أو حديقة؛
- دعم ميزان المدفوعات خاصة إذا تمكن المستثمر من إنتاج سلع بنوعية جيدة وتمكن من تصديرها إلى الأسواق الخارجية، فمساهمة الدولة في التجارة الخارجية تعطي لها وزنا جيدا على الصعيد الدولي؛
- مساهمة الاستثمار في الأمن الاقتصادي للمجتمع، وهذا أمر يرتبط بتأمين احتياجات المواطنين من خلال قيام المشروعات الاستثمارية التي تعنى بتقديم السلع والخدمات الأساسية والكمالية وتنتهي التبعية لمجتمع آخر؛

¹ مروان شموط وكنجو عبود كنجو، أسس الاستثمار، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، القاهرة، 2008، ص ص 11،10.

- مساهمة الاستثمارات في دعم الموارد المالية للدولة وذلك من خلال سداد ما يترتب على المشروع من ضرائب للحكومة لكي تقوم هذه الأخيرة بصرفها وفق مقتضيات المصلحة العامة؛
 - مساهمة الاستثمار في تنفيذ السياسة الاقتصادية للدولة من خلال التوجه إلى إنشاء المشروعات التي تحقق هذه السياسة؛
 - مساهمة الاستثمار في توظيف أموال المدخرين، فهناك مدخرون للأموال ولكنهم لا يعرفون كيفية تشغيلها وهنا يكمن دور الاستثمار في توظيف هذه المدخرات وتقديم العوائد للمدخرين.
- وبهذا تتضح أهمية الاستثمار بمختلف تصنيفاته وتتوضح الأسباب حول سعي مختلف الدول خاصة المتقدمة منها لجذب أكبر قيمة من الاستثمارات الأجنبية وتشجيع المحلية منها.

الفرع الثالث: تصنيف الاستثمارات.

هناك أنواع كثيرة ومختلفة للاستثمارات تختلف باختلاف النظرة إليها وفيما يلي أبرز هذه التصنيفات:

1. تصنيف الاستثمارات وفقا لطبيعتها:

يمكن تقسيم الاستثمارات من هذه الناحية إلى استثمارات حقيقية وأخرى مالية.

أ. الاستثمارات الحقيقية أو الإنتاجية:

هي مجموع الاستثمارات التي تتمثل في إنشاء الأصول الإنتاجية بهدف تحقيق الربح أو شراء وتملك الأصول الرأسمالية، كاستثمار في الأراضي والمصانع والشركات الإنتاجية ومشاريع الهياكل الإرتكازية، وهذا النوع من الاستثمارات يؤدي إلى زيادة حقيقية في الناتج المحلي الإجمالي وفي تكوين وتراكم رأس المال الثابت الوطني، ولها علاقة بالطبيعة والبيئة التي تتواجد بها من خلال كيانها الملموس أي لها قيمة حقيقية وتتمتع بدرجة مخاطر منخفضة إلا أن درجة سيولتها منخفضة وتتحمل نفقات تأمين ونقل وتخزين وصيانة.¹

تظهر أهمية الاستثمار العيني على صعيد الاقتصاد الوطني باعتباره أحد مكونات الطلب الكلي الذي يتكون من جانبين هما الطلب الاستهلاكي والطلب الاستثماري أو الإنفاق الاستثماري، والطلب الكلي

¹ دريد كامل الشبيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، دار اليازوري العلمية، الأردن، 2009، ص ص 50، 51.

يمثل المحدد الأساسي للدخل والناجح القومي ولمستوى تشغيل الأيدي العاملة على صعيد الاقتصاد الوطني، والإنفاق الاستهلاكي يعتمد بدرجة أساسية على مستوى الدخل وعلى العوامل النفسية التي تدفع الأفراد لتوزيع دخلهم بين مجالي الاستهلاك والادخار.¹

ب. الاستثمارات المالية:

تتمثل في شراء الأصول المالية كالأسهم والسندات والأوراق المالية الأخرى المتداولة في بورصة الأوراق المالية، ويعطي هذا الاستثمار صاحبه إيداعاً يتمثل بحقه في الحصول على جزء من عائد الموجودات الحقيقية التي يمتلكها المصدر للورقة المالية، أما فيما يتعلق بعمليات البيع والشراء للأوراق المالية المتداولة في السوق المالي الثانوي فإنها لا تتعدى عملية تمويل ملكية يتخلى بموجبها حامل الورقة إلى المشتري (مصدر الورقة) عن أصل حقيقي وهو النقود مقابل حيازته للورقة، لكن عملية التمويل هذه لا تنشأ عنها أية منفعة أو قيمة اقتصادية تضاف إلى الناتج الوطني الخام، لكن في بعض الحالات الاستثنائية تخلق عملية التمويل بالأوراق المالية قيمة مضافة، كأن تصدر شركة صناعية أوراق مالية لغرض تغطية احتياجات تمويلية لتوسيع نشاطها، وهذه العملية تحمل في ثناياها استثماراً حقيقياً.²

وعلى الرغم من أننا نفترض أن المستثمر يهتم فقط بالعائد المتوقع من الاستثمار إلا أن المستثمر يسعى أيضاً للاستثمار من أجل حماية ثروته من مخاطر الضرائب والتضخم وغيرها من المخاطر، وبالتالي فإنه من المفترض أن يعمل المستثمر على إدارة واستغلال ثروته بأفضل طريقة ممكنة من خلال استثمار أمواله في أصول مختلفة وهو ما يسمى بالمحفظة الاستثمارية، وبناء عليه فإن الاستثمار يهتم بإدارة ثروة المستثمر التي تشمل كل من الدخل الحالي بالإضافة إلى القيمة الحالية للدخل المتوقع في المستقبل.³

2. تصنيف الاستثمارات وفقاً لآجالها:

تصنف الاستثمارات وفقاً للآجال إلى استثمارات قصيرة، طويلة ومتوسطة الأجل كما يلي:⁴

¹ أحمد زكرياء صيام وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 26.

² عبد الحميد برجومة، محددات الاستثمار وأدوات مراقبتها، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، فرع الاقتصاد، جامعة منتوري قسنطينة-الجزائر (غير منشورة)، 2006/2007، ص 6.

³ محمد الحناوي وآخرون، مقدمة في الاستثمار، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007، ص 20.

⁴ مروان شموط وكنجو عبود كنجو، مرجع سبق ذكره، ص 18.

أ. استثمارات قصيرة الأجل:

تكون مدة التوظيف في هذا النوع من الاستثمارات قصيرة الأجل لا تزيد عن سنة كأن يقوم أحد المستثمرين بإيداع أمواله لدى البنك لمدة لا تزيد عن سنة، أو يقوم بشراء أذونات الخزنة أو سندات قصيرة الأجل صادرة عن مؤسسات مختلفة، تهدف هذه الاستثمارات إلى توفير السيولة النقدية إضافة إلى تحقيق بعض العوائد.

ب. استثمارات متوسطة الأجل:

تكون مدة التوظيف في هذا النوع من الاستثمارات أطول من النوع السابق، حيث قد تصل إلى خمس سنوات، ومثالها أن يقوم شخص ما بإيداع مبلغ من المال في البنك لمدة خمس سنوات، أو أن يقوم بشراء أوراق مالية لمدة لا تزيد عن خمس سنوات أو استئجار أصل ما وتشغيله ضمن المدة المذكورة.

ج. استثمارات طويلة الأجل:

تتجاوز مدة توظيف الأموال وفقا لهذا النوع من الاستثمارات خمس سنوات فقد تصل إلى 15 سنة أو أكثر، ومثال هذا النوع من الاستثمارات تأسيس المشروعات، وإيداع الأموال لدى البنوك والاكنتاب في الأوراق المالية طويلة الأجل كالأسهم، ويكون الغرض الأساسي من هذه الاستثمارات تحقيق عائد مرتفع من خلال الاحتفاظ بالأصول المستثمرة لفترة طويلة نسبيا.

3. تصنيف الاستثمارات وفقا للجنسية:

يمكن تقسيم الاستثمارات وفقا لهذا التصنيف إلى استثمارات محلية واستثمارات أجنبية.

أ. استثمارات محلية:

هي الاستثمارات التي ينشئها المستثمرون سواء كانوا أشخاصا طبيعيين أو اعتباريين داخل بلد المستثمر في شتى مجالات الاستثمار، دون النظر إلى مصدر تمويل هذه الاستثمارات محلية كانت أو أجنبية، أو إلى مدتها.¹

ولهذه الاستثمارات أولوية على الاستثمارات الأجنبية في الكثير من الدول، حيث تحصل في بعض الأحيان على امتيازات وتسهيلات قد لا يحصل عليها المستثمر الأجنبي.

¹ محمد ندا لبد، الاستثمار العقاري ودوره في حدوث الأزمة المالية العالمية، مكتبة الوفاء القانونية، الإسكندرية، 2013، ص 75، 76.

ب. استثمارات أجنبية:

الاستثمار الخارجي هو استخدام الأموال الفائضة في الأدوات الاستثمارية والفرص المتاحة في الأسواق الأجنبية، أي الاستثمار خارج الحدود الإقليمية لدولة المستثمر مهما كانت طبيعة هذه الاستثمارات فردية أم جماعية أو بصورة مباشرة أو غير مباشرة، وتختلف طبيعة الاستثمارات الخارجية عن المحلية بطبيعة وأنواع الأدوات الاستثمارية المختارة، والعملات المستخدمة فيها ودرجة المخاطر التي يتعرض لها المستثمر ومقدار العائد والمرونة التي يحققها مثل هذا الاستثمار.¹

المطلب الثاني: أشكال الاستثمار الأجنبي.

تشمل مجالات الاستثمار الخارجية أو الأجنبية جميع الفرص المتاحة للاستثمار في الأسواق الأجنبية ومهما كانت أدوات الاستثمار المستعملة، وتتم هذه الاستثمارات إما بشكل مباشر أو غير مباشر.²

فلو قام مستثمر جزائري بشراء عقار في بروكسل بقصد المتاجرة أو قامت الحكومة الجزائرية بشراء حصة من شركة عالمية مثل شركة « TOYOTA » فإن الاستثمار يكون استثماراً خارجياً مباشراً. أما لو قام الشخص بشراء حصة في محفظة مالية لشركة استثمار جزائرية تستثمر أموالها في بورصة نيويورك مثلاً فإن في هذه الحالة يكون استثماراً خارجياً غير مباشر بالنسبة للفرد المستثمر.

الفرع الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر.

يساعد الاستثمار الأجنبي المباشر على بناء القدرة الإنتاجية وتعزيز التنافسية الدولية خاصة لما يكون الهدف من الاستثمار هو لعب دور مركزي في التطور الصناعي والتحول الهيكلي للدول النامية.

1. تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر:

هو تملك المستثمر الأجنبي لجزء أو كل من الاستثمارات في مشروع معين، هذا بالإضافة إلى قيامه بالمشاركة في إدارة المشروع مع المستثمر الوطني في حالة الاستثمار المشترك، أو سيطرته الكاملة

¹ دريد كامل الشبيب، مرجع سبق ذكره، ص ص 48، 49.

² زياد رمضان، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة 3، 2005، ص ص 36، 37.

على الإدارة والتنظيم في حالة الملكية المطلقة لمشروع الاستثمار، فضلا عن قيام المستثمر الأجنبي بتحويل كمية من الموارد المالية والتكنولوجيا والخبرة المهنية في جميع المجالات إلى الدول المضيفة.¹

فالاستثمار المشترك يسهم في تقليل المخاطر السياسية التي قد يتعرض لها المستثمر الأجنبي من تأمين ومصادرة وغيرها، بالإضافة إلى تخفيف الأعباء المالية التي يتحملها الاقتصاد المضيف نتيجة مشاركة المستثمر الوطني في المشروع الأجنبي المشترك.

والصورة الثانية من صور الاستثمار الأجنبي هي الشركات متعددة الجنسيات وتعتبر من أهم أشكال هذا الاستثمار والمحرك الرئيسي له، حيث أن لها فروعاً متعددة تمتد إلى عدة دول مختلفة، وتتميز بأكبر حجم إنتاجها، وتنوعه، وابتكارها لأحدث أساليب التكنولوجيا العصرية، كما أنها تدار مركزياً من مركزها الرئيسي في الوطن الأم.

من مزايا الاستثمار الأجنبي المباشر أنه استثمار مستقر، يؤدي إلى زيادة في رأس المال والنمو، ويولد آثاراً إيجابية خارجية على كفاءة الإنتاج، وذلك من خلال المنافسة ونقل التكنولوجيا والخبرات في مجالات الإنتاج والإدارة والتسويق، وتزداد هذه الآثار مع اتساع الفجوة التكنولوجية بين الشركات الأجنبية والشركات المحلية ومع توجه هذه الاستثمارات نحو الصادرات، لكن تشير الدلائل إلى أن الأهم من ذلك هو أن مدى هذه المكاسب يتوقف على وجود إدارة سليمة للاقتصاد، وحد أدنى لكل من رأس المال البشري، والتطور في القطاع المالي.²

2. أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر:

تبرز أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال: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 دولياً؛

¹ عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي، الدار الجامعية الجديدة، الإسكندرية، 2003، ص ص 366، 367.

² علي توفيق الصادق، على أحمد البلبل، جذب الاستثمارات الأجنبية في الاقتصاديات العربية: الواقع والعوامل المحفزة، الاقتصاديات العربية وتناقضات السوق والتنمية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 2005، ص 192.

³ أميرة حسب الله محمد، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005/2004، ص ص 20، 21.

- المساهمة في خلق فرص العمل وفي رفع إنتاجية هذا العنصر وبالتالي الحد من مشكلة البطالة؛
- رفع معدل الاستثمار بالدول النامية من خلال تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ومن خلال جذب المدخرات المحلية إلى الأنشطة الأساسية أو الأنشطة المكملة ومن ثم ارتفاع عوائد الملكية وهو ما يدفع بدوره إلى زيادة المدخرات وبالتالي الاستثمارات؛
- انتشار الآثار الإيجابية على مستوى الاقتصاد القومي ككل نتيجة علاقات التشابك الأمامية والخلفية التي تربط أنشطة الشركات متعددة الجنسيات بأنشطة الشركات المحلية، فالروابط الخلفية تسهم في زيادة إنتاجية وكفاءة أداء الشركات الأخرى، أما الروابط الأمامية فتسهم في تطوير مؤسسات البيع المحلية، كما تعمل على فهم التكنولوجيا المعقدة في صناعات عديدة؛
- تسهم التحويلات الرأسمالية التي تقوم بها الشركات الأجنبية لتمويل مشروعاتها في زيادة الصادرات في الدول المضيفة، وفي تقليل عجز ميزان مدفوعاتها.

3. الآثار السلبية للاستثمار الأجنبي المباشر:

- رغم الإيجابيات التي يتمتع بها الاستثمار الأجنبي المباشر الواضحة من خلال الأهمية إلا أن هناك سلبيات يتضمنها منها:¹
- إن مشروع الاستثمار الأجنبي المباشر يملك من القدرات المالية والتنظيمية وربما السياسية ما يمكنها من السيطرة على اقتصاديات البلدان النامية وإخضاعها لشروطها بما يتفق ومصالحها كمؤسسات تعمل من أجل الحصول على أكبر قدر من الربح، هذا قد يؤثر على حرية الدولة في اتخاذ القرارات الاقتصادية والسياسية؛
 - تهدف الدولة المستثمرة من خلال الاستثمار الأجنبي المباشر إلى استنزاف الموارد المتاحة والثروات الطبيعية وتحويلها إلى الدولة الأم والدول المتقدمة الأخرى؛
 - صغر حجم المشاريع الاستثمارية التي تجلبها الشركات الأجنبية وكبير نسبة التحويلات من الأرباح إلى الدول الأم يؤثر سلباً على ميزان المدفوعات وانخفاض حصيلة الدولة المضيفة من الضرائب والوقوع في التبعية الاقتصادية والسياسية؛

¹ زاهر محمد ديربي، إدارة الأعمال الدولية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص 168، 169.

- تركيز الدول المستثمرة على القطاعات الإستخراجية دون مراعاة للقطاعات التي تهدف الدول المضيفة إلى ترقيتها؛
- إن تدفق رأس المال إلى الداخل يؤدي إلى تحسين ميزان المدفوعات ومنه معدلات التبادل، ثم يميل إلى التدهور عندما يتم تحويل الأرباح إلى الخارج.

كذلك الاستثمار الأجنبي المباشر لا يلعب دورا في بناء قاعدة تكنولوجيا وطنية في الدول التي يتجه إليها، فالطرق الفنية للإنتاج التي يقوم بإدخالها قد لا تتوافق مع ظروف البلد المستثمر فيه ومع نسب توفر عوامل الإنتاج، ولا يقوم المستثمر الأجنبي بتغيير هذه الطرق بما يتلاءم مع هذه الظروف، كما تسهم الشركات الأجنبية بقدر كبير في التباين الموجود في مستوى الأجور وشروط العمل، وهي السبب في بعض الأحيان وراء تحول الائتمان المصرفي والعمالة الماهرة من قطاعات الاقتصاد القومي لخدمة هذه الشركات من خلال قوتها الشرائية الكبيرة.¹

الفرع الثاني: الاستثمار الأجنبي غير المباشر.

الاستثمار الأجنبي غير المباشر ثاني شكل من أشكال الاستثمار الأجنبي ولا يقل أهمية عن الاستثمار الأجنبي المباشر وفيما يلي سنتطرق إلى مفهومه وأهم مزاياه ومخاطره.

1. تعريف الاستثمار الأجنبي غير المباشر:

يتمثل هذا النوع من الاستثمار بصورة عامة في تلك الاستثمارات الموجهة لشراء أسهم وسندات سواء كانت مصدرها من قبل الهيئات العامة أو الخاصة في الدولة المضيفة، لا يتميز هذا النوع بالسيطرة على المجال الذي يساهم فيه نظرا إلى ضعف درجة المساهمة في مثل هذه المشروعات، كما ليس للمستثمر حق في الإدارة.²

كما يمكن للاستثمار الأجنبي غير المباشر أن يأخذ أشكالا أخرى مثل القروض المقدمة للحكومة أو الشركات أو الأفراد في الدول المضيفة من قبل بنوك أو مؤسسات مصرفية أجنبية، كما يأخذ شكل تراخيص الإنتاج أو التصنيع الممنوحة من قبل بعض الشركات الأجنبية إلى شركة محلية بموجب اتفاق مبرم بينهما ومقابل عوائد محددة.

¹ أميرة حسب الله محمد، مرجع سبق ذكره، ص 199.

² يحي سعيدي، تقييم مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري، قسنطينة-الجزائر (غير منشورة)، 2006/2007، ص 67.

2. أهميته الاستثمار الأجنبي غير المباشر:

يحقق الاستثمار الأجنبي في محفظة الأوراق المالية منافع عديدة لمختلف الدول فهو يسهم في تنشيط أسواق أوراقها المالية وفي تطورها وذلك من خلال:¹

- المساهمة المباشرة في تمويل الشركات المحلية في السوق الأولية إما في صورة إقراض للتمويل (سندات) أو على شكل مشاركة في الملكية (أسهم)؛
- زيادة درجة سيولة الأوراق المالية، حيث يستطيع المستثمر شراء هذه الأوراق وبيعها بسرعة والحصول على أمواله متى أراد، مما يؤدي إلى زيادة الطلب عليها وارتفاع قيمتها وانخفاض تكلفة الحصول على رأس المال، الأمر الذي يشجع الشركات المحلية على طرح المزيد من الإصدارات وهو ما يدفع في النهاية إلى تنشيط سوق الأوراق المالية المحلية؛
- تحث المشاركة الأجنبية في سوق رأس المال المحلية على تطوير القواعد المحاسبية ونظم التقارير، وعلى رفع مستوى الإفصاح عن المعلومات لأداء الشركات، وذلك نتيجة طلب المستثمر الأجنبي لمستوى متقدم من القواعد والإجراءات التنظيمية للتعامل ومستوى المعلومات والإفصاح الجيد، وأيضاً طلبه توفر مستوى متقدم من الخدمات التي تساعد على التداول مثل شركات السمسرة، الحفظ والإيداع والتسوية والمقاصة، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة درجة نمو وكفاءة الأسواق الناشئة؛
- يؤدي تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى إيجاد حلقة حميدة تزيد من كفاءة السوق المحلية عن طريق الاتصال بالمؤسسات المالية الأجنبية التي تملك تكنولوجيا مالية متقدمة يكون لها الأثر في جذب المزيد من التدفقات وزيادة المعرفة بتلك الأسواق مما يشجع بدوره على تنشيط الاستثمار الأجنبي.

3. الآثار السلبية للاستثمار الأجنبي غير المباشر:

تشتمل الاستثمارات الأجنبية في محفظة الأوراق المالية على مجموعة من المخاطر، حيث يمكن أن تحدث آثاراً سلبية على الاقتصاد المحلي، وذلك إذا كانت في صورة استثمارات قصيرة الأجل شديدة التقلب، وتنشأ المخاطر المرتبطة بهذا النوع من التدفقات نتيجة لاحتقال اتخاذ المستثمر الأجنبي قراراً

¹ أميرة حسب الله محمد، مرجع سبق ذكره، ص 47.

مفاجئاً بمغادرة البلد الذي يستثمر فيه، ويتخذ المستثمر عادة هذا القرار عندما يفقد ثقته في اقتصاد البلد المضيف، وذلك بسبب تعرضه لصدمة سلبية مثل حدوث تطور سياسي غير متوقع، أو انخفاض ثمن سلعة التصدير الأساسية أو الزيادة في ثمن سلعة الاستيراد الرئيسية، أو الزيادة في معدلات الضرائب على قيمة التعاملات التي تؤثر على العائد، أو ارتفاع تكاليف الاستثمار في الأوراق المالية أو حدوث تقلبات في أسعار الصرف أو أسعار الفائدة والتي تعد من أهم العوامل التي تؤثر سلباً على الاستثمار في الأسواق الناشئة.

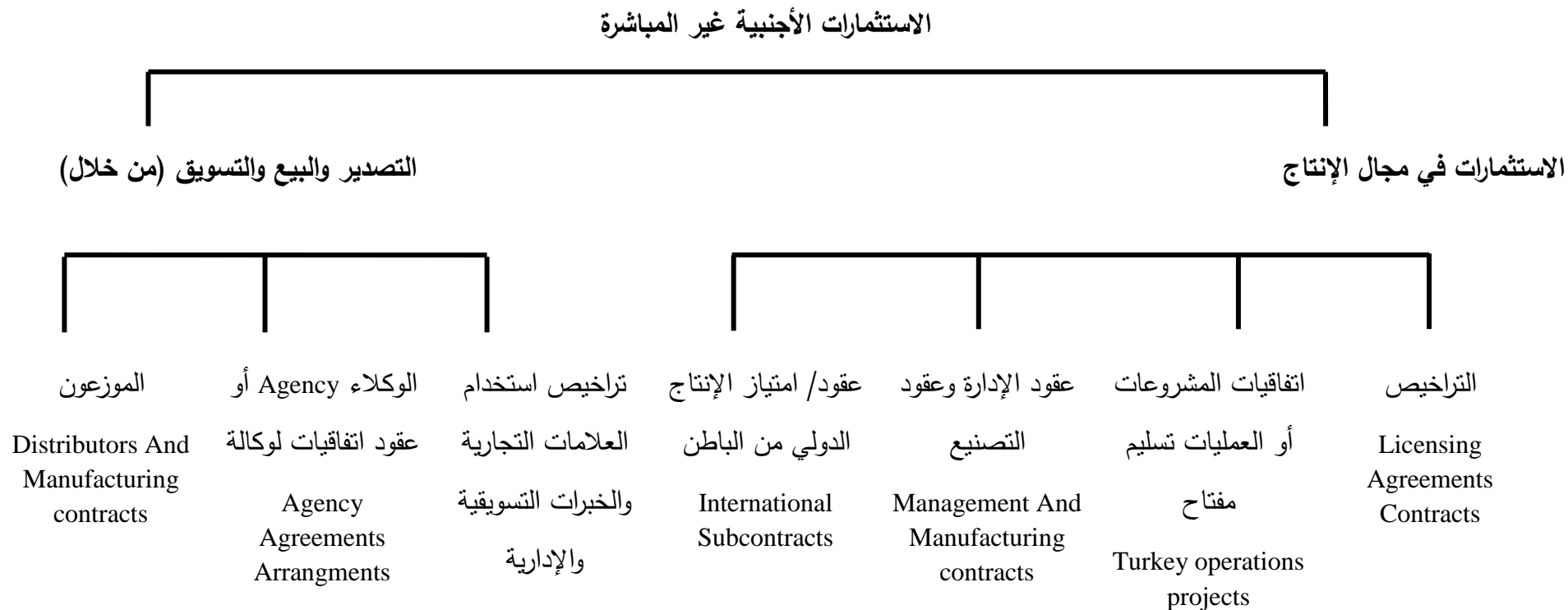
وفي مثل هذه الحالات يقوم المستثمر الأجنبي ببيع حيازته من الأوراق المالية المحلية وقد يؤدي ذلك إلى زيادة تقلبات أسعار الأصول المالية والعوائد، كما قد يؤدي ذلك إلى مزيد من تقلبات أسعار الصرف أو أسعار الفائدة أو كليهما، بالإضافة إلى ذلك إذا كان رصيد الاحتياطيات الدولية عند مستوى منخفض، فإن ذلك قد يسبب أزمات في ميزان المدفوعات، وكل ذلك قد يولد حالة عدم تيقن بالنسبة للمستثمر مما يؤدي إلى إلحاق أضرار جسيمة بالاقتصاد القومي ككل.¹

4. تصنيفات أخرى للاستثمارات الأجنبية غير المباشرة:

للاستثمارات الأجنبية غير المباشرة تصنيفات أخرى نوضحها من خلال الشكل التالي، الذي يوضح التصنيفات المختلفة للاستثمارات الأجنبية غير المباشرة الأكثر استعمالاً وفعالية في تسهيل مهمة الشركة متعددة الجنسيات في التقدم والتوسع.

¹ نفس المرجع السابق، ص48.

الشكل رقم (10): الأشكال المختلفة للاستثمارات الأجنبية غير المباشرة.



المصدر: سامح عبد المطلب عامر، إدارة الأعمال الدولية، دار الفكر، الأردن، 2010، ص205.

قسمت هذه الاستثمارات إلى:¹

أ. الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة في مجال التصنيع: تأخذ الأشكال الآتية:

• التراخيص (الامتياز):

تعتبر تراخيص أو امتياز الإنتاج أو التصنيع أو استخدام العلامات التجارية... الخ، أحد الأسباب التي تمكن الشركات الأجنبية أو الشركات متعددة الجنسيات من نقل إنتاجها من النطاق المحلي بالدولة الأم إلى الأسواق الدولية دون الحاجة إلى أي اتفاق استثماري، وتراخيص الإنتاج والتصنيع هي عبارة عن اتفاق أو عقد بمقتضاه تقوم الشركة متعددة الجنسيات بالتصريح لمستثمر وطني أو أكثر-قطاع عام أو خاص- بالدولة المضيفة لاستخدام براءة الاختراع أو الخبرة الفنية ونتائج الأبحاث الإدارية والهندسية.. الخ في مقابل عائد مادي معين، وقد يشمل التراخيص التصميمات الهندسية والصناعية، والتدريب، وأساليب ضبط والرقابة على الجودة، والتصميم الداخلي للمصنع-أو المتجر- وكل التعليمات الأخرى المرتبطة بممارسة النشاط محل التراخيص.

• اتفاقيات المشروعات - العمليات - تسليم المفتاح:

بموجب عقد أو اتفاق يتم بين الطرف الأجنبي والطرف الوطني يقوم الأول بإقامة المشروع الاستثماري والإشراف عليه حتى بداية التشغيل، وما إن يصل المشروع إلى مرحلة التشغيل يتم تسليمه إلى الطرف الثاني وإجراءاته كالتالي:

- ✓ تقوم الدول المضيفة -المستثمر الوطني- بدفع أتعاب للطرف الأجنبي مقابل قيامه بوضع أو تقديم التصميمات الخاصة بالمشروع وطرق تشغيله وصيانته وإدارته وتدريب العاملين فيه؛
- ✓ تتحمل الدولة المضيفة تكلفة الحصول على التجهيزات والآلات والثلث وتكاليف النقل وبناء القواعد... الخ للطرف الأجنبي أو المورد؛
- ✓ بعد إجراء تجارب التشغيل والإنتاج من حيث كمية الإنتاج والجودة وأنواع المنتجات.. الخ يتم تسليم المشروع للطرف الوطني.

¹ سامح عبد المطلب عامر، إدارة الأعمال الدولية، دار الفكر، الأردن، 2010، ص ص 206، 218.

- عقود التصنيع وعقود الإدارة:

عقود التصنيع هي عبارة عن اتفاقيات مبرمة بين الشركة متعددة الجنسيات أو الأجنبية وإحدى الشركات الوطنية -عامة أو خاصة- بالدولة المضيفة يتم بمقتضاها أن يقوم الطرف الثاني نيابة عن الطرف الأول بتصنيع وإنتاج سلعة معينة، أي أنها اتفاقيات إنتاج بالوكالة وهذه الاتفاقيات تكون عادة طويلة الأجل ويتحكم الطرف الأجنبي في إدارة عمليات المشروع وأنشطته المختلفة. أما عقود الإدارة فهي عبارة عن اتفاقيات أو مجموعة من الترتيبات والإجراءات القانونية يتم بمقتضاها أن تقوم الشركة متعددة الجنسيات بإدارة كل -أو جزء- من العمليات والأنشطة الوظيفية الخاصة بمشروع استثماري معين في الدول المضيفة لقاء عائد مادي معين -في شكل أتعاب- أو مقابل المشاركة في الأرباح.

- عقود/امتيازات الإنتاج والتصنيع الدولي من الباطن:

هو عبارة عن اتفاقية بين وحدتين إنتاجيتين بموجبها يقوم أحد الأطراف -مقاول الباطن- بإنتاج وتوريد أو تصدير قطع الغيار أو المكونات الأساسية الخاصة بسلعة معينة للطرف الأول-الأصيل- الذي يقوم باستخدامها في إنتاج السلعة بصورتها النهائية وبعلامته التجارية، وقد تنطوي الاتفاقية المشار إليها أن يقوم الأصيل بتزويد المقاول من الباطن بالمواد الخام اللازمة لتصنيع مكونات السلعة ثم يقوم بعد ذلك بتوريدها للأصيل.

ب. أشكال الاستثمارات في مجال التسويق والتصدير (التجارة): وتتمثل في:

- تراخيص استخدام العلامات التجارية:

توضع العلامة التجارية لتمييز المنتجات أو للدلالة على أن الشيء أو المنتج المراد وضع العلامة عليه يعود لمالك العلامة بداعي صنعه أو اختراعه أو للدلالة على تأدية خدمة من الخدمات، وبالتالي يجوز لمالك العلامة منح ترخيص استعمالها لأي شخص طبيعي أو معنوي عن كل المنتجات والخدمات أو بعضها، كما بإمكان صاحب العلامة الترخيص لطرف آخر باستعمالها أو يستعملها هو بنفسه ما لم يكن هناك اتفاق بعكس ذلك.

• عقود الوكالة:

هي عبارة عن اتفاقية بين طرفين، يتم بموجبها قيام أحد الأطراف -الأصيل- بتوظيف الطرف الثاني -الوكيل- لبيع أو تسهيل وإبرام اتفاقيات بيع سلع ومنتجات الطرف الأول لطرف ثالث هو المستهلك النهائي أو الصناعي حيث:

✓ الوكيل يعتبر وسيطا بين الأصيل -المنتج- والمستهلك أو العميل الأخير؛

✓ يحتفظ الأصيل دائما بعلامته التجارية على البضاعة التي يقوم ببيعها أو الاتفاق على بيعها للطرف الثالث -العميل- إذا لم ينص عقد الوكالة على عكس هذا؛

✓ تعتبر الوكالة جهاز تسهيل بيع منتجات و سلع الأصيل في السوق المضيف؛

✓ ملكية البضاعة لا تنتقل بأي حال من الأحوال إلى الوكلاء.

• الموزعون:

الموزع هو عبارة عن عميل يقوم بالشراء المباشر من المصدر أو الشركة متعددة الجنسيات أو الأجنبية وذلك بغرض إعادة البيع لحسابه الخاص، وقد تقوم الشركة الأم أو المصدر بمنح امتياز لموزع ما لخدمة سوق معين، بمعنى أن الموزع قد يكون المستورد الوحيد في سوق معين لمنتجات إحدى الشركات الأجنبية سواء قام بالبيع لتجارة الجملة أو التجزئة أو الاثنين معا أو البيع المباشر للمستهلك الأخير أو الصناعي في هذا السوق.

وبهذا نلاحظ تعدد أشكال الاستثمار الأجنبي بشكل عام والاستفادة من مختلف هذه الأشكال يتطلب اختيار النوع الذي يتناسب مع إمكانيات واحتياجات الدولة أو القطاع الخاص.

المطلب الثالث: خصائص الاستثمار الأجنبي والعوامل المؤثرة فيه.

يظل موضوع جذب الاستثمار الأجنبي تحديا رئيسيا خاصة بالنسبة للدول النامية، ونظرا للفجوات الضخمة التي تميز تنمية هذه البلدان، قد يشكل الاستثمار الأجنبي عاملا ضروريا مكملا للاستثمار المحلي، إلا أنه ينطوي على العديد من المخاطر نظرا لوجود عوامل عدة تتحكم في نسبة تدفق الاستثمار الأجنبي إلى مختلف الدول ومدى نجاحه.

الفرع الأول: خصائص الاستثمار الأجنبي.

للاستثمارات الخارجية أو الأجنبية مجموعة من المزايا، كما أن لها عيوباً أيضاً، ومن أهم مزاياها:

- توفر الاستثمارات الأجنبية للمستثمر مرونة كبيرة في اختيار أدوات استثمارية ذات عائد مرتفع، كما أن تعدد هذه الأدوات يهيئ له توزيع مخاطر الاستثمارات؛
 - تتميز مجالات الاستثمارات الأجنبية بوجود أسواق منتظمة ومتخصصة لتبادل جميع أدوات الاستثمار المعروفة مثل: أسواق الأوراق المالية وأسواق السلع، وأسواق الذهب وأسواق العقار... الخ؛
 - تتوفر الأسواق الخارجية على قنوات اتصال نشطة وفعالة تيسر إيصال المعلومات المناسبة للمستثمر، هذا إضافة إلى الخبرات المتخصصة من محللين ماليين وسماسرة.
- للاستثمار الأجنبي خصائص تميزه عن الاستثمار المحلي وهذه الخصائص نوضحها في الجدول

التالي:

الجدول رقم (10): الفرق بين الاستثمار الأجنبي والاستثمار المحلي.

الاستثمار المحلي	الاستثمار الأجنبي
<ul style="list-style-type: none"> • محدودية أدوات الاستثمار المتوفرة خاصة بالنسبة للدول النامية. • الاعتماد على التكنولوجيا ووسائل الاتصال المتوفرة فقط محليا. • صعوبة الحصول على المعلومات اللازمة لبدء المشروع أو اتخاذ القرارات المناسبة خاصة بالدول التي تفتقد إلى مناخ ملائم للاستثمار. • هناك بعض الاعتبارات التي لا بد من مراعاتها من قبل المستثمر، ولعل من أهمها واجب الشعور بالانتماء الوطني والذي يجعل المستثمر يميل بطبيعته إلى توظيف أمواله في مجالات الاستثمار المحلية وذلك في حدود طاقتها الاستيعابية، لأن العائد المرتفع على الاستثمارات الخارجية والذي يتوقعه المستثمر يجب أن لا ينسيه العائد الاجتماعي المحقق من الاستثمارات المحلية والمتمثل في القيمة المضافة للناتج القومي والتي تنشأ عن هذه الاستثمارات. 	<ul style="list-style-type: none"> • المرونة في اختيار أدوات الاستثمار نظرا لتعددتها وتنوعها من حيث العائد والمخاطر. • تتصف أسواق الاستثمارات الخارجية المتطورة بالانتظام والتخصص والنمو والتعامل بكافة أنواع الأدوات الاستثمارية. • إن التعداد النوعي والجغرافي لأدوات الاستثمار يؤدي إلى توزيع المخاطر وتقليل تأثيرها على عوائد المستثمرين. • استخدام تكنولوجيا المعلومات ووسائل الاتصالات الحديثة بشكل موسع وبسهولة مما ينعكس على سرعة توفر المعلومات الكاملة للمستثمر وتوفر الأرضية المناسبة لاتخاذ القرار. • وجود خبراء ومحللين ماليين وسماسرة ومؤسسات متخصصة يمكن الاعتماد على آرائهم لاختيار أدوات الاستثمار المربحة ومجال الاستثمار المناسب. • ارتفاع درجة المخاطر الناجمة عن الظروف السياسية والاجتماعية والاقتصادية والقوانين الضريبية وارتفاع معدلات التضخم وتغير قيمة العملة. • عدم الحصول على العائد الاجتماعي المتمثل في تعزيز الاستثمارات المحلية وزيادة الناتج المحلي والمساهمة في تشغيل قطاعات الاقتصاد الوطني.

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

محمد مطر، إدارة الاستثمارات، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة 3، 2004، ص 77.

دريد كامل الشيبب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، دار اليازوري العلمية، الأردن، 2009، ص ص 49، 50.

الفرع الثاني: العوامل المؤثرة في الاستثمار الأجنبي.

تعتبر السياسات والإجراءات الحاكمة أو المنظمة للاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المضيفة عموما من بين أهم العوامل المؤثرة على توطن هذا النوع من الاستثمارات، فالدولة المضيفة قد تتمتع بالكثير من المزايا والخصائص الجغرافية والبشرية والتسويقية... الخ، غير أنها تفشل في جذب رؤوس

الأموال الأجنبية إليها بسبب القيود المفروضة على استثمار هذه الأموال داخل أراضيها، وتختلف العوامل المؤثرة في الاستثمار الأجنبي باختلاف شكل الاستثمار.

1. محددات العوامل الجاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر:

تعتمد عوامل جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة على محددات ثلاث لها علاقة بالموقع أو البلد المضيف والمستثمر فيه وتتمثل في:¹

المحدد الأول: هو الإطار المؤسسي والسياسات الاقتصادية: التي لها أثر في البلد المضيف، كالاستقرار السياسي، والقوانين والتشريعات حول عمل الشركات الأجنبية، وسياسات التخصيص وتنظيم المنافسة في السوق وسعر الصرف والتجارة الخارجية والضرائب وغيرها.

المحدد الثاني: يتعلق بالتسهيلات لتسيير وإدارة أعمال المستثمرين: كوكالات ترويج وتسيير الاستثمار وبناء السمعة، والحوافز الاستثمارية، والممارسات الإدارية والبيروقراطية، والخدمات الاجتماعية الترفيحية.

المحدد الثالث: العوامل الاقتصادية البحتة التي تحدد إلى حد كبير نوع الاستثمار المباشر.

لقد ركزت معظم الدراسات الحديثة على عوامل دفع الاستثمار المباشر إلى الداخل، حيث أولت اهتماماً بالمزايا الطبيعية التي تتمتع بها الدولة المضيئة من موقع جغرافي متميز، ووفرة المواد الخام، وعوامل الإنتاج لاسيما العمالة الرخيصة، كما يعتبر حجم السوق واحتمالات أحد العناصر المؤثرة على اتجاهات الاستثمار الأجنبي المباشر، غير أن نمو الاستثمارات واستمرار تدفقها إلى الدول النامية بصفة عامة والدول العربية بصفة خاصة يتوقف في المقام الأول على مدى ملاءمة المناخ الاستثماري السائد.

فالمناخ الاستثماري لا يقف فقط عند حدود العوامل الاقتصادية ولكنه يتجاوز ذلك إلى الظروف السياسية والاجتماعية السائدة وما توفره من استقرار أمام المستثمرين، وهذا عكس ما ينظر إليه الكثيرون أن حوافز الاستثمار تنحصر في صورة الحوافز المالية والتمويلية، والتي تشمل في الغالب تشريعات الاستثمار على أنها عوامل مكملة لجذب الاستثمار، وتتمثل أهم هذه العوامل في:

¹ علي توفيق الصادق، علي أحمد البليل، مرجع سبق ذكره، ص 198.

أ. حجم السوق واحتمالات النمو:

يعد حجم السوق واحتمالات النمو من العوامل الهامة المؤثرة على قرار توطن الاستثمار الأجنبي، فكبر حجم السوق الحالي أو المتوقع يؤدي إلى مزيد من تدفق الاستثمار الأجنبي، ومن المقاييس المستخدمة لقياس حجم السوق المحلية متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، وعدد السكان، إذ وجدت الدراسات العملية أن هناك علاقة ارتباط قوية بين معدل نمو الناتج كمقياس أيضا لحجم سوق الدولة المضيفة وبين الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أن ارتفاع هذه المعدلات يعني ارتفاع فرص التقدم والتحسين في الاقتصاد القومي وجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية لإشباع الرغبات الجديدة التي سوف تتولد على كل نمو في هذه المعدلات.¹

ب. الإمكانيات والموارد المتاحة:

يعتمد الاستثمار على تضافر مجموعة من العوامل المادية وغير المادية لتحقيق الهدف منه، وكلما توفرت الإمكانيات والموارد المادية من مواد أولية وآلات وتجهيزات والوسائل المساعدة في الإنتاج والموارد البشرية والأسواق اللازمة لتصريف المنتجات كلما كان ذلك مشجعا على قيام الاستثمارات، إذن المستثمر موجود أمام حتمية التعرف على مدى توفر الحد الأدنى من الإمكانيات اللازمة لنجاح فكرة الاستثمار، وفي الحالات التي يبدو من الواضح فيها وجود ندرة في هذه الموارد محليا يتجه البحث نحو إمكانية الحصول عليها من دول أخرى.²

فتوفر بنية أساسية مناسبة تعتبر محددًا هامًا ورئيسيًا في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر للدول المضيفة، إذ أنها تسهم في تخفيض تكلفة الأعمال للمستثمر، ومن ثم رفع معدل العائد على الاستثمار.

ج. سياسات اقتصادية كلية مستقرة:

إن وجود بيئة اقتصادية كلية مرحة بالاستثمار، وتتمتع بالاستقرار والثبات من العناصر الأساسية المشجعة على الاستثمار بصفة عامة والاستثمار الأجنبي المباشر بصفة خاصة، لأنها تعطي إشارات سليمة لكل من المستثمر المحلي والأجنبي، فضلا عن اهتمامها بتحرير الاقتصاد والانفتاح على العالم الخارجي والتي تعد متطلبات أساسية لتدفق الاستثمار، ويتم الوصول إلى هذه البيئة من خلال تطبيق

¹ أميرة حسب الله محمد، مرجع سبق ذكره، ص 35.

² معراج هوارى وآخرون، القرار الاستثماري في ظل عدم التأكد والأزمة المالية، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، 2013، ص 60.

برامج الإصلاحات الاقتصادية التي تعمل على التحكم في التضخم وعجز الموازنة وتقليل العجز التجاري، ويعتبر تطبيق برنامج نشاط للخصخصة جزء متمم لتطبيق عمليات الإصلاح الاقتصادي في الدول النامية، فهو عنصر مؤثر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وذلك عن طريق إتاحة الفرصة للمستثمرين الدوليين للوصول إلى السوق والمشاركة في اقتصاد البلد المعني، وبإزالة العقبات المعوقة للاستثمار نتيجة الأعباء الكبيرة التي تشكلها المؤسسات التي تملكها الدولة.¹

د. الإطار التشريعي والتنظيمي للاستثمار:

إن وجود إطار تشريعي وتنظيمي يحكم أنشطة الاستثمار من العوامل الهامة المؤثرة على اتجاهات الاستثمارات الأجنبية خاصة، ولكي يكون الإطار التشريعي جاذباً للاستثمار فلا بد من توفر عدة مقومات من أهمها:²

- وجود قانون موحد للاستثمار يتسم بالوضوح والاستقرار والشفافية، وعدم التعارض مع التشريعات الأخرى ذات الارتباط، وأن يكون متوافقاً مع القواعد والتنظيمات الدولية الصادرة لحكم وحماية المستثمر؛
- وجود ضمانات كافية لحماية المستثمر من أنواع معينة من المخاطر، مثل التأميم، والمصادرة، فرض الحراسة، نزع الملكية، وتكفل له حرية تحويل الأرباح للخارج وحرية دخول رأس المال وخروجه فضلاً عن أهمية وجود نظام يضمن حماية حقوق الملكية الفكرية؛
- وجود نظام قضائي قادر على تنفيذ القوانين والتعاقدات، وحل المنازعات التي تنشأ بين المستثمر والدولة المضيفة بكفاءة عالية.

تؤثر أيضاً البيئة التنظيمية والمؤسسية في الدولة المضيفة تأثيراً هاماً على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، نظراً لتأثيرها على تكلفة المعاملات وعلى تقليل أو زيادة درجة التيقن بالنسبة للمستثمرين المحتملين، فكلما كان النظام الإداري القائم على إدارة الاستثمار يتميز بسلاسة الإجراءات ووضوحها، وعدم نقشي البيروقراطية، وتبسيط قواعد الموافقة على الاستثمار، وكانت المعلومات والبيانات التي

¹ أميرة حسب الله محمد، مرجع سبق ذكره، ص36.

² نفس المرجع السابق، ص37.

يحتاجها المستثمر متوفرة بشكل تفصيلي ودقيق وفي الوقت المناسب أدى ذلك إلى زيادة جذب الاستثمار والعكس صحيح.

هـ. مدى اهتمام الدول المضيفة بتنمية الموارد البشرية ودعم القدرات الذاتية للتطور التكنولوجي:

تسهم الشركات متعددة الجنسية أو الأجنبية إسهاما فعالا في نقل التكنولوجيا والمهارات المناسبة للمنشآت الصناعية الكائنة في الدول المضيفة، إذ تستعمل الشركات العالمية تقنيات إنتاج عالية ومتطورة ذات قيمة مضافة عالية، وبالتالي فتوفر عرض عمل منخفض التكلفة وبتأهيل ضعيف لا يعتبر عنصرا جاذبا للاستثمار¹، كما يعتبر الاستثمار المحلي المتزايد في أنشطة البحوث والتطوير وتوفر مراكز البحث العلمي محددًا ضروريا لاتخاذ قرار الاستثمار في دولة معينة، إذ يعكس توفر هذه العوامل زيادة القدرة على التكيف مع طرق الإنتاج واستيعاب التكنولوجيا الحديثة في هذه الدولة.

و. الحوافز المالية والتمويلية: تتمثل في:²

• الحوافز المالية:

وتتمثل في الحوافز الضريبية بصفة أساسية ومن أهم أشكالها الإعفاءات الضريبية المؤقتة، ائتمانات ضريبة الاستثمار، إعفاء السلع الرأسمالية المستوردة من الرسوم الجمركية أو من ضرائب الواردات الأخرى، بالإضافة إلى حوافز التصدير، علاوة على الحوافز الخاصة التي تطبق لتشجيع الاستثمار في المناطق الحرة لكل مراحل الصادرات.

• الحوافز التمويلية:

تتمثل الأنواع الأساسية منها في الإعانات الحكومية المباشرة التي تمنح لتغطية جزء من تكلفة رأس المال، الإنتاج، تكاليف التسويق المرتبطة بالمشروع الاستثماري، وكذلك مشاركة الحكومة في ملكية أسهم المشروعات الاستثمارية التي تتضمن مخاطر تجارية مرتفعة، تأمين حكومي بمعدلات تفضيلية لتغطية أنواع معينة من المخاطر مثل مخاطر تغير أسعار الصرف.

¹ زاهر محمد ديري، مرجع سبق ذكره، ص 163.

² أميرة حسب الله محمد، مرجع سبق ذكره، ص ص 39، 40.

• حوافز أخرى:

تشمل المعاملة التفضيلية للاستثمار الأجنبي المباشر في مجالات الصرف الأجنبي مثل ضمان تحويل رأس المال والأرباح إلى الخارج، وتشمل أيضا تزويد المستثمر بالخدمات الأساسية مثل تنفيذ وإدارة المشروعات، تزويد المستثمر بمعلومات عن السوق، توفير المواد الخام، تقديم النصح بخصوص عمليات الإنتاج وفن التسويق، المساعدة في التدريب، تزويد المستثمر بالبنية الأساسية من أرض ومبان ومرافق عامة بأسعار نقل عن الأسعار التجارية، وتسهم هذه الحوافز في تخفيض تكاليف إنشاء المشروعات بشكل غير مباشر وبالتالي إمكانية تحقيق معدل عائد مرتفع.

ز. توفر نسيج من المؤسسات المحلية الناجحة:

توفر نسيج من المؤسسات المحلية الناجحة يفتح الفرصة أمام الشركات العالمية للقيام بعمليات الإنتاج والتملك، كما أن خصوصية المؤسسات تجذب المزيد من المستثمرين الأجانب، ومن مزايا توفر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هو قيامها بدور المورد للمؤسسات الكبيرة عن طريق عمليات الإسناد والمقاوله من الباطن والتي تسمح بتخفيض التكاليف الثابتة للمؤسسات الكبرى.¹

ح. تعزيز التعاون الاقتصادي الإقليمي:

إن السعي نحو تفعيل أحد أشكال التكامل الاقتصادي الإقليمي بين الدول النامية من العوامل الهامة لجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى هذه الدول.

2. محددات الاستثمار الأجنبي غير المباشر:

يمكن التمييز بين نوعين من عوامل جذب الاستثمار غير المباشر التي تؤدي إلى زيادة تدفقات رؤوس الأموال للاستثمار في دولة ما وهي عوامل خارجية وأخرى داخلية:

أ. العوامل الخارجية:

تعتبر العوامل الخارجية من المحددات الهامة لنمو أسواق الأوراق المالية الصاعدة ومن ثم زيادة تدفقات الأموال المحلية والأجنبية للاستثمار فيها، وتسمى أيضا عوامل الدفع وتتمثل في:

¹ زاهر محمد ديري، مرجع سبق ذكره، ص163.

- ركود النشاط الاقتصادي وتباطؤ معدلات النمو الذي شهدته الدول الصناعية المتقدمة في نهاية الثمانينات وبداية التسعينات، وقد انعكس هذا الركود في الانخفاض السريع في أسعار الفائدة لهذه الدول لاسيما في الولايات المتحدة الأمريكية، وقد حفز هذا الانخفاض في أسعار الفائدة المستثمرين في الدول الصناعية المتقدمة على الاستثمار في أسواق الأوراق المالية الصاعدة المرتفعة العائد؛¹
- التوجه نحو زيادة التنويع الدولي لمحفظات الأوراق المالية من جانب مؤسسات الاستثمار الدولية مثل صناديق الاستثمار، شركات التأمين، صناديق المعاشات، وهذه المؤسسات لديها القدرة والاستعداد لتنويع استثماراتها على الساحة الدولية، فهي تتجه للاستثمار في الأسواق الناشئة رغبة في زيادة العائد الكلي على الاستثمار في محفظة الأوراق المالية من ناحية، وفرصة لتنويع مخاطر الاستثمار من ناحية أخرى.²

• التغيرات الهيكلية في أسواق رأس المال الدولية:

من أهم هذه التغيرات استمرار التحرير المالي في الدول الصناعية من أجل زيادة التكامل العالمي لأسواق الأوراق المالية، وقد أدى هذا إلى إحداث تغيرات في البيئة التنظيمية لأسواق رأس مال هذه الدول.³

للعوامل الخارجية دور هام في زيادة تحركات رؤوس الأموال تجاه الدول النامية، إلا أنها غير كافية لضمان استمرارية تدفق رؤوس الأموال، إذ أن العوامل الداخلية الخاصة بالدول النامية ذاتها هي التي يعول عليها لضمان تدفق رأس المال في المستقبل إلى هذه الدول.

ب. العوامل الداخلية:

تنقسم العوامل الداخلية الخاصة بالدول النامية ذاتها إلى قسمين أساسيين:

القسم الأول: ويشير إلى السياسات الاقتصادية الكلية في الأسواق الصاعدة ودورها في جذب الاستثمارات المحلية والأجنبية.

¹ أميرة حسب الله محمد مرجع سبق ذكره، ص 50.

² Alejandro Lopez-Mejia, **Large capital flows, A survey of the causes. Consequences. And policy responses**, IFM Working paper, washigton, 1990, PP 17,18.

³ أميرة حسب الله محمد، مرجع سبق ذكره، ص 50.

القسم الثاني: ويشير إلى أسواق الأوراق المالية في الدول النامية ودورها في جذب الاستثمارات المحلية والأجنبية.

• السياسات الاقتصادية الكلية:

تحسين السياسات التي تزيد معدل العائد المتوقع على الاستثمار على المدى الطويل، وتقليل المخاطر على الاستثمار المحلي الحقيقي، كإصلاحات المحلية الهيكلية والمؤسسية (بما في ذلك إصلاحات داخلية متعلقة بتحرير المالية والتجارة وخصوصة المؤسسات العامة)، يسهم في انفتاح السوق المالي المحلي أمام المستثمرين الأجانب، فتحسين السياسات الاقتصادية الكلية وخاصة المحافظة على استقرار معدل التضخم يرافقه تصحيح لأوضاع المالية العامة لها تأثير ايجابي على نمو سوق الأوراق المالية ومن ثم زيادة تدفقات رؤوس الأموال.¹

فالمتغيرات الاقتصادية ترتبط ارتباطا وثيقا بسوق الأوراق المالية وتتمثل هذه المتغيرات في:²

✓ ارتفاع معدل النمو الاقتصادي:

إن تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة في الأسواق الصاعدة من العوامل المحفزة على الاستثمار في هذه الأسواق، إذ أنها تعني حدوث تغيرات إيجابية في مستوى النشاط الاقتصادي الحقيقي وهو ما يسبب ارتفاع أسعار الأسهم، وبالتالي زيادة العائد المتوقع من الاستثمار في هذه الأدوات، ومن ثم زيادة الإقبال عليها من جانب المستثمرين المحليين والدوليين.

✓ انخفاض معدل التضخم:

إن خفض معدلات التضخم من العوامل الهامة لزيادة تدفقات المحفظة للأسواق الناشئة، إذ أن قرارات الاستثمار في محفظة الأوراق المالية تتوقف على معدلات العائد المتوقعة والتي تتوقف على الربح أو الخسارة الرأسمالية المتوقعين كنتيجة لارتفاع أو انخفاض السعر السوقي للأصل المالي، ويتأثر السعر السوقي للأصل المالي بمعدل التضخم، إذ يرتبط ارتباطا عكسيا بأسعار الأوراق المالية، فارتفاع معدل التضخم يعني انخفاض القوة الشرائية للنقود، وبالتالي انخفاض القيمة الحقيقية لأصول المستثمر المالية

¹ Eduardo Fernandez-Arias Peter J. Montiel, **The surge in capital inflows to developing countries. Propects and policy response**, the World Bank Policy Research Working Paper, june 1995, P20.

² أميرة حسب الله محمد، مرجع سبق ذكره، ص ص 52، 54.

ولدخله المتولد من هذه الأصول، مما يجعل المستثمر يتحرك بعيدا عن الاستثمار في الأدوات المالية وتفضيله الاستهلاك الحالي عن الاستثمار في هذه الأدوات والعكس صحيح.

✓ استقرار سعر الصرف:

إن استقرار سعر الصرف من المتغيرات الاقتصادية الهامة التي تمكن المستثمرين الماليين من اتخاذ قرارات استثمارية سليمة ومربحة، مما يشجع على الاستثمار المالي وعلى الرغبة في الاستثمار المباشر في الأسهم والسندات، أما تقلب سعر الصرف أو عدم استقراره في الدولة المستثمر فيها يؤدي إلى تقليل العوائد المتوقعة على الاستثمارات الأجنبية في الأوراق المالية من ناحية، وزيادة المخاطر التي تتعرض لها من ناحية أخرى، وبالتالي عدم تشجيع تدفقات رؤوس الأموال طويلة الأجل إلى داخل هذه الدولة بل ويشجع على خروج رأس المال، إن احتمال انخفاض قيمة العملة التي سبق تقويم الاستثمار بها يؤدي إلى عائدات أقل عند قياسها بالعملة الأساسية للمستثمر، وبالتالي يخشى المستثمر الأجنبي من توجيه استثماراته إلى تلك الأسواق التي تتعرض لمخاطر عدم استقرار سعر صرف عملتها مقابل العملات الأخرى.

✓ زيادة الاتجاه نحو الخصخصة:

يقصد بالخصخصة تحويل الملكية والسيطرة من القطاع العام إلى القطاع الخاص مع إشارة خاصة إلى بيع الأصول بشكل كلي أو جزئي، وتتم الخصخصة بعدة طرق إلا أن طرح أسهم المنشآت العامة للاكتتاب العام وتداولها في سوق الأوراق المالية يعد من أكثر الطرق رواجاً في كثير من دول العالم، وتعمل الخصخصة على توسيع قاعدة الملكية عن طريق نشر ملكية الأسهم بين عدد من المستثمرين، فضلا عن أنها تتيح للمستثمرين مزيداً من الفرص لتنويع المخاطر، كما أنها تؤدي إلى توسيع وزيادة عمق ونشاط سوق الأوراق المالية من خلال زيادة عدد الشركات المتداول أسهمها في البورصة وزيادة رسملة السوق، ويساعد تعميق سوق الأوراق المالية المحلية على زيادة ارتباطها بأسواق المال الدولية.

✓ حوافز ضريبية:

يؤثر معدل الضريبة المفروضة على أوعية بورصة الأوراق المالية وعملياتها على العائد المتولد من الاستثمار في الأدوات المالية ومن ثم على الاستثمار في هذه الأدوات، إذ ينتج عن تخفيض أو الإعفاء من الضريبة على التعاملات في الأوراق المالية بالبيع والشراء، وعلى إيراداتها الجارية المتمثلة في أرباح

الأسهم الموزعة وفوائد السندات، وعلى الأرباح الرأسمالية زيادة الربح الصافي للمستثمر وهو ما يترتب عليه ارتفاع القيمة الاستثمارية للأوراق المالية، وبالتالي يزداد معدل العائد الحقيقي على الاستثمار في سوق الأوراق المالية، الأمر الذي يشجع المستثمرين على الاستثمار في هذه الأسواق.

• هيكل سوق الأوراق المالية:

إن تحسين إطار عمل سوق الأوراق المالية في الدول النامية، وتطوير البنية الأساسية لها من شأنه زيادة درجة نمو السوق ونضجها، وبالتالي زيادة تدفقات رؤوس الأموال المحلية والأجنبية للاستثمار في تلك الأسواق، وتتمثل أهم عناصر البنية الأساسية للسوق المالية فيما يلي:

✓ تنظيم السوق:

إن وجود إطار تشريعي وتنظيمي مرن وفعال وقادر على التكيف باستمرار مع التغيرات المحلية والدولية يساعد كثيرا في تسهيل المعاملات المالية وزيادة المنافسة داخل السوق من ناحية، وتوفير الحماية التأمينية للمستثمرين من ناحية أخرى، وهو ما يدعم من ثقة المستثمر ويؤدي إلى زيادة تدفق رؤوس الأموال تجاه الأسواق، المساعدة، وذلك من خلال:

- سن وتنفيذ التشريعات الخاصة بسوق رأس المال واللائحة لضبط التعامل داخل السوق، والوصول إلى سوق عادلة تتاح فيها كافة المعلومات المالية لجميع المستثمرين، وتسهل فيها عملية تداول الأوراق المالية وتسويتها وحفظها؛
- تكوين الجهات الرقابية للإشراف على القوانين المنظمة لعمل السوق ومراقبة أدائها بشكل حيادي وذلك من أجل حماية السوق، هذا مع مراعاة ألا ترقى هذه الرقابة إلى درجة القيود التي تحد من فعالية السوق وتؤدي إلى هروب المتعاملين؛
- تشجيع المنافسة بين المتعاملين في السوق عن طريق سهولة الدخول إلى السوق والخروج منها، وعدم فرض أية قيود على الاستثمارات الأجنبية، مع عدم وجود أية قيود على تحويل الأرباح ورأس المال إلى الخارج؛
- حماية حقوق المستثمرين وحملة الأسهم.

✓ الإفصاح وتوفير المعلومات:

يعتبر مبدأ الإفصاح والشفافية ركنا أساسيا من أركان سلامة المعاملات في سوق الأوراق المالية، فالإفصاح عن المعلومات والبيانات المالية للشركات العاملة في مجال الأوراق المالية من حيث سرعة تواجد هذه المعلومات وقلة تكلفتها يؤدي إلى زيادة كفاءة السوق، كما أن الإفصاح عن المعلومات بدقة وموضوعية من شأنه مساعدة المستثمرين على اتخاذ قراراتهم الاستثمارية بثقة كبيرة، ويصبح الإفصاح عن المعلومات أكثر فعالية إذا ما توافرت معايير للمحاسبة وقواعد للمراجعة على قدر من التطور بحيث تتفق مع المعايير المقبولة دوليا.

✓ تنوع الأدوات المالية المتداولة في السوق:

تزداد كفاءة سوق الأوراق المالية كلما زاد اتساعها، أي كلما كانت السوق قادرة على استيعاب عدد كبير من الأوراق المالية المختلفة التي تجذب مختلف المستثمرين، ومن ثم فإنه يلزم لجذب مزيد من المستثمرين المحليين والأجانب بالأسواق الصاعدة تنوع الأوراق المالية بحيث تشمل على كافة الخصائص التي تقابل متطلبات المستثمرين من حيث: نوعية الورقة المالية المتاحة وطرق إصدار وتداول هذه الأوراق، طرق حساب العوائد عليها، آجال استحقاقها، نوعية المصدر.

✓ وجود مؤسسات مالية متخصصة في مجال الأوراق المالية:

يلعب الوسطاء الماليون دورا هاما في تنشيط سوق الأوراق المالية، حيث يكون لهم دورا فعالا في تعبئة المدخرات وتوجيهها إلى مجالات الاستثمار المختلفة، وهناك العديد من أشكال مؤسسات الوساطة المالية والتي تعد درجة تنوعها وتطورها مؤشرا جيدا لمدى تطور سوق الأوراق المالية بل والنظام المالي ككل.

تسعى مختلف دول العالم لتوفير مناخ استثماري قادر على جذب أكبر قيمة من الاستثمارات الأجنبية لما لها من انعكاسات ايجابية على الاقتصاد المحلي، لذلك تعمل على تحسين مختلف الجوانب المتعلقة بالاستثمار وتوفير بيئة استثمارية تنافسية، وهذا ما تحاول الدول العربية الوصول إليه وتحسين تصنيفها في مؤشرات الجاذبية العالمية.

المبحث الثاني: مناخ الاستثمار في الدول العربية.

إن تدفق الاستثمار الأجنبي يعتمد بشكل أساسي على مدى ملاءمة مناخ الاستثمار لاحتضان المشاريع الاستثمارية، لذلك عمدت الدول العربية كباقي دول العالم إلى عقد العديد من الاتفاقيات سواء كانت عربية عربية أو مع دول أخرى لاستقطاب رؤوس أموال تساهم في تحسين الظروف الاقتصادية والاجتماعية وتحقيق النمو، ورغم الجهود الترويجية المبذولة لزيادة قدرة الدول العربية على جذب الاستثمارات الأجنبية وتوطين العربية منها، إلا أنها مازالت تواجه مجموعة من المشاكل تحتم عليها بذل جهود أكبر لتحسين مناخ الاستثمار.

المطلب الأول: المناخ الاستثماري.

يلعب المناخ الاستثماري دورا مهما في استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية وتوطين المحلية منها ويتحقق نتيجة تفاعل مجموعة من العوامل والمكونات تحقق كفاءته.

الفرع الأول: تعريف مناخ الاستثمار.

تعرف المنظمة العربية لضمان الاستثمار، مناخ الاستثمار بأنه يعبر عن مجمل الأوضاع والظروف الاقتصادية، الاجتماعية، السياسية، المؤسسية والقانونية التي يمكن أن تؤثر على قرار الاستثمار وعلى نجاح المشروع الاستثماري في دولة ما أو قطاع معين، وتعد هذه الأوضاع والظروف عناصر متداخلة تؤثر وتتأثر ببعضها البعض، ومعظمها عناصر متغيرة يوجِدُ تفاعلها أو تداعيا أوضاعا جديدة بمعطيات مختلفة وتترجم محصلتها كعوامل جاذبة أو طاردة لرأس المال.¹

إن انسياب رؤوس الأموال بين الدول محكوم بعوامل عدة تكون في مجملها ما يسمى مناخ الاستثمار، الذي يمثل مجمل الأوضاع المكونة للمحيط الذي تتم فيه العملية الاستثمارية، وتأثير تلك الأوضاع والظروف سلبا أو إيجابا على فرص نجاح المشروعات الاستثمارية، وبالتالي على حركة واتجاهات الاستثمارات.²

¹ المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لعام 2011، الكويت، 2011، ص15.

² سليمان المنذرى، السوق العربية المشتركة في عصر العولمة، مكتبة مدبولي، القاهرة، 1999، ص122.

فمناخ الاستثمار يمثل مجمل الأوضاع والظروف الاقتصادية، الاجتماعية، السياسية، المؤسسية والقانونية التي يمكن أن تؤثر على قرار الاستثمار وعلى نجاح المشروعات الاستثمارية في دولة ما أو قطاع معين، وهذه الظروف تعد البيئة التي يمكن للقطاع الخاص-الوطني والأجنبي- أن ينمو في رحابها بالمعدلات المستهدفة حيث أن تهيئة هذه البيئة تعد شرطاً ضرورياً لجذب الاستثمارات.

الفرع الثاني: مكونات مناخ الاستثمار.

المناخ الاستثماري هو ذلك المناخ السياسي والاجتماعي والاقتصادي، حيث تؤثر المحصلة النهائية لتفاعلهم معا بشكل نهائي في مدى كفاءة المناخ الاستثماري ككل، وتتمثل مكوناته في:

1. المناخ السياسي:

تأخذ الظروف السياسية أهميتها من خلال ترجمتها لمدى الاستقرار الذي يميز بيئة ما، ومن الأهمية أن تولي دراسة وتحليل الظروف السياسية العناية الكافية قبل اتخاذ قرار الاستثمار، وذلك نظراً لأن المشروعات الاستثمارية المقترحة تنفيذها بصفة عامة تمتد أعمارها الاقتصادية لفترات طويلة، ومن المخاطرة أن يتم الاستثمار في مناخ وبيئة لا تتميز بالاستقرار السياسي أو تغلب عليه بعض القوانين التي لا تكفل حماية حقوق وملكية المستثمر، كما أن حركة السلع ورؤوس الأموال والأشخاص لا تتحقق إلا في ظل الاستقرار وتوفر الأمن.¹

يعتبر المناخ السياسي محورا مهما في التأثير على المناخ الاستثماري ككل حيث يعمل على تقليل عنصر المخاطرة لدى المستثمر ويوفر الاستقرار السياسي لما له من أهمية في جذب الاستثمارات.

2. المناخ الاقتصادي:

يتمثل المناخ الاقتصادي في مجموعة من العوامل المؤثرة على المستثمر وعلى نشاط المشروع منها:²

- مقدار الموارد الطبيعية المتاحة داخل الدولة؛
- مدى تطوير البنية التحتية ومدى صلاحيتها؛

¹ معراج هوارى وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 59.

² علي لطفي، الاستثمارات العربية ومستقبل التعاون الاقتصادي العربي، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، 2009، ص ص 32،31.

- منافذ التسوق الداخلية والخارجية المؤثرة على القوة الشرائية ودرجة حرية الدخول للمشروعات؛
 - درجة المنافسة المتاحة داخل الدولة والقدرة على مواجهة المنافسة الخارجية؛
 - توافر العمالة المتدربة والماهرة؛
 - مرونة السياسة الاقتصادية -المالية والنقدية- وهو ما يهتم به المستثمر وخاصة السياسة الضريبية وما تحتويه من إعفاءات ضريبية ورسوم جمركية، وكذلك سياسة سعر الصرف المتبعة ومدى ثباتها واستقرارها؛
 - درجة وضوح واستقرار قوانين الاستثمار ومقدار القيود المفروضة على رأس المال المستثمر؛
 - مدى استقرار السياسات السعرية ومعدلات التضخم بحد أدنى خمس سنوات؛
 - درجة الحماية للمستثمرين داخل الدولة من حيث ضمان حقوق المستثمرين في تحويل رأس المال والإنتاج والأرباح الممكنة للأجانب؛
 - معدل الفرص الاستثمارية المتاحة داخل الدولة ذات المخاطر المنخفضة؛
 - مدى كفاءة البنوك وقدرتها على توفير المعلومات التحتية للمستثمر، ومعدلات الفائدة على التسهيلات الائتمانية ومدى كفاءة سوق المال والبورصة داخل الدولة.
- فبالنسبة لأسعار الفائدة نجد أن الإنفاق الاستثماري كثيرا ما يرتبط بالافتراض كأحد مصادر التمويل الأساسية، ويشكل سعر الفائدة الثمن المدفوع لقاء عملية الاقتراض أي أن سعر الفائدة عن القروض الممنوحة للمستثمرين تعبر على نفقة اقتراض النقود، ويتوقع لسعر الفائدة أن يكون مؤثرا قويا على مستوى الاستثمار، حيث أن الطلب على القروض لأغراض استثمارية يتناسب عكسيا مع معدلات الفائدة السائدة في السوق.¹

3. الجانب القانوني:

إن القدرة على اتخاذ القرارات الاستثمارية لا تتوقف فقط على الاستقرار السياسي والأمني، بل أنها تتطلب نوعا من الاستقرار القانوني أيضا، فالقرارات الاقتصادية في نهاية الأمر هي تصرفات قانونية بالتصرف في ملكية أو التعاقد مع الموردين أو الالتزام بتوريد بضائع أو القيام بأعمال ترتبط بعقود مع

¹ معراج هواري وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 60.

مختلف الأطراف، وهكذا فإن وجود نظام قانوني واضح وفعال هو شرط أساسي للقيام بالنشاط الاقتصادي وخاصة الاستثمار، وفي هذا الصدد فإن وجود قوانين واضحة للملكية والحقوق، يعترف فيها بهذه الحقوق وينظم حدودها وضوابطها أمر لا غنى عنه في أي قرار اقتصادي، فالأغلب أن تتركز القرارات الاقتصادية على تبادل حقوق الملكية وغيرها بين الأطراف المختلفة، وفي هذا الصدد فإن عدم وجود قوانين واضحة أو تعددها وأحيانا تضاربها كل ذلك يعتبر عقبة أمام أي مستثمر.¹

لكن الاستقرار القانوني لا يعني وضوحا في النظم القانونية السائدة فقط بل يتطلب أيضا تطبيقا سليما، الأمر الذي يشير إلى فاعلية القانون والقدرة على تطبيقه ومدى توفر نظام قضائي فعال وعادل وسريع من ناحية، وسلطة تنفيذية محايدة وقادرة على تنفيذ الأحكام بسرعة وفاعلية من ناحية أخرى.

4. المناخ الاجتماعي والثقافي:

يتمثل هذه المناخ في مجموعة العوامل المؤثرة على نشاط المشروع وإمكانية تكامله ومقدار التعاون المطلوب، وتوضح هذه العوامل في:²

- دور النقابات العمالية والتدريبية والحرفية المستخدمة؛
- السياسة التعليمية والتدريبية والحرفية المستخدمة؛
- معدل النمو السكاني ومقدار المشاركة في عملية التنمية الاقتصادية؛
- درجة الوعي الصحي ومقدار التأمينات الاجتماعية المتبعة؛
- درجة الوعي الشعبي بجهود الحكومة وتنفيذها لخطط وبرامج التنمية؛
- درجة الوعي بعناصر ومقومات التقدم الاقتصادي مثل درجة التفهم للدول المضيفة للشركات متعددة الجنسيات ودورها داخل الدولة.

إن يعد المناخ السياسي والاقتصادي والقانوني وأيضا المناخ الاجتماعي والثقافي أهم مكونات مناخ الاستثمار، لذا يتوجب على كل الدولة العمل على تحسين هذه الجوانب وجعلها أكثر تنافسية وقدرة على جذب الاستثمارات الأجنبية أو توطين المحلية منها في ظل منافسة دولية شديدة.

¹ ناجي بن حسين، دراسة تحليلية لمناخ الاستثمار في الجزائر، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري قسنطينة-الجزائر (غير منشورة)، 2006/2007، ص ص 57، 58.

² علي لظفي، مرجع سبق ذكره، ص 31

المطلب الثاني: مكونات مناخ الاستثمار في الدول العربية.

لا تختلف مكونات مناخ الاستثمار في الدول العربية عن مكونات مناخ الاستثمار في مختلف الدول إذ يكمن تقسيمها إلى مكونات سياسية، مكونات اقتصادية واجتماعية، والمكونات التنظيمية والمؤسسية والتشريعية، سنحاول فيما يلي التركيز على هذه المكونات والتغيرات في الدول العربية في الفترة الأخيرة أي من سنة 2010 حتى سنة 2015.

الفرع الأول: مكونات مناخ الاستثمار السياسية.

تعد المكونات السياسية أحد أهم مكونات مناخ الاستثمار في الدول العربية خاصة إذا تكلمنا عن التطورات السياسية بالمنطقة العربية التي بدأت سنة 2010.

1. التطورات السياسية:

المكونات السياسية تتمثل أساسا في التطورات السياسية في الدول العربية إذ شهدت هذه الأخيرة خلال الخمس سنوات الأخيرة (منذ سنة 2010 حتى سنة 2015)، أحداث سياسية متسارعة واستثنائية تمثلت في موجة من الثورات والانتفاضات والحراك الشعبي التي أسفرت في النهاية عن تغيرات في القيادات السياسية الحاكمة في أربع دول هي تونس، مصر، ليبيا واليمن، هذه التغيرات أدت إلى إحداث تعديلات وزارية وتشكيل حكومات جديدة بهذه الدول، إضافة إلى الدول العربية الأربعة سالفة الذكر تبقى كل من سورية ولبنان، تشهد أوضاع سياسية غير مستقرة أما الكويت، المغرب والجزائر شهدت بعض الحراك السياسي لكنها تبقى أكثر استقرارا.

إجراء انتخابات برلمانية في بعض الدول العربية وتعديلات للدستور في هذه الفترة شهد السودان انفصال جنوبه كدولة مستقلة، كما بذلت دول عربية أخرى جهودا لتعزيز الوفاق الوطني وشراء السلم الاجتماعي خاصة دول مجلس التعاون الخليجي والأردن والجزائر.

أما فيما يتعلق بالعلاقات العربية الخارجية فعلى صعيد العمل العربي المشترك نجد أن هناك بعض الخطوات الجادة لتعزيز العمل ومواجهة التحديات التي تواجه الدول العربية، وذلك بعقد العديد من القمم واللقاءات والاجتماعات في مختلف المجالات، أما العلاقات العربية البينية فقد شهدت تطورات متباينة وتحسنت العلاقات مع بعض دول الجوار وتراجعت مع البعض الآخر.

2. تأثير التطورات السياسية على مناخ الاستثمار:

يترتب على التطورات السياسية وخصوصا ما شهدته الدول العربية من حراك شعبي وثورات مجموعة من التغيرات والمستجدات يتباين تأثيرها من وجهة نظر القائمين على تقييم مناخ الاستثمار، حيث يختلف تأثير ردود أفعال الحكومات وقراراتها على مكونات مناخ الاستثمار وبيئة أداء الأعمال في دولة ما، إذ تمس التطورات السياسية باقي مكونات مناخ الاستثمار، فقد يكون التأثير سلبيا على المدى القصير ليصبح إيجابيا على المدى المتوسط أو الطويل وممكن يحدث عكس ذلك.

إذن أبرز الآثار الناجمة عن التطورات السياسية في المنطقة العربية على بيئة ومناخ الاستثمار تمثلت في ضبابية في الأطر القانونية والإجراءات والتشريعات، توترات أمنية، وأخيرا تأثيرات محلية ذات طابع إقليمي من انتقال عنصر العمل ورؤوس الأموال والسلع وإعادة توزيع اتجاهات وكثافة تلك الحركة عبر الحدود.

الفرع الثاني: مكونات مناخ الاستثمار الاقتصادية والاجتماعية.

تعد المكونات الاقتصادية والاجتماعية المكون الثاني لمناخ الاستثمار في الدول العربية وفيما يلي بعض المؤشرات لهذه المكونات دائما خلال الفترة الأخيرة بداية من سنة 2010 حتى سنة 2015.

1. مكونات مناخ الاستثمار الاقتصادية:

نتناول في هذا الصدد مجموعة من المؤشرات الاقتصادية للدول العربية وهي:¹

- تراجع النشاط الاقتصادي في المنطقة العربية خلال سنة 2014، حيث انخفض معدل نمو الناتج المحلي العربي إلى 1,7% مقارنة بـ 2,8% سنة 2013، مع توقعات بأن يرتفع معدل النمو الحقيقي إلى 4,7% سنة 2015؛
- ارتفع الناتج المحلي الإجمالي العربي (عدا سوريا، الصومال، الصحراء الغربية) من 2771 مليار دولار سنة 2013 إلى 2873 مليار دولار خلال سنة 2014، مع توقعات بمواصلة ارتفاعه بمقدار 101 مليار دولار ليبلغ 3211 مليار دولار سنة 2015؛

¹ المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، أفاق الاقتصاد العربي لعام 2015، الكويت، جانفي-مارس 2015، ص 5، 13.

- تعاني الغالبية العظمى من ميزانيات الدول العربية من عجز مزمن، ففي سنة 2014 حققت كل من البحرين وقطر والإمارات والسعودية وسلطنة عمان فائضا في ميزانيتها، أي أن الأمر يتعلق بدول الخليج النفطية (عدا البحرين) إضافة إلى موريتانيا مما يؤكد تأثير الإيرادات النفطية الواضح على الميزانية، مقابل عجز في ميزانية بقية بلدان المنطقة العربية، أما توقعات فائض أو عجز ميزانية الدول العربية لسنة 2015 فهي تشير إلى تحقيق نفس المجموعة وهي دول الخليج لفائض في ميزانيتها؛
- خلال سنة 2014 حققت 7 دول عربية، هي دول مجلس التعاون الخليجي بالإضافة إلى العراق، فوائض ضخمة في حساباتها الجارية قيمتها 311,6 مليار دولار، مقابل عجز قيمته 52 مليار دولار في الحسابات الجارية لبقية الدول العربية، مع توقعات بتراجع الفائض المحقق سنة 2014 في الدول السبع إلى 287 مليار دولار سنة 2015، مقابل ارتفاع العجز في دول العجز إلى 63,2 مليار دولار؛
- على صعيد المديونية الخارجية تحسن وضع الدول العربية بشكل عام خلال العقد الأول من القرن الحادي والعشرين حيث تراجع مؤشر الدين الخارجي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي من نحو 32% كمتوسط للفترة بين عامي (2000-2010) إلى 29,7% خلال عام 2014، إلا أن حجم المديونية الخارجية الإجمالية للدول العربية ارتفع من 396 مليار دولار كمتوسط للفترة بين (2000-2010) إلى 853 مليار دولار سنة 2014، مع توقعات بارتفاعها إلى 876 مليار دولار سنة 2015؛
- قفزت الاحتياطات الدولية من العملات الأجنبية في الدول العربية من متوسط سنوي بلغ 467 مليار دولار خلال الفترة ما بين عامي (2000-2010) إلى 1417 مليار دولار سنة 2014 بفضل عائدات النفط، مع توقعات بمواصلة الارتفاع إلى 1458 مليار دولار سنة 2015.

2. مكونات مناخ الاستثمار الاجتماعية:

- ارتفع عدد السكان في الدول العربية من 303 ملايين نسمة كمتوسط للفترة ما بين عامي (2005-2010) إلى 340 مليون سنة 2014، مع توقعات بمواصلة الزيادة إلى 347,6 مليون نسمة سنة 2015، مع ملاحظة وجود تركيز سكاني في 7 دول هي مصر والجزائر والعراق والسودان والمغرب والسعودية واليمن، حيث تستحوذ على 84% من إجمالي عدد السكان في المنطقة العربية.

شهد دخل المواطن العربي نموا واضحا من 4307 دولارات سنويا في المتوسط للفترة ما بين عامي (2005-2010) إلى 8447 دولارا سنة 2014، مع توقعات بمواصلة التحسن إلى 8722 دولارا سنة 2015، وذلك كمحصلة لنمو الناتج العربي بمعدل يزيد عن معدل نمو السكان في الدول العربية، مع وجود تباين كبير بين الدول العربية، ففي سنة 2014 نجد أن هناك دول عربية دخل المواطن بها مرتفع جدا كقطر الكويت والإمارات، وأخرى ذات الدخل المرتفع كالبحرين والسعودية وسلطنة عمان، ودول ذات الدخل المتوسط كلبنان، ليبيا، العراق، الجزائر والأردن، وأخرى ذات الدخل الضعيف كمصر والسودان.

سجل المتوسط المرجح لمعدلات التضخم أو مستويات الأسعار في الدول العربية (متوسط سنوي) تراجعا بشكل عام من 6,9% في المتوسط خلال الفترة بين عامي (2000-2010) إلى 5,5% سنة 2014، أما التوقعات لسنة 2015 فتشير إلى أن المتوسط المرجح لمعدل التضخم في الدول العربية سيرتفع إلى 5,6%، هذه المعدلات تبقى عند حدود مقبولة وآمنة لمعظم الدول العربية مع توقعات باستمرارها تحت مستوى 5% سنة 2015 في 13 دولة عربية، مقابل استقرارها عند مستويات مرتفعة في أربع دول عربية هي السودان 20,6%، مصر 13,5%، اليمن 11,4% وتونس 6,3%.

الفرع الثالث: مكونات مناخ الاستثمار العربي التنظيمية والمؤسسية والتشريعية.

تشمل المكونات التنظيمية والمؤسسية والتشريعية الإطار التشريعي والاتفاقيات الدولية المتعلقة بالاستثمار الأجنبي، الإطار الإجرائي المتصل بالاستثمار وبيئة الأعمال، والضمانات ونظم الحماية الدولية للاستثمار الأجنبي.

1. التشريعات والاتفاقيات:

شهدت المنطقة العربية إصدار العديد من القوانين والتشريعات الجديدة ذات التأثير المباشر وغير المباشر على بيئة الأعمال، فمن جانب الاتفاقيات فقد أبرمت العديد من الاتفاقيات الإقليمية الجماعية التي تحمي الاستثمارات في المنطقة العربية، كذلك توقيع العديد من الاتفاقيات متعددة الأطراف مع وكالة ضمان الاستثمار متعددة الأطراف، والاتفاقيات الدولية لفض نزاعات الاستثمار مع المركز الدولي لتسوية منازعات الاستثمار.¹

¹ المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية 2010، الكويت، 2010، ص 102.

وحسب المؤسسة العربية لضمان الاستثمار في إصدارها لمناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2010، فإن عدد الاتفاقيات المبرمة بين الدول العربية وبقية دول العالم بلغ 566 اتفاقية تغطي معظم الدول الفاعلة في حركة رؤوس الأموال حول العالم، وتتصدر دول الإتحاد الأوروبي قائمة الدول الأجنبية الأكثر إبراما للاتفاقيات مع مختلف الدول العربية، كما عقدت الدول العربية العديد من الاتفاقيات سواء كانت عربية عربية أو مع دول أجنبية لتجنب الازدواج الضريبي.

2. الإطار الإجرائي المتصل بالاستثمار:

يقصد بها الإجراءات واللوائح المعمول بها والمتصلة بالاستثمار وبيئة أداء الأعمال بشكل عام والتي تؤثر على الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل خاص، إذ تغطي مؤشرات بيئة أداء الأعمال آليات تأسيس المشاريع، واستخراج تراخيص البناء وتوصيل مرافقه، وتسجيل الملكية العقارية، والحصول على المعلومات، ومرونة دفع الضرائب، ومدى الالتزام بإنفاذ العقود التجارية بما في ذلك مدى استقلالية النظام القضائي ونزاهته وسرعة بته في النزاعات القضائية، وأخيرا آليات حماية المستثمر والإفصاح عن البيانات والقوائم المالية للشركات، ومدى سهولة خروج المستثمر من السوق وتصفية نشاطه وإغلاق مشروعه.¹

وتشير قاعدة بيانات بيئة الأعمال في الدول العربية التي أطلقتها المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات سنة 2015، بالاعتماد على البيانات الصادرة من مجموعة البنك الدولي إلى تسارع وتيرة الإصلاح التشريعي والإجرائي من قبل حكومات المنطقة العربية وسهلت ممارسة أنشطة الأعمال في مختلف المجالات، عدد هذه الإجراءات موضحة في الجدول التالي:

¹ المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2011، مرجع سبق ذكره، ص

الجدول رقم (11): الإصلاحات المنفذة في الدول العربية خلال الفترة (2005-2014).

الدولة	بدء المشروع	استخراج تراخيص البناء	الحصول على الكهرباء	تسجيل الممتلكات	الحصول على الائتمان	حماية المستثمرين الأقلية	دفع الضرائب	التجارة عبر الحدود	تنفيذ العقود	تسوية حالات الإعسار	إجمالي الإصلاحات
مصر	6	3	-	3	4	2	1	4	1	-	24
الإمارات	4	1	2	2	4	2	1	3	1	-	20
المغرب	3	2	-	2	2	2	5	3	-	-	19
السعودية	5	2	-	2	3	1	1	2	1	2	19
الأردن	5	1	-	1	1	-	2	4	1	-	15
تونس	2	-	-	1	2	3	4	2	-	-	14
فلسطين	2	-	-	1	3	-	2	1	1	-	10
موريتانيا	3	2	-	1	1	-	-	2	1	-	10
الجزائر	-	1	-	1	3	-	2	1	1	-	9
سورية	4	-	-	-	2	-	1	2	-	-	9
جيبوتي	1	1	-	1	1	-	-	3	-	1	8
اليمن	2	-	-	-	1	-	2	2	-	-	7
عمان	3	-	-	-	2	-	2	-	-	-	7
الكويت	-	1	-	1	1	1	-	1	-	1	6
لبنان	2	-	1	-	2	-	1	-	-	-	6
البحرين	-	1	-	1	2	-	-	1	-	-	5
السودان	-	-	-	-	1	-	2	1	1	-	5
قطر	1	-	-	-	1	-	1	1	-	-	4
العراق	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
ليبيا	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
الإجمالي	43	15	3	17	36	11	27	33	8	4	197

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، بيئة الأعمال في الدول العربية لعام 2015، الكويت،

2015، ص10.

طبقت الدول العربية خلال الفترة بين عامي (2005-2014) 197 إجراء مست المؤشرات العشر الفرعية لمؤشر بيئة أداء الأعمال، توزعت هذه الإجراءات ما بين مصر ب 24 إصلاحا ثم الإمارات 20 إصلاحا، المغرب والسعودية 19 إصلاحا، ثم الأردن ب 15 إصلاحا وتونس 14 إصلاحا، ثم فلسطين وموريتانيا ب 10 إصلاحات لكل منهما، و66 إصلاحا توزعت على باقي الدول العربية الأخرى.

فيما توزعت هذه الإجراءات وفقا لطبيعتها بين 43 إصلاحا في مؤشر بدء النشاط التجاري و36 إصلاحا في مؤشر الحصول على الائتمان، و33 تغييرا في مؤشر التجارة عبر الحدود، ثم 27 إصلاحا في مؤشر دفع الضرائب، فيما حازت باقي المؤشرات على عدد أقل من الإصلاحات.

3. الضمانات ونظم الحماية الدولية للاستثمار الأجنبي:

يقصد بها الضمانات الدولية التي تحمي المستثمرين في العالم بشكل عام وفي الدول العربية بشكل خاص، وذلك في حالات عديدة منها عدم قدرة القوانين والتشريعات والإجراءات المحلية داخل الدول العربية على حماية المستثمرين من المخاطر غير التجارية، مثل التأميم والمصادرة ونزع الملكية والحروب وأعمال الشغب ذات الطابع العام، وعدم المقدرة على تحويل حقوق المستثمر وإخلال الحكومات بتعاقداتها مع المستثمرين.

وبالتالي فتوفير مناخ استثماري أكثر جاذبية يتطلب تفاعل وتكامل بين مختلف مكوناته لتشكيل بيئة استثمارية تضمن حقوق المستثمر المحلي والأجنبي، وتولد لديه الثقة والرغبة في الاستقرار أو تغيير وجهة استثماراته أو تغيير القطاع الذي ينشط فيه.

المطلب الثالث: الجهود الترويجية ومشاكل الاستثمار في الوطن العربي.

بذلت الدول العربية جهودا لا بأس بها من خلال تأمين مناخ استثماري ملائم لجذب الاستثمارات سواء الأجنبية أو العربية وتوطينها واهتمت في هذا الشأن بإصدار التشريعات الملائمة لذلك، إلا أنها مازالت تواجه العديد من المشاكل والتحديات.

الفرع الأول: الجهود الترويجية لتشجيع الاستثمار في الدول العربية.

من خلال الإجراءات والتشريعات التي وضعتها الدول العربية تتضح مجموعة من الجهود والحوافز المقدمة لجذب الاستثمارات بشقيها المباشرة وغير المباشرة، فبلوغ هذا الهدف لا يتوقف فقط على متغيرات بيئة الاستثمار، أو على أشكال الاستثمارات المسموح والمعمول بها، بل يتوقف أيضا على عوامل

ومتغيرات أخرى ترتبط بتنظيم وتوجيه الاستثمارات الأجنبية، لذلك سنقوم بتقديم عرض مختصر لبعض السياسات والإجراءات الحاكمة للاستثمارات الأجنبية في الدول العربية، وأنواع الحوافز التي تقدمها الحكومات بالدول المضيفة لجذب الاستثمارات وتشجيع الشركات الدولية متعددة الجنسيات.

1. إنشاء هيئات وأجهزة الاستثمار الأجنبي:

تقوم الدول المضيفة بصفة عامة بإنشاء أجهزة وهيئات حكومية تكون مهمتها الأساسية تخطيط وتنظيم وتوجيه الاستثمارات الأجنبية، فضلا عن تسويق وترويج مشروعات الاستثمار والتعريف بالسوق في الداخل والخارج، كما تقوم بعض الوحدات التابعة لهذه الهيئات باختيار مستوى ونوع التكنولوجيا التي تتواءم ومتطلبات التنمية والتغيرات الثقافية والاجتماعية بالدول.

ففي المملكة العربية السعودية نجد أن مسؤولية اختيار وعقد اتفاقيات وترخيص أو امتيازات الإنتاج والتصنيع والتجارة يتم إسنادها إلى وزارتي التجارة والصناعة والكهرباء، غير أن جميع الطلبات المقدمة من الشركات الأجنبية والخاصة بممارسة أنشطة تجارية أو صناعية داخل المملكة يتم تقديمها للجنة استثمار رأس المال الأجنبي، فالأنشطة الرئيسية والأدوار العامة لهذه الهيئات تتمثل أساسا في:¹

- تخطيط الاستثمار الأجنبي في ضوء الخطة العامة للدولة؛
- تنظيم وتوجيه مشروعات الاستثمار الأجنبي في المجالات الاقتصادية المختلفة؛
- المتابعة والرقابة على انجازات وممارسات الشركات الأجنبية ومتعددة الجنسيات؛
- تقديم المساعدات اللازمة لإجراء دراسات الجدوى التمهيديّة والنهائيّة للمشروعات؛
- حل المشكلات التي تواجه الأجانب؛
- اختيار مستويات التكنولوجيا وأنواعها ووضع الضوابط اللازمة بحيث تتلاءم مع متطلبات وظروف التنمية الشاملة وخصائص الدولة؛
- تصميم السياسات الخاصة بتحفيز المستثمرين الأجانب؛
- وضع الضوابط والإجراءات اللازمة لتعظيم العوائد المتوقعة من الاستثمارات الأجنبية بما يخدم أهداف الدولة في كافة المجالات؛

¹ زاهد محمد ديري، مرجع سبق ذكره، ص ص 129، 130.

- توفير المعلومات والبيانات المختلفة الاقتصادية والاجتماعية والثقافية... للمستثمر الأجنبي؛
- حصر وتسويق فرص الاستثمار المختلفة (المتاحة والمرتبقة) وترويجها في الداخل والخارج؛
- التنسيق بين الوزارات والهيئات الحكومية وبين المستثمرين الأجانب فيما يخص المشروعات المقترح إقامتها.

2. سياسات الحوافز:

تسهم الحوافز والتسهيلات والامتيازات المقدمة من طرف الدول للمستثمرين الأجانب في زيادة حجم الاستثمارات الأجنبية، غير أن من الخطأ الاعتقاد أن التنوع والتعدد في الحوافز والتسهيلات المتاحة للمستثمرين يؤدي بالضرورة إلى زيادة حجم الاستثمارات الأجنبية أو رفع جاذبية الدول المضيفة، بل إن هناك عوامل أخرى قد تلعب دوراً أكثر تأثيراً على حجم ومدى استمرار تدفق الاستثمارات الأجنبية إلى هذه الدول، وفيما يتعلق بأنواع الحوافز والتسهيلات والامتيازات المقدمة من الدول العربية ما يلي:¹

- عدم وضع أي قيود على تملك مشروعات الاستثمار سواء كان تملكاً كاملاً أو جزئياً؛
- السماح للمستثمرين الأجانب بتملك الأراضي والعقارات؛
- إعفاء الواردات من الأصول الرأسمالية والمواد الخام والمواد المساعدة ومستلزمات الإنتاج من الرسوم والضرائب الجمركية فضلاً عن تسهيل الإجراءات الجمركية المرتبطة بها؛
- تخفيض الرسوم الخاصة باستخدام واستغلال منافع المرافق العامة كالمياه والكهرباء ... وتخفيض قيمة الإيجارات للعقارات والأراضي الخاصة بمشروعات الاستثمار؛
- إعفاء العاملين من الضريبة العامة على الدخل سواء بالمناطق الحرة أو المشروعات القائمة داخل البلاد؛
- السماح بتحويل جزء من الأرباح، أجزاء من رأس المال والأجور والمرتببات للخارج في ظل نسبة مئوية تحددها الحكومات المضيفة؛
- تسهيلات في الحصول على القروض من البنوك الوطنية وتخفيض معدل الفائدة عليها،

¹ نفس المرجع السابق، ص ص 133، 134.

- تقديم المساعدات المالية لإجراء البحوث والدراسات اللازمة لإقامة المشروع والتوسعات في المستقبل في مجالات النشاط المختلفة.

إن اتخاذ قرار الاستثمار في بلد معين متوقف على مدى ترحيب الدول المضيفة بقيام استثمارات تكون منافسة لقطاعها العام والخاص، ليس فقط بتوفير بيئة استثمارية مناسبة بل يجب العمل وبذل الجهود لاستقرار هذه الاستثمارات.

الفرع الثاني: مشاكل الاستثمار في الوطن العربي.

تعاني الدول العربية من مجموعة المشاكل التي تعيق تدفق الاستثمارات إليها سواء المباشرة أو غير المباشرة وتتسبب في هروب لرؤوس الأموال العربية، وتواجه الدول العربية تطورات مهمة في البيئة الاقتصادية والمالية على المستويين الإقليمي والدولي كتحرير التجارة الدولية وبروز التكتلات الإقليمية، وتكامل وترابط الأسواق العالمية، وإذا كانت بعض الدول العربية قد استطاعت بتفاعلها مع هذه التطورات أن تحقق مجموعة من الإنجازات على الصعيد الاستثماري والتنموي، فإنه لا بد من التأكيد على أن تفعيل استثمارات المباشرة مازال يستدعي مواجهة العديد من التحديات، وإزالة العديد من العقبات التي تقف حجر عثرة دون تحقيق الأهداف الاستثمارية التي تسعى إليها، ومن أهم معوقات الاستثمار في الوطن العربي:¹

1. المعوقات الإدارية:

هناك العديد من المشروعات التي تعثرت أو فشلت في تحقيق أهدافها بسبب ضعف وسوء الإدارة، ولعل من أهم أسباب ضعف الإدارة ما يلي:

- تدخل حكومة البلد المضيف للمشروع بشكل مباشر أو غير مباشر في عملية اختيار أعضاء مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية أو في نطاق ممارسة هذه الإدارة لاختصاصاتها، الأمر الذي يؤدي إلى اتخاذ قرارات غير سليمة لا تتسجم مع توجهات المساهمين في المشروع، وتتضح حدة هذا الوضع بشكل خاص في المشاريع التي تساهم فيها إحدى مؤسسات القطاع العام للدول المضيفة؛

¹ علي لطفي، مرجع سبق ذكره، ص ص 89، 92.

- عجز الإدارة عن تسيير المشروع بالشكل الملائم بسبب تأثيرات العمل النقابي في بعض الدول وما تفرزه من سلبيات تؤدي إلى عرقلة الإنتاج، وزيادة تكاليفه، وتدني قدرته على المنافسة في الأسواق الاستهلاكية (الإضرابات، المطالب العمالية المبالغ فيها)؛
- تفشي الفساد الإداري والاستخفاف باعتبارات النزاهة والأمانة والرقابة الذاتية.

لذلك ومن أجل إزالة هذه المعوقات، تبرز أهمية العمل على الاختيار المناسب لأعضاء مجلس إدارة المشروع وقيادته وكوادره الإدارية والفنية حسب المعايير المهنية التي تتطلبها طبيعة المشروع، وذلك ليكونوا قادرين على التعامل بكفاءة مع بيئة الاستثمار ومتغيراتها، كما ينبغي لتفادي بروز السيطرة الإدارية لمن يملك الحصة الكبيرة كما يحدث في عدد من المشاريع، الفصل في ملكية المشروع وإدارته، بحيث يتم تجنب التداخل في الصلاحيات، وتتمكن الإدارة من خدمة جميع المساهمين في المشروع على أسس مؤسسية ومهنية سليمة مهما اختلف حجم حصصهم، وهناك حاجة واضحة لتحديث أنظمة العمل في أغلب الدول العربية كي لا تشل النزاعات الناجمة عن تضارب أو تداخل الاختصاصات بين الأطراف المختلفة حركة المشاريع وتهدر طاقاتها، وكذلك من الضروري ملاحقة كل مظاهر الانحراف والفساد الإداري، فدون ذلك لا يمكن لأي مشروع أن يحقق الأهداف التي أنشئ من أجلها.

2. تدني مستوى دراسات الجدوى:

يتضح جليا وفي أغلب الدول النامية أن معظم دراسات الجدوى التي أعدت للمشاريع لم ترق إلى المستوى المهني المطلوب، إما لإفراط هذه الدراسات التفاؤل أو لعدم إلمامها بمختلف جوانب المشروع وعدم تقديرها لاحتياجاته الفعلية، ويعود ذلك في أغلب الحالات، إلى أن معظم هذه الدراسات مكتوبة نظرية لا تستمد إسقاطاتها من الواقع، كذلك صعوبة التعرف على الظروف المحلية الخاصة بالبيئة الاستثمارية التي سيقام فيها المشروع وما يفرزه ذلك من متطلبات مصيرية تتعلق بتقدير التكاليف الحقيقية، وتحديد المردود الفعلي، واختيار التكنولوجيا الملائمة، ودراسة السوق المحلية حتى وإن كانت هذه الدراسات معدة من قبل بيوت خبرة أجنبية لها إمكانيات ضخمة وخبرات عريقة، ومن هنا فإن نجاح المشاريع الاستثمارية يتطلب تشجيع قيام بيوت خبرة عربية ذات قدرات مهنية عالية قادرة على التفاعل مع الظروف المحلية الخاصة بالبيئة الاستثمارية، ومؤهلة لإعداد دراسات جدوى متكاملة تعكس الواقع الحقيقي للمشروع وتستوعب كل أبعاده، وتساعد المستثمرين على اتخاذ القرار الاستثماري السليم.

3. عدم استقرار النظم القانونية:

من طبيعة رأس المال أن يفضل الاتجاه إلى الأسواق التي يطبق فيها قانون شامل وواضح لكافة أحكام الاستثمار، وجهة واحدة تتعامل مع هذا القانون، لذلك فإن استقرار وتوحيد المبادئ والقواعد التي تحكم عمليات الاستثمار ووضوح القوانين والإجراءات المرتبطة بها يعتبران المدخل الأساسي لتوفير المناخ الاستثماري الجيد، فعدم وجود قانون شامل للاستثمار وتبعثر أحكامه في قوانين مختلفة يطرح عددا من المشكلات تحول دون فهم المستثمر للأحكام المنظمة للاستثمار فهما صحيحا، كما أن تعدد الأجهزة المشرفة على تطبيق هذا القانون وعدم التنسيق بينها يؤديان إلى اختلاف الاجتهادات من مسؤول لآخر مما يفتح المجال لمفارقات في التطبيق، إلا أنه لا بد من التأكيد على أن إصدار قانون موحد للاستثمار واضح وصريح واستحداث جهاز مركزي يختص بالإشراف على تطبيق وتفسير أحكامه وأيضا التطبيق الفعلي لهذا القانون، وتبسيط الإجراءات المتعلقة بالتعامل مع الجهاز المركزي، واستحداث الأجهزة القادرة على حسم النزاعات دون إهدار الوقت وبتكلفة غير مبالغ فيها، كلها تساعد على كسب ثقة المستثمر المحلي وكذلك الأجنبي.

4. الافتقار إلى البنية الأساسية:

إن عدم توفر مرافق البنية الأساسية التي تسير تنفيذ المشروع بتكاليف مجدية من خدمات النقل والموانئ والمطارات والاتصالات ومصادر الطاقة يعتبر من أهم معوقات الاستثمار، وينترب على عدم توفر تلك المرافق تحميل المشروع أعباء استثمارية إضافية ينعكس أثرها المباشر على التكاليف، وعلى الرغم من الجهود التي بذلتها الدول العربية خلال السنوات الماضية لتطوير هذه الخدمات، من خلال فتح قطاع البنية الأساسية أمام الاستثمارات الخاصة، إلا أن مستواها لا يزال دون طموحات المستثمر الذي يرغب في إيجاد خدمات البنية الأساسية متوفرة بالشكل الذي يمكنه من تنفيذ وإدارة استثماراته على مرتكزات اقتصادية واضحة وسليمة.

5. خلل في السياسات النقدية:

لا شك أن مشكلة تدهور قيمة العملة الحلية وتعدد أسعار صرفها والقيود المفروضة على تحويلات المستثمرين تأتي في مقدمة مظاهر خلل السياسات النقدية لبعض الدول العربية، وقد يؤدي تدهور قيمة العملة المحلية إلى انخفاض القيمة الحقيقية لبعض الاستثمارات الشركات، أما تعدد أسعار الصرف من سعر رسمي وآخر سياحي وثالث تشجيعي ورابع حر فإنه يضع المستثمر أمام أوضاع متناقضة، كما أن

القيود والإجراءات المعقدة التي تخضع لها التحويلات الخارجية بالعملة الأجنبية تنفر المستثمرين وتجعلهم يتجهون إلى أسواق أكثر جاذبية.

6. الخلل في هيكل تمويل المشاريع:

إن عجز الإمكانات للوفاء بالمتطلبات التمويلية للمشاريع الاستثمارية وعدم توفر مؤسسات تمويلية في معظم الدول العربية تقدم تمويلا طويلا المدى بشروط معقولة، يدفع أحيانا المستثمرين إلى الاعتماد بشكل كبير على القروض قصيرة الأجل بمعدلات فائدة عالية لتمويل احتياجات متوسطة وطويلة الأجل، وكان مثل هذا التصرف سببا في إرهاب بعض المشاريع التي ساهمت فيها الشركة بعبء خدمة الديون مما أوقعها في دوامة من المشكلات المالية أدت إلى تعثرها أو توقفها نتيجة عجزها عن الوفاء بالتزاماتها المالية في مواعيدها.

لتفادي المشكلات التي تنجم عن الاقتراض قصير الأجل، يتعين على المشاريع التي تود الاقتراض أن تعمل على تحقيق التوازن المناسب بين رأسمال المشروع والقروض التي تحصل عليها بحيث لا تتجاوز الحدود المقبولة ماليا وتجاريا، ذلك لأن الإخلال بهذا التوازن يمهد لتآكل رأسمال المشروع عندما تتعذر قدرته على الوفاء بالتزاماته المالية، وبالرغم من الدور المتعاضم الذي تقوم به مؤسسات ضمان الاستثمار في الدول العربية، إلا أنه لم تتم الاستفادة حتى الآن بشكل كامل من الخدمات التي تقدمها لعدم إدراك المستثمرين أهمية الدور الذي تؤديه هذه المؤسسات في تيسير الحصول على التمويل اللازم.

7. مشكلات التسويق:

لن تتمكن بعض المشاريع وإن كانت قد نفذت باستخدام أحدث التقنيات من تحقيق الأهداف المرجوة منها نتيجة عدم قدرتها على تسويق السلع التي تنتجها، مما يؤدي إلى ارتفاع المخزون وضرورة تخفيض الإنتاج إلى حد قد يفقد المشروع جدواه المالية، والسبب الرئيسي وراء ذلك هو وجود الحواجز والقيود التي تحول دون انتقال السلع والخدمات بشكل سلس بين الدول العربية، إذ أن اهتمام القائمين على هذه المشاريع وبالأمر الفنية المتعلقة بالإنتاج لم يواكبه اهتمام مواز بعملية تسويق الإنتاج، كما قد تتدخل الحكومات أحيانا لاعتبارات اجتماعية أو سياسية في فرض سعر بيع السلعة بأقل من تكلفة إنتاجها مما يؤدي إلى تكبد المشروع للخسائر، ومن الطبيعي في مثل هذه الحالات أن يتوقف تسويق تلك السلعة بعد مدة قد لا تطول لتجنب مزيد من الخسائر، ومن هنا تبدأ سلسلة من المشكلات التشغيلية والتي إذا لم تعالج بسرعة تؤدي إلى فشل المشروع.

8. التساهل في مراقبة تطبيق المواصفات القياسية:

تتساهل بعض الدول المضيفة للمشاريع في مراقبة تطبيق المواصفات القياسية المفروضة على السلع التي تباع في أسواقها المحلية، مما يؤدي إلى إغراق بعض تلك الأسواق بمنتجات رديئة ورخيصة الثمن تقف حجرة أمام تسويق منتجات المشاريع ذات المواصفات القياسية أسعارها تحقق عائداً مقبولاً على الاستثمار، ومن الطبيعي أن يقود هذا الوضع، إذا ما استمر لفترة طويلة إلى تدهور أداء تلك المشاريع وضياع الأموال التي استثمرت فيها، ويتعين لمعالجة هذه المشكلة العمل على إيجاد المؤسسات المؤهلة لمراقبة المواصفات القياسية المتعددة ووضع القيود الصارمة التي تحول دون دخول المنتجات التي تهمل تطبيق تلك المواصفات إلى الأسواق.

9. افتقار أسواق رأس المال لآليات تمويل المشاريع الجديدة:

لم تتمكن أسواق رأس المال العربية بسبب حداتها، من لعب دورها الفعال في تمويل الاستثمارات، حيث لا توجد حتى الآن أدوات خاصة بطرح مشاريع جديدة في هذه الأسواق، من هنا يتعين وضع الآليات الملائمة لتمويل المشاريع الجديدة من خلال طرحها في أسواق رأس المال العربية، كما أنه من المناسب إيجاد نواة للتنسيق والتعاون بين البورصات العربية بهدف وضع برامج مناسبة تخدم الاستثمار والمستثمرين في عالمنا العربي.

مازال المناخ الاستثماري في المنطقة العربية يعاني من معوقات عديدة تحول دون تحقيق النتائج الاستثمارية المرجوة، وللتغلب على هذه المعوقات يجب توفير الشروط الملائمة لتفعيل مسيرة التكامل الاقتصادي على المستوى الإقليمي، فالعصر الحالي هو عصر التجمعات الاقتصادية العملاقة ولا مكان للصغير فيه، فمن الصعب إيجاد المناخ الاستثماري الملائم في الوطن العربي دون خطوات تكاملية تؤدي إلى توسعة الأسواق الاستهلاكية، وتنشيط حركة التجارة العربية البيئية، وتحقيق التخصص الإنتاجي وفقاً للمزايا النسبية والعمل تحت شعار تكاملية لا تنافسية، وتنفيذ المشروعات ذات الحجم الكبير وإدارتها على أسس مهنية وتوفير ظروف النجاح لها.

المبحث الثالث: واقع وآفاق الاستثمارات العربية البينية.

تنبهت الأقطار العربية لأهمية التعاون الاقتصادي بينها كوسيلة من وسائل تعجيل التنمية الاقتصادية والاجتماعية فيها، ولهذا السبب عقدت مجموعة من الاتفاقيات الثنائية والجماعية تهدف في غالبيتها إلى الوصول إلى مرحلة متقدمة من التكامل الاقتصادي العربي، وعلى الرغم من أهمية العوامل الاقتصادية التي تكمن وراء هذه المحاولات إلا أن هناك عوامل سياسية واجتماعية أخرى لا تقل أهمية عن العوامل الاقتصادية دعت إلى عقد العديد من الاتفاقيات الثنائية والجماعية الاقتصادية بين الأقطار العربية، إلا أنه رغم هذه المحاولات فإن حالة التجزئة والتشتت لا تزال تسود العلاقات الاقتصادية والسياسية العربية.

المطلب الأول: التعريف بالاستثمارات العربية البينية.

تعتبر الاستثمارات العربية البينية مدخل لتعزيز التكامل الاقتصادي العربي وإزالة العقبات التي تواجه التجارة البينية العربية للنهوض بالأداء الاقتصادي العربي.

الفرع الأول: مفهوم الاستثمارات العربية البينية ومختلف الاتفاقيات التي عقدت لتشجيعها.

تعرف الاستثمارات العربية البينية بأنها تلك التدفقات الرأسمالية التي يكون مصدرها مواطنون عرب طبيعيون أو مؤسسات عربية معنوية من خارج الدول العربية المضيئة، والتي توظف في مشاريع استثمارية عربية خاصة أو عامة أو مختلطة تدار على أسس تجارية.¹

وبالتالي فالاستثمارات العربية البينية هي توظيف الأموال العربية في الدول العربية سواء كان هذا التوظيف في مشاريع حقيقية أو في البورصات العربية من طرف أشخاص طبيعيين أو مؤسسات قد تكون عامة أو خاصة.

إن صعوبة إيجاد إطار قانوني شامل لتنظيم معاملة الاستثمارات الأجنبية جعل العديد من الدول تتوجه إلى عقد اتفاقيات جماعية إقليمية، هذه الجماعات تتمتع بقدر كبير من التجانس من حيث الظروف الاقتصادية والسياسية والاجتماعية والثقافية تتفق من أجل تسهيل حركة رؤوس الأموال فيما بينها خدمة لمصالحها المشتركة وتعزيز تكاملها الإقليمي.

¹ علي لظفي، مرجع سبق ذكره، ص 125.

من هذه الاتفاقيات نذكر اتفاقية السوق الأوروبية المشتركة لعام 1956م ومنظمة التجارة الحرة الأوروبية سنة 1960م، وبالنسبة لدول أمريكا اللاتينية نجد اتفاقية التكامل الاقتصادي لعام 1969م وهناك اتفاقية خاصة بمعاملة الاستثمارات فيما بين دول وسط إفريقيا سنة 1965، وعلى مستوى منظمة الدول الإسلامية هناك اتفاقية تشجيع وضمان الاستثمار بين الدول أعضاء منظمة المؤتمر الإسلامي لعام 1981م.

لقد عقدت العديد من الاتفاقيات بين الدول العربية وذلك في إطار جامعة الدول العربية بخصوص حماية الاستثمارات العربية وتشجيعها على الانتقال فيما بين الأقطار العربية وتهدف أساسا لتحسين مناخ الاستثمار وتشجيع الاستثمارات العربية البينية، تمثلت هذه الاتفاقيات في:

1. اتفاقية تسديد المدفوعات العربية لعام 1953 بالقاهرة:

حظي موضوع انتقال رؤوس الأموال واستثمارها في البلدان العربية باهتمام منظمات العمل العربي المشترك من إنشاء الجامعة العربية ولاسيما بعد تأسيس المجلس الاقتصادي العربي الذي أقر في اجتماعه الأول سنة 1953 اتفاقية تسديد مدفوعات المعاملات الجارية وانتقال رؤوس الأموال بين الدول العربية، وقد تضمن القسم الثاني في الاتفاقية ثلاث فقرات تعالج موضوع انتقال رؤوس الأموال وهي:¹

أ. تجيز الحكومات العربية المنضمة إلى هذه الاتفاقية انتقال رؤوس الأموال تمكينا لرعاياها والمقيمين فيها من الاشتراك في مشاريع الإعمار التي يتفق عليها بين الأطراف صاحبة العلاقة في نطاق القواعد التي تضعها كل دولة لحماية رؤوس أموالها أو رؤوس الأموال التي انتقلت إليها من التسرب خارج البلاد العربية المنضمة لهذه الاتفاقية؛

ب. لا تخضع رؤوس الأموال المنقولة من بلد عربي إلى بلد آخر عربي لأية رسوم أو ضرائب استثنائية تفرض لعرقلة ذلك الانتقال؛

ج. تجيز حكومات كل بلد من البلاد العربية لرؤوس الأموال العربية التي ترد إليها بعد توقيع الاتفاقية بالعودة إلى موطنها الأصلي.

¹ سليمان المنذري، مرجع سبق ذكره، ص 117.

انضمت إلى هذه الاتفاقية الأردن، سوريا، العراق، السعودية، لبنان، مصر، اليمن وليبيا، وظل تطبيق هذه الاتفاقية محدودا نظرا لمحدودية الدول العربية المنضمة إليها ومحدودية الموارد المالية المتاحة للاستثمار خارج أوطانها في ذلك الوقت.

جاءت هذه الاتفاقية قاصرة لأنها لم تعالج المخاطر الأخرى التي قد تتعرض لها الاستثمارات العربية مثل المصادرة والتأميم ونزع الملكية، ولم توفر وسائل تسوية مناسبة للمنازعات التي تنشأ عن الاستثمار، لذلك كان لابد من تطوير هذه الاتفاقية، خصوصا بعد التطورات التي حدثت في الاقتصاديات العربية منذ أواخر الستينات، والتي تتمثل في زيادة عوائد البلدان العربية النفطية، وتزايد قدرتها على توظيف بعض الأموال في الخارج، بما في ذلك البلدان العربية الأخرى، فكان الاتجاه نحو اتفاقية أكثر تطورا.¹

2. اتفاقية الوحدة الاقتصادية بين دول الجامعة العربية سنة 1957 بالقاهرة:

رغبة منها في تنظيم العلاقات الاقتصادية بين دول الجامعة العربية وتوطيدها على أسس تلائم الصلات الطبيعية والتاريخية القائمة بينها وتحقيق أفضل الشروط لازدهار اقتصادها ولتنمية ثروتها ولتأمين رفاهية بلادها اتفقت حكومات كل من الأردن، تونس، السودان، العراق، السعودية، سوريا، الإمارات، لبنان، ليبيا، اليمن، المغرب والكويت على قيام وحدة اقتصادية كاملة، أهدافها تتمثل في:²

- أ. حرية انتقال الأشخاص ورؤوس الأموال؛
- ب. حرية تبادل البضائع والمنتجات الوطنية والأجنبية؛
- ج. حرية الإقامة والعمل والاستخدام وممارسة النشاط الاقتصادي؛
- د. حرية النقل والترانزيت واستعمال وسائل النقل والمرافئ والمطارات المدنية.

3. اتفاقية استثمار رؤوس الأموال وانتقالها بين البلدان العربية لعام 1970 بدمشق:

جاءت هذه الاتفاقية مكملة لأهداف اتفاقية الوحدة الاقتصادية العربية وأهم ما جاء فيها:³

¹ محمد محمد أحمد سويلم، الاستثمارات الأجنبية في مجال العقارات، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2009، ص119.

² الأمانة العامة لجامعة الدول العربية - إدارة الشؤون القانونية - الشبكة القانونية العربية، اتفاقية الوحدة الاقتصادية بين دول الجامعة العربية، القاهرة، 1957، ص1.

³ الأمانة العامة لجامعة الدول العربية - إدارة الشؤون القانونية - الشبكة القانونية العربية، اتفاقية استثمار رؤوس الأموال العربية وانتقالها بين البلدان العربية، دمشق، 1970.

- أ. يبذل كل بلد عربي مصدر لرؤوس الأموال جهوده لتشجيع الاستثمارات في الأقطار العربية الأخرى على سبيل التفضيل ويقدم ما يلزم في هذا الشأن من خدمات وتسهيلات؛
 - ب. تبذل الأقطار العربية المستوردة لرأس المال كل جهد وتقدم كل تيسير لاستثمار رأس المال العربي على سبيل التفضيل وفقا لبرامج التنمية الاقتصادية فيها؛
 - ج. تعمل الدول الأعضاء على تشجيع استثمار رأس المال العربي في المشروعات الاقتصادية المشتركة دعما للتكامل الاقتصادي بين الأقطار العربية؛
 - د. تقوم الدول الأعضاء بتقرير النظم والشروط والحدود التي تقبل على أساسها الاستثمارات العربية وتحديد القطاعات المتاحة لها وإعلام الأقطار العربية الأخرى بها؛
 - هـ. تلتزم الدول الأعضاء بمعاملة الاستثمارات العربية دون تمييز في كافة المجالات المتاحة فيها بما لا يقل عن معاملة الاستثمارات الوطنية؛
 - و. تلتزم الدول الأعضاء بمعاملة الاستثمارات العربية بما لا يقل عن معاملة استثمارات أجنبية قد تمنحها الدول مزايا خاصة وتتمتع الاستثمارات العربية تلقائيا بنفس تلك المزايا فور منحها؛
 - ز. ضمان حق المستثمر العربي في حالة إقرار حق الدولة المضيفة لرأس المال في التأميم والمصادرة ونزع الملكية في حدود المصلحة العامة؛
 - ح. يحق للمستثمر العربي في الدول الأعضاء تحويل صافي رأسماله المستثمر وصافي عوائده والتعويضات المستحقة وفقا لأحكام هذه الاتفاقية؛
 - ط. للمستثمر العربي الحق في الإقامة بأراضي الدولة المضيفة لممارسة نشاطه الاستثماري.
- وقد انضمت إلى هذه الاتفاقية كل من الأردن، السودان، العراق، سوريا، الإمارات، اليمن والكويت.

4. اتفاقية المؤسسة العربية لضمان الاستثمار لعام 1970 بالكويت:

صدرت الاتفاقية بتوصية المؤتمر الثاني لخبراء التمويل العرب، الذي عقد في الكويت في 10-12 مارس 1970 وحظي هذا المشروع بموافقة مجلس الوحدة الاقتصادية العربية بتاريخ 29 أوت 1970، والمجلس الاقتصادي لجامعة الدول العربية بتاريخ 16 ديسمبر 1970 فيما أعلن دخول الاتفاقية حيز النفاذ اعتبارا من أول أبريل 1974، وانضمت إليها جميع الدول العربية وكان الغرض من هذه الاتفاقية:¹

¹ الأمانة العامة لجامعة الدول العربية إدارة الشؤون القانونية- الشبكة القانونية العربية، اتفاقية المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 1970، ص5.

أ. تأمين المؤمن له بتعويضه تعويضا مناسباً عن الخسائر الناجمة عن المخاطر المحددة في هذه الاتفاقية متمثلة أساساً في المخاطر غير التجارية كالتأمين والمصادرة ونزع الملكية و ضد الإجراءات التي تتخذها الدولة المضيفة للاستثمار وتقييد بصفة جوهرية من قدرة المستثمر على تحويل أصل استثماره أو دخله منه وأقساط استهلاك الاستثمار إلى الخارج؛*

ب. تمارس المؤسسة من أجل تشجيع الاستثمارات بين الأقطار المتعاقدة أوجه النشاط المكمل لغرضها الأساسي وخاصة تنمية البحوث المتعلقة بتحديد فرص الاستثمارات وأوضاعها في هذه الأقطار؛

ج. للمؤسسة الحق في القيام بالتمويل الكلي أو الجزئي للعمليات التي تؤمن عليها لأجل تحقيق أغراضها.

وقد أبرمت أيضاً اتفاقية تسوية منازعات الاستثمار بين الدول المضيفة للاستثمارات العربية وبين مواطني الدول العربية الأخرى عام 1974 بقرار مجلس الوحدة الاقتصادية العربية، إلا أن هذه الاتفاقيات كانت محدودة النطاق من حيث العضوية باستثناء المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، ولم تعد مواكبة للتطورات التي حدثت في البيئة الاقتصادية في المنطقة العربية، مما تطلب الأمر إعادة النظر فيها وإعداد اتفاقية جديدة شاملة لتنظيم العلاقات الاستثمارية بين الدول العربية والموافقة عليها في نوفمبر 1980، وأصبحت منذ ذلك التاريخ الإطار القانوني الموحد الذي يوفر الضمانات المالية والقضائية والقانونية والتسهيلات والحوافز الكفيلة بتشجيع الاستثمار العربي داخل الوطن العربي، وجميع الدول العربية الأعضاء في هذه الاتفاقية.¹

شهدت السبعينات والثمانينات من القرن الـ 20 تطورات إيجابية لتهيئة مناخ أفضل للاستثمار وتشجيع القطاع الخاص بهدف توفير الاستثمارات المطلوبة للجهد الإنمائي، والتخفيف من حدة الاعتماد على الاقتراض الخارجي في الأقطار التي تعاني عجزاً في الموارد المالية، ولهذا الغرض صدرت في جميع الدول العربية تشريعات جديدة لتشجيع القطاع الخاص على الاستثمار وتوفير الضمانات له مع إنشاء العديد من المؤسسات المالية واستكمال الهياكل الأساسية.

* المادة 18 من اتفاقية المؤسسة العربية لضمان الاستثمار واتئمان الصادرات توضح المخاطر غير التجارية الصالحة للتأمين.

¹ سليمان المنذري، مرجع سبق ذكره، ص 120.

5. الاتفاقية الموحدة لاستثمار رؤوس الأموال العربية في الدول العربية لعام 1980 بعمّان:

جاءت هذه الاتفاقية لتتلافى أوجه القصور العديدة في اتفاقية 1953 واتفاقية 1970 لذلك فقد جاءت أكثر سخاء في معاملة المستثمر العربي إذ أنها نصت على كثير من الحقوق والضمانات لهذا المستثمر، واعتبرتها بمثابة حد أدنى من المعاملة التي يجب توفيرها له، ووقعت الاتفاقية بتاريخ 1980/11/27 بمدينة عمان "المملكة الأردنية الهاشمية" ودخلت حيز النفاذ بتاريخ 09 سبتمبر 1981، وقد صادقت على الاتفاقية جميع الدول العربية عدا الصحراء الغربية.

تسمح الدول الأطراف في هذه الاتفاقية_ وفي إطار أحكامها_ بانتقال رؤوس الأموال العربية فيما بينها بحرية وتشجع وتسهل استثمارها، وذلك وفقا لخطط وبرامج التنمية الاقتصادية في الدول الأطراف وبما يعود بالنفع على الدولة المضيفة والمستثمر، وتتعهد بأن تحمي المستثمر وتصور له الاستثمار وعوائده، وحقوقه وأن توفر له بقدر الإمكان استقرار الأحكام القانونية.¹

كما أن الاتفاقية ضمنت للمستثمر العربي المعاملة الوطنية ومعاملة الدولة أولى بالرعاية، وضمنت له حرية تحويل أصل رأسماله وأرباحه دون أية قيود ودون فرض أية ضرائب أو رسوم، كذلك للمستثمر العربي الحق في أن يتصرف في استثماره بجميع أنواع التصرفات القانونية، وفي الحدود المقررة لرعايا الدولة التي يجري فيها الاستثمار، كما أن الاتفاقية حظرت مصادرة أو تأميم أو نزع ملكية المستثمر العربي أي حمايته من المخاطر غير التجارية، فضلا عن ذلك فإن الاتفاقية قررت ضمانات إضافية لأموال المستثمرين العرب وهي السماح للمؤسسة العربية لضمان الاستثمار بضمان استثماراتهم.*

6. اتفاقية لتشجيع وضمان الاستثمار بين دول اتحاد المغرب العربي سنة 1990 بالجزائر:

وقعت هذه الاتفاقية بمدينة الجزائر بتاريخ 1990/07/23، التي جاءت رغبة من دول المغرب العربي في توثيق العلاقات الاقتصادية وتكثيف التعاون المثمر بين دول اتحاد المغرب العربي، كذلك اقتناعا منها بأن تشجيع وضمان الاستثمارات بمقتضى اتفاقية من شأنها تدعيم التنمية وتعزيز التبادل التجاري والمنافع المشتركة بين بلدان اتحاد المغرب العربي في مختلف المجالات، وشعورا منها بضرورة

¹ الأمانة العامة لجامعة الدول العربية إدارة الشؤون القانونية- الشبكة القانونية العربية، الاتفاقية الموحدة لاستثمار رؤوس الأموال العربية في الدول العربية، المادة 2، عمّان، 1980، ص3.

* الاطلاع على مختلف مواد الاتفاقية الموحدة لاستثمار رؤوس الأموال العربية في الدول العربية 1980.

منح رؤوس الأموال والاستثمارات التابعة لكل بلد من بلدان اتحاد المغرب العربي في البلد الآخر معاملة أكثر أفضلية.¹

7. اتفاقية تشجيع وحماية الاستثمارات وانتقال رؤوس الأموال بين الدول العربية سنة 2000 بالقاهرة:

وافق مجلس الوحدة الاقتصادية العربية على اتفاقية تشجيع وحماية الاستثمارات وانتقال رؤوس الأموال بين الدول العربية بتاريخ 2000/06/07 وكانت تهدف هذه الاتفاقية إلى:²

أ. توفير وتهيئة البيئة المناسبة لإقامة الاستثمارات الخاصة بمستثمري الدول المتعاقدة والتي تقام في أراضي الدول المتعاقدة الأخرى؛

ب. توثيق التعاون الاقتصادي بين الدول المتعاقدة على أسس من المساواة والمنفعة المشتركة؛

ج. تيقن الدول المتعاقدة أن التشجيع والترويج والحماية المتبادلة للاستثمارات العربية سيكون حافزا على دفع أنشطة الاستثمارات في الدول المتعاقدة؛

د. المساعدة على حرية انتقال الأشخاص ورؤوس الأموال والعمل وممارسة النشاط الاقتصادي بين الدول المتعاقدة؛

هـ. توفير المعلومات اللازمة والمناسبة للاستثمارات المتبادلة؛

و. توفير الحماية العربية ذات المستويات الدولية للاستثمارات العربية في الدول المتعاقدة، إضافة إلى الحماية التي يكفلها التشريع الوطني لكل دولة.

وافقت على الاتفاقية كل من المملكة الأردنية، الإمارات العربية المتحدة، السودان، سوريا، الصومال، العراق، فلسطين، ليبيا، مصر، موريتانيا واليمن.

رغم أن العديد من الدول العربية أعضاء في هذه الاتفاقيات، إلا أن التدفقات الاستثمارية المباشرة إلى الدول العربية وفيما بينها ضعيفة ولا ترقى إلى مستوى الطموحات التي تتشدها الدول العربية، إذ بقيت

¹ الأمانة العامة لجامعة الدول العربية إدارة الشؤون القانونية- الشبكة القانونية العربية، اتفاقية تشجيع وضمان الاستثمار بين دول اتحاد المغرب العربي، الجزائر، 1990، ص1.

² الأمانة العامة لجامعة الدول العربية إدارة الشؤون القانونية- الشبكة القانونية العربية، اتفاقية تشجيع وحماية الاستثمارات وانتقال رؤوس الأموال بين الدول العربية، 2000، ص3.

الاستثمارات العربية تواجه معوقات كثيرة تعترض تنفيذها وتشغيلها ما يؤدي إلى تعثر بعضها وتوقفه، رغم أنه تم عقد اتفاقية تسوية منازعات الاستثمار في الدول العربية بتاريخ 2000/12/06 لتحقيق مزيد من التعاون والتكامل الاقتصادي بين الدول العربية.

وهكذا يتضح لنا جليا مدى التطور الذي لحق بالمستثمر الأجنبي، فالاستثمار الأجنبي أصبح ضرورة تلجأ إليها جميع الدول وأصبح مقياس جذب هذه الاستثمارات هو كل ما تقدمه الدولة المضيفة من تسهيلات وضمانات وحوافز للمستثمرين، هذه الجهود الترويجية بلا شك هي المقياس الرئيسي للمستثمر الأجنبي فكلما زادت هذه الضمانات والحوافز زادت قدرة الدولة جذبا للاستثمارات.

الفرع الثاني: أهمية الاستثمارات العربية البينية.

يحتاج الاقتصاد العربي إلى الأموال العربية المهاجرة بشدة أو على الأقل إلى بعضها، فالدول العربية تدخل ضمن أقل دول العالم جذبا للاستثمارات، وتدخل أيضا ضمن أكثر الدول طردا لها، فتتضح أهمية الاستثمارات العربية البينية في:

1. تخفيف أعباء التنمية العربية:

ترجع أهمية الاستثمارات العربية البينية لما تقدمه من خدمات للتنمية العربية، فهي تقوم بتخفيف عبء الامتناع عن الاستهلاك لتوليد المدخرات على دول العجز العربية، وذلك من خلال إضافة المدخرات الفائضة من دول الفائض العربية إلى المدخرات المحلية لدول العجز العربية، هذا بالإضافة إلى أن انسياب الاستثمارات العربية البينية يمثل إضافة إلى حجم الموارد المتاحة للاستخدام في الاقتصاديات المضيفة لها، كما يضمن إمكانية زيادة كفاءة الموارد المحلية ورفع إنتاجيتها، نظرا لما يترتب عليه من تشغيل لموارد كانت عاطلة.¹

2. تحقيق التكامل العربي في مجال الاستثمار الإنتاجي:

إن ما تحتاجه الدول العربية في تكاملها، هو إقامة قاعدة إنتاجية هي في أمس الحاجة إليها والتي تقوم على أساسها العلاقات التجارية والوحدة السياسية والعسكرية لاحقا، ويعتبر الاستثمار الإنتاجي العامل الأساسي الحاسم في توفير القاعدة الإنتاجية ونموها، ومن هنا علينا التأكيد على ضرورة التكامل العربي في مجال الاستثمار الإنتاجي كمدخل أساسي وحاسم للتكامل العربي في المجالات الأخرى.

¹ علي لظفي، مرجع سبق ذكره، ص ص 125، 126.

يؤمن التعاون المالي بين البلدان العربية التدفق المالي بالمنطقة وتوحيد الاتجاهات المالية والاقتصادية والضريبية وذلك من خلال:¹

- تنظيم الإنتاج واستغلاله بشكل لا ينتج عنه تكديس في رؤوس الأموال التي تفقد قوتها الشرائية نتيجة عدم استقرار أسعار الصرف الحالية وتسبب مشكلة القدرة على الاستيعاب؛
 - تمويل الاستثمارات الصناعية بالبلدان العربية؛
 - وضع نسبة فوائد تتناسب مع حجم الاستثمارات والظروف الاقتصادية للمنطقة؛
 - تطوير الأجهزة المالية العربية لتستوعب الزيادة في الإيرادات مما يسمح بمنع تسرب الأموال إلى الخارج؛
 - إقامة اتحاد مالي بين الدول العربية تكون له سلطة إصدار التشريعات المالية والنقدية؛
 - منح التسهيلات الائتمانية والقروض للبلدان العربية التي تحتاج تمويلات لمشروعاتها الاستثمارية والتجارية ذات الآثار المالية في الفترات طويلة الأجل.
- تلك الإجراءات تسمح باتساع القدرات الاستيعابية في حالة إتباع تنظيم مالي دقيق يسمح بإيجاد مؤسسات مالية عربية بالتعاون مع المؤسسات الدولية وتعمل على استثمار الأموال العربية بالمنطقة، وبالتالي تعزيز التعاون الصناعي ومنه زيادة معدلات التبادل التجاري.
- تسعى الدول العربية إلى إقامة منطقة تجارة حرة عربية لتحقيق المدخل التبادلي للتكامل العربي، ولكن هذا غير كاف لافتقاد الدول العربية لقاعدة صناعية صلبة ومتنوعة تمكنها من إنتاج السلع المطلوب تبادلها، لهذا وجب التركيز على المدخل الإنتاجي كحتمية للوصول إلى المدخل التبادلي، أي التركيز على زيادة الاستثمارات العربية البينية، فضعف التجارة العربية البينية يعني ضعف المصالح العربية المشتركة مما يجعل مواقفها في المحافل الدولية غير متوافقة ويزيد في إضعاف قوتها التفاوضية.

¹ يسرى محمد أبو العلا، تحديد مفهوم استيعاب الاستثمارات المالية العربية في ضوء التشريعات المالية والاقتصادية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2008، ص43.

المطلب الثاني: تدفقات الاستثمار الأجنبي من وإلى الدول العربية (الخارجية والبينية).

تعد قضية تنشيط الاستثمار الأجنبي هدفا رئيسيا لجميع الحكومات في الدول النامية والمتقدمة على حد سواء وهذا ما تسعى إليه الدول العربية، لذا تستهدف الخطط الحكومية تنمية مختلف أنواع الاستثمار وتدفقات رؤوس الأموال على اختلاف أنواعها وتقسيماتها.

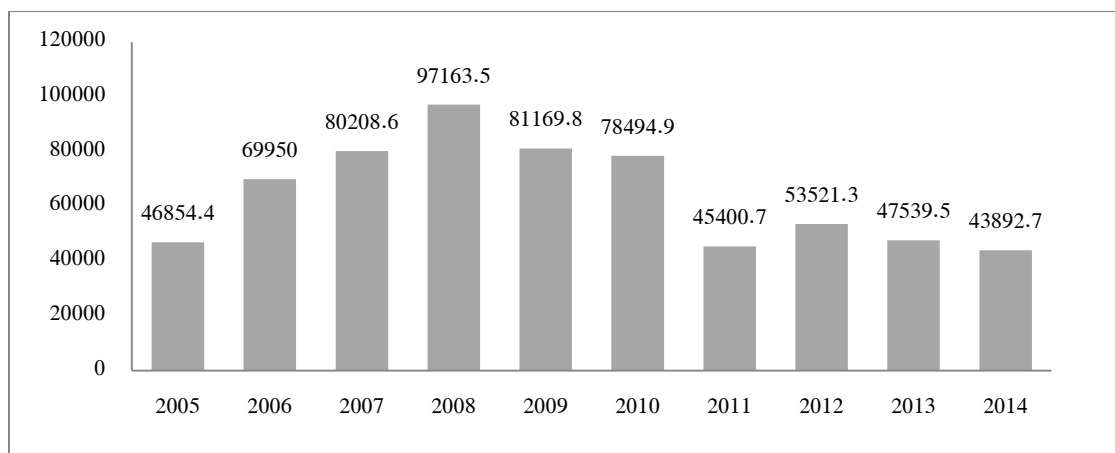
الفرع الأول: تدفقات الاستثمارات الأجنبية الواردة إلى الدول العربية.

تؤثر حركة رؤوس الأموال العالمية بشكل كبير على الاقتصاد العالمي حيث تتكون من حركة الأموال ذات الطبيعة الرأسمالية عبر الحدود الدولية في العالم، وتتمثل هذه التدفقات في تدفقات رأس المال الخاص متمثلة في التدفقات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر والتدفقات المتعلقة بالاستثمار في محفظة الأوراق المالية.

1. تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الدول العربية:

شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الدول العربية (21 دولة) ارتفاعا خلال الفترة (2005-2008) إذ ارتفعت قيمة الاستثمارات الواردة من 46,8 مليار دولار سنة 2005 إلى 97,1 مليار دولار سنة 2008، لتبدأ بالانخفاض بعد ذلك حيث تراجعت إلى النصف سنة 2011 لتبلغ 45,4 مليار دولار، ثم ارتفعت بمعدل منخفض سنة 2012 وتعاود الانخفاض إلى أدنى قيمة لها سنة 2014 بقيمة 43,8 مليار دولار، هذا التطور في قيمة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الدول العربية موضح في الشكل التالي:

الشكل رقم (11): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الدول العربية خلال الفترة (2005-2014) بالمليون دولار.



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على تقرير المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الدول العربية والصادر منها، الكويت، أبريل- جوان 2015.

أثرت الظروف الاقتصادية العالمية متمثلة في بادئ الأمر في الأزمة المالية العالمية، ثم أزمة منطقة اليورو التي تزامنت مع بداية الأحداث السياسية والأمنية في العديد من دول المنطقة العربية على قيمة تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى المنطقة العربية، وهذا يتضح جليا عند انخفاضها من أكثر من 97 مليار دولار سنة 2008 إلى قرابة 45 مليار دولار سنة 2011، بنسبة انخفاض وصلت إلى 53%، هذه التدفقات في قيمة الاستثمارات الواردة إلى الدول العربية تأثرت أساسا بمناخ الاستثمار المحلي العربي والعالمي.

وقد استحوذت كل من السعودية والإمارات والسودان على أكبر قيمة من مجمل تدفقات الاستثمارات الأجنبية الواردة إلى المنطقة العربية خلال الفترة (2005-2014)، بقيمة بلغت 368,2 مليار دولار وذلك بنسبة 57% من الإجمالي، وتدفقات الاستثمارات الأجنبية إلى كل دول عربية خلال الفترة (2005-2014) موضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم (12): تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الدول العربية خلال الفترة (2005-2014) بالمليون دولار.

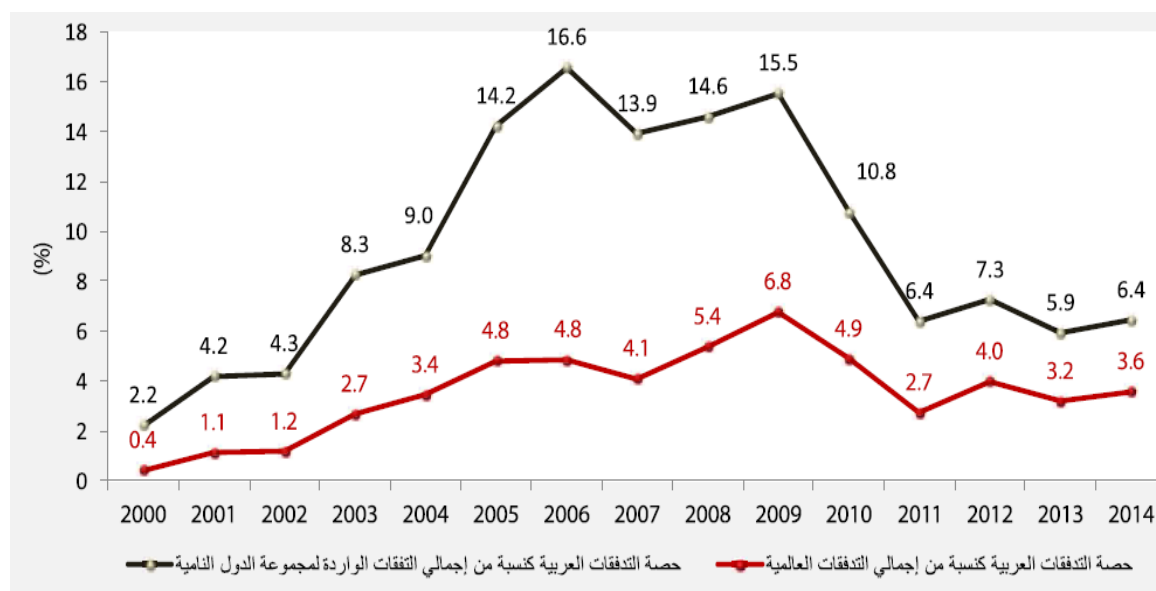
الدولة	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	الإجمالي
السعودية	12097	18293,1	24318,7	39455,9	36457,8	29232,7	16308	12182	8865	8012	205222,2
السودان	1617,1	1841,8	1504,4	1653,1	1726,3	2063,7	1734,4	2311,5	1687,9	1277,4	17417,6
مصر	5375,6	10042,8	11578,1	9494,6	6711,6	6385,6	483-	6031	4192,1	4783,2	64111,6
لبنان	3321,5	3131,7	3376	4002,2	4378,7	3747,7	3389,8	3169,7	2879,8	3070,1	34467,2
الجزائر	1145	1795,4	1661,8	2632,1	2746,2	2300,2	2580	3052,3	2661,1	1488	22062,1
الإمارات	10899,9	12806	14186,5	13723,6	4002,7	5500,3	7678,7	9601,9	10488	10065,8	98953,4
المغرب	1654	2449,4	2804,5	2487,1	1951,7	1573,9	2568,4	2728,4	3298,1	3582,3	25097,8
سوريا	500	659	1242	1466	2570	1469	804	00	00	00	8710
تونس	783,1	3308	1616,3	2758,6	1687,8	1512,5	1147,8	1603,2	1117,2	1060,3	16594,8
الأردن	1984,5	3544	2622,1	2826,3	2413,1	1650,8	1473,5	1497,3	1747,5	1760,4	21519,5
سلطنة عمان	1538	1597	3332	2952	1485	1243	874	1040,3	1625,5	1179,9	16866,7
اليمن	302,1-	1121	917,3	1554,6	129,2	188,6	518,4-	531-	133,6-	577,6-	1848
موريتانيا	811,9	154,6	139,4	342,8	3,1-	130,5	588,7	1388,6	1125,7	492,5	5171,6
الكويت	233,9	121,3	111,5	6-	1113,6	13046	3259,1	2872,6	1433,6	485,8	22671,4
ليبيا	1038	2064	3850	3180	3310	1909	00	1425	702	50	17528
البحرين	1048,7	2914,9	912,2	2638,3	257,2	155,9	780,9	891,2	988,8	957,4	11545,5
فلسطين	47	19	28	52	301	180	214	244	177	124	1386
قطر	2500	3500	4700	3778,6	8124,7	4670,3	938,5	395,9	840,4-	1040,4	28808
العراق	515,3	383	971,8	1855,7	1598,3	1396,2	1882,3	3400,4	5131,2	4781,8	21916
الصومال	24	96	141	87	108	112	102	107	107	106	990
جيبوتي	22	108	195	229	100	27	78	110	286	153	1308
الإجمالي	46854,4	69950	80208,6	97163,5	81169,8	78494,9	45400,7	53521,3	47539,5	43892,7	644195,4

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على تقرير المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الدول العربية والصادر منها، الكويت، جوان 2015.

تباين أداء الدول العربية بشكل واضح من سنة إلى أخرى، فإذا أخذنا سنة 2014 مقارنة بسنة 2013 نجد أن تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة ارتفعت في 5 دول عربية هي (قطر بنسبة 223,8%)، (الأردن 0,7%)، (المغرب 8,6%)، (لبنان 6,6%)، (مصر 14,1%)، فيما تراجعت قيمة تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى باقي الدول العربية سنة 2014 مقارنة بسنة 2013، وكانت أكبر نسبة لهذا الانخفاض بكل من (السودان 24,32%)، (الجزائر 44,08%)، (سلطنة عمان 27,41%)، (اليمن 332,34%)، (موريتانيا 56,25%)، (الكويت 66,11%)، (ليبيا 92,88%)، (فلسطين 29,94%)، (جيبوتي 46,5%)، فيما احتلت الإمارات المرتبة الأولى عربيا كأكبر دولة مضيضة للاستثمارات الأجنبية المباشرة سنة 2014 بتدفقات بلغت 10,06 مليار دولار، تلتها السعودية في المرتبة الثانية بقيمة 8,01 مليار دولار هذا راجع إلى تنافسية مناخ استثمارها عربيا وعالميا، ثم مصر والعراق في المرتبة الثالثة بحوالي 4,7 مليار دولار لكل منهما، ثم المغرب بقيمة 3,5 مليار دولار.

مثلت الفترة بين (2006-2009) الفترة التي انتعشت فيها التدفقات الاستثمارية إلى الدول العربية مقارنة بالسنوات التي سبقت سنة 2006 والتي تلت سنة 2009 وهذا ما يوضحه الشكل التالي:

الشكل رقم (12): حصة التدفقات الاستثمارية الواردة للمنطقة العربية كنسبة من العالم والدول النامية خلال الفترة (2000-2014).



المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية 2015، الكويت، 2015، ص 73.

مثلت الاستثمارات الوافدة إلى الدول العربية (21 دولة) ما نسبته 3,6% من إجمالي التدفقات العالمية لسنة 2014 بارتفاع طفيف قدر ب 0,4% مقارنة بسنة 2013، و 6,4% من إجمالي التدفقات الواردة إلى الدول النامية لسنة 2014، وكانت حصة الدول العربية من إجمالي التدفقات العالمية قد شهدت تذبذباً خلال الفترة (2000-2014)، فيما كانت أعلى نسبة لها سنة 2009 قدرت ب 6,8% من التدفقات العالمية.

تراجعت حصة التدفقات الاستثمارية إلى الدول العربية من التدفقات العالمية وكذلك من التدفقات إلى الدول النامية بعد سنة 2009، متأثرة بتأثيرات الأزمة المالية العالمية على الشركات والبنوك العالمية، ومع بدأ التعافي من أزمة الرهن العقاري ظهرت أزمة الديون السيادية التي أثرت هي الأخرى على حجم التدفقات الاستثمارية العالمية، وأيضاً تزامن ذلك مع الأحداث السياسية بالعديد من الدول العربية (تونس، ليبيا، مصر، السودان، سوريا، اليمن) التي أدت إلى تراجع جاذبية مناخ استثمارها، فيما بقيت مجموعة أخرى من الدول العربية تعاني من اضطرابات أمنية وسياسية منها لبنان، فلسطين، الصحراء الغربية، الصومال، العراق، وهذا ما يفسر بقاء حصة التدفقات الاستثمارية إلى الدول العربية منخفضة وبعيدة عن المستويات قبل سنة 2009.

2. أهم القطاعات المستقبلية للاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول العربية:

تركزت الاستثمارات الأجنبية المباشرة في العديد من الدول العربية في قطاعات العقارات والفحم والنفط والغاز الطبيعي كذلك قطاع المواد الكيميائية، فالجدول التالي يبين أهم القطاعات المستحوذة على أكبر قيمة من الاستثمارات الأجنبية المباشرة في كل دولة عربية على حدى.

الجدول رقم (13): الاستثمارات الواردة إلى الدول العربية حسب التوزيع القطاعي لأهم القطاعات خلال الفترة (2003-2015) بالمليون دولار.

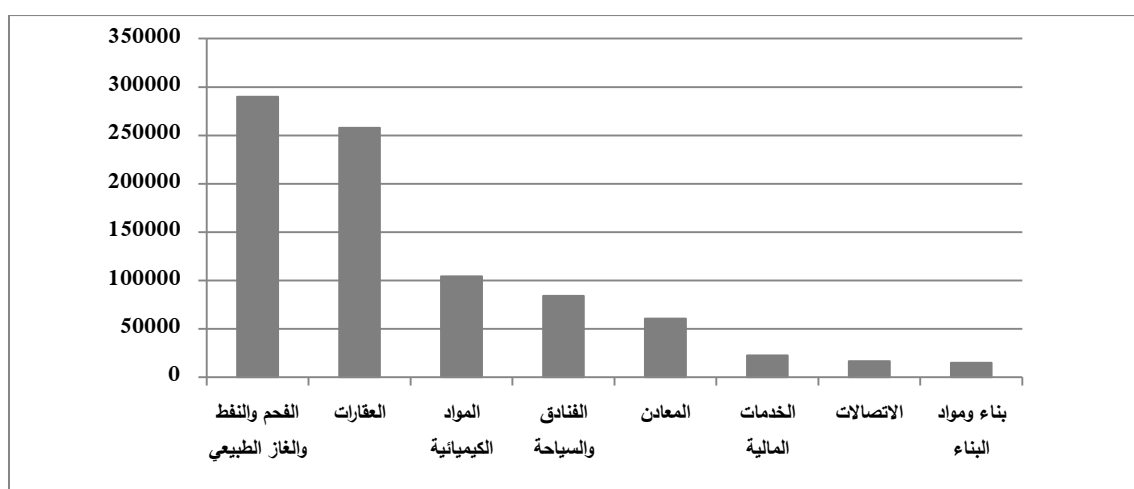
القطاع الدولة	العقارات	الفحم والنفط والغاز الطبيعي	المواد الكيميائية	بناء ومواد البناء	المعادن	الفنادق والسياحة	الخدمات المالية	الاتصالات
الأردن	17681	12877	3934	1528	910	871	771	668
الإمارات	32284	18055	6371	-	3925	21591	8925	5309
البحرين	8418	5013	2978	-	1014	5840	2270	1113
تونس	20562	7265	-	1612	1172	2342	-	936
الجزائر	13343	19130	7294	2238	14371	2678	-	-
جيبوتي	2595	24	-	-	-	130	33	300
السعودية	15436	38613	46769	1492	17151	12176	1931	-
السودان	947	6267	-	253	270	261	277	179
سوريا	9622	13658	2250	1378	116	6273	789	144
الصومال	-	-	-	13	-	-	44	610
العراق	31899	34612	6009	2035	1101	1101	816	1513
عمان	2864	12034	4955	569	7924	2700	1648	-
فلسطين	350	-	-	-	-	-	136	702
قطر	17215	54919	7560	-	7418	7445	1652	-
الكويت	2578	-	1794	-	-	2077	616	419
لبنان	7124	-	583	-	300	4491	418	286
ليبيا	22413	10161	614	1129	605	975	441	-
مصر	39240	36563	11687	-	-	4851	1845	2480
المغرب	12018	9872	1522	1944	1820	8210	-	1549
موريتانيا	-	2746	-	160	2044	28	31	-
اليمن	1301	8047	-	511	419	-	41	277
الإجمالي	257890	289856	104320	14862	60560	84040	22684	16485

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على تقرير المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وانتمان الصادرات، الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الدول العربية والصادر منها، الكويت، أبريل- جوان 2015.

يتضح من خلال الجدول أن قطاع الفحم والنفط والغاز الطبيعي هو أكبر قطاع متلقي للاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية خلال الفترة (2003-2015) وذلك بقيمة 289,8 مليار دولار، يليه قطاع العقارات في المرتبة الثانية بقيمة 257,9 مليار دولار، ثم قطاع المواد الكيميائية في المرتبة الثالثة

بقيمة 104,3 مليار دولار، بعدها قطاع الفنادق والسياحة بقيمة 84 مليار دولار، ثم توزعت الاستثمارات المتبقية وقيمتها 114,6 مليار دولار على القطاع المعادن، الخدمات المالية، الاتصالات والبناء ومواد البناء، فيما لم تصنف بعض القطاعات والأنشطة مثل قطاع الأعمال والطاقات المتجددة، هذا يؤكد مواصلة اعتماد الاقتصاديات العربية على عائدات النفط ومواردها الطبيعية دون التوجه إلى القطاعات المنتجة، الشكل التالي يبين أهم هذه القطاعات خلال الفترة (2003-2015) وترتيبها.

الشكل رقم (13): الاستثمارات الأجنبية الواردة إلى الدول العربية حسب القطاعات خلال الفترة (2003-2015) بالمليون دولار.



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (13) ص 143.

أما بالنسبة لأهم الدول الأجنبية المستثمرة في المنطقة العربية حسب البيانات الموجودة في تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية الصادر عن المؤسسة العربية لضمان الاستثمار حتى نهاية سنة 2012، فإن دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD* هي المستثمر الأكبر في المنطقة العربية، فقد جاءت الولايات المتحدة في المرتبة الأولى بقيمة 56 مليار دولار ونسبة 26,69%، تلتها فرنسا في المرتبة الثانية بقيمة 44,1 مليار دولار وبحصة تبلغ 21%، ثم المملكة المتحدة في المرتبة الثالثة بقيمة 33,7 مليار دولار ونسبة 16,1%، ثم إيطاليا في المرتبة الرابعة بقيمة 33,6 مليار دولار ونسبة 16%، تلتها سويسرا في المرتبة الخامسة بقيمة 17,7 مليار دولار ونسبة 8,4%، بقيمة إجمالية بلغت 185 مليار دولار ونسبة تزيد على 80% من إجمالي استثمارات دول المنظمة بنهاية عام 2012.¹

* تشمل منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية: دول أوروبا الغربية، الولايات المتحدة الأمريكية، اليابان، استراليا، إسرائيل، تركيا، الشيلي، كندا، كوريا الجنوبية، المكسيك، نيوزيلندا.

¹ المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية 2015، الكويت، 2015، ص 76.

3. تدفقات الاستثمار الأجنبي غير المباشر الواردة إلى الدول العربية:

تشير بيانات موازين المدفوعات في 11 دولة عربية توفرت لدينا بياناتها والخاصة بتدفقات استثمارات محفظة الأوراق المالية والتي تشمل الأسهم وكذلك السندات والأذون الحكومية والخاصة، إلى تحقيقها صافي تدفقات إلى الخارج بقيمة بلغت حوالي 12 مليار دولار لعام 2011، كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم(14): تطور إجمالي تدفقات الاستثمارات الواردة لمحفظة الأوراق المالية في الدول العربية بالمليون دولار (مقارنة سنة 2010 بسنة 2011).

الدولة	2010	2011
الإمارات	980.4	680.8
المغرب	357.0	437.6
البحرين	2703.8	419.1
تونس	361.6	144.2
السودان	7.5	12.6
الأردن	730.5	11.1
الكويت	153.5	(79.7)
لبنان	(693.5)	(693.5)
السعودية	1502.7	(732.3)
قطر	2314.0	(1750.3)
مصر	10886.7	(10431.2)
العراق	18383.8	-
سلطنة عمان	702.2	-
إجمالي الدول العربية	38390.2	(11981.5)

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية 2011، الكويت، 2011، ص89.

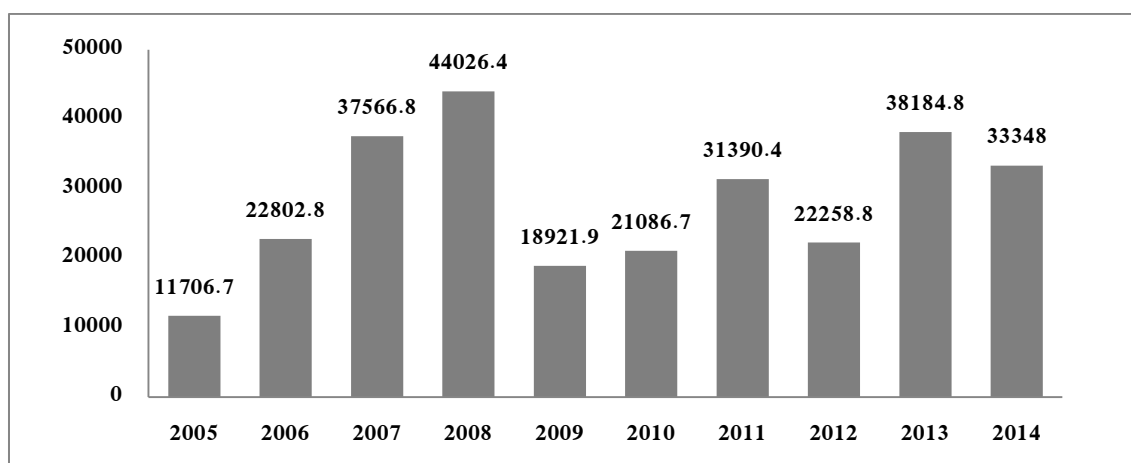
من خلال بيانات الجدول نجد أن الأداء الصافي السلبي لأسواق المنطقة العربية في عام 2011 كان نتيجة خروج حوالي 13,7 مليار دولار من 5 دول عربية هي: مصر بقيمة 10,4 مليار دولار، قطر بقيمة 1,75 مليار دولار والسعودية بقيمة 732,3 مليون دولار ولبنان بقيمة 693,5 مليون دولار، الكويت بقيمة 79,7 مليون دولار، في لمقابل دخول نحو 1,7 مليار دولار فقط إلى 6 دول عربية أبرزها: الإمارات بقيمة 680,8 مليون دولار والمغرب بقيمة 437,6 مليون دولار والبحرين بقيمة 419,1 مليون دولار.

وكانت الأسواق العربية قد حققت أداء إيجابيا واضحا بتدفقات صافية للداخل بلغت 38,4 مليار دولار خلال عام 2010، وذلك كنتيجة رئيسية للأداء الإيجابي الواضح لسوقي العراق بقيمة 18,4 مليار دولار ومصر بقيمة 10,9 مليار دولار، وبدرجة أقل أسواق البحرين وقطر والسعودية حسب إحصائيات المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات.

الفرع الثاني: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة من الدول العربية (2005-2014).

شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة من الدول العربية ارتفاعا لافتا بين سنتي (2005 و 2008)، ثم بدأت هذه التدفقات بالتذبذب بعد ذلك كما هو مبين في الشكل التالي:

الشكل رقم (14): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر من الدول العربية خلال الفترة (2005-2014) بالمليون دولار.



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على تقرير المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الدول العربية والصادر منها، الكويت، أفريل- جوان 2015، ص ص 11، 31.

من خلال الشكل يتضح أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة من الدول العربية شهدت ارتفاعا متواصلا وذلك من 11,7 مليار دولار سنة 2005 إلى أكثر من 44 مليار دولار سنة 2008، ويرجع هذا الارتفاع في التدفقات الصادرة بدرجة كبيرة إلى الارتفاع الملحوظ في قيمة عمليات الاندماج والاستحواذ عبر الحدود، نتيجة خروج الشركات المستثمرة في المنطقة وتوجهها للاستثمار في الخارج، بعدها انخفضت هذه التدفقات إلى 18,9 مليار دولار سنة 2009 وهذا لتأثرها بتداعيات الأزمة المالية العالمية، ليبقى التذبذب في قيمة الاستثمارات العربية الصادرة لتستقر هذه القيمة عند 33,3 مليار دولار سنة 2014، هذه التدفقات لكل دولة عربية على حدى موضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم (15): تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الصادرة من الدول العربية خلال الفترة (2005-2014) بالمليون دولار.

الدولة	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	الإجمالي
السعودية	350,1-	38,6-	134,8-	3497,7	2177,2	3906,9	3430	4402	4943	5396	27229,3
السودان	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
مصر	92	148,4	664,8	1920,2	571,1	1175,5	625,5	211,1	301	252,7	5962,3
لبنان	715,5	874,7	848,1	986,6	1125,8	486,8	934,2	1009,2	1962,1	1892,9	10835,9
الجزائر	20,2-	34,6	295,1	318,4	214,4	220,4	534,1	192,5	116,8	-	1906,1
الإمارات	3750,3	10891,8	14567,7	15820,3	2722,9	2015	2178	2536	2951,7	3071,8	60505,5
المغرب	74,6	444,9	621,6	485,2	470,3	588,8	179	406,1	332	443,7	4046,2
سوريا	79,8	11,4-	2	1,5	00	00	00	00	00	00	71,9
تونس	12,3	33,1	20,3	42,2	77	74,1	21,3	13,4	21,5	39,3	354,5
الأردن	163,2	138,1-	48,1	12,8	72,4	28,5	30,8	5,4	15,6	83,4	322,1
سلطنة عمان	234	276	36-	585	109	1498	1232,8	876,5	1383,6	1164,3	7323,2
اليمن	65	55,9	53,8	66	66,4	70,3	76,6	71,1	72,7	73,4	671,2
موريتانيا	2	5,1	3,8	4,1	4,3	4,1	4,2	4,2	4,2	4,2	40,2
الكويت	5141,8	8210,5	9784,2	9090,6	8581,8	5889,8	10772,9	6741,3	16648	13108,4	93969,3
ليبيا	128	474	3947	5888,2	1165	2722	131	2509	180	940	18084,2
البحرين	1135,4	980,1	1669,1	1620,5	1791,5-	334	893,6	922,3	1052,4	79,8-	6736,1
فلسطين	42,5	129,4	43,9	4,3-	69,3	84,4	128,1-	29,1	48,3-	32,2-	185,7
قطر	351,9	127,4	5160,2	3657,8	3214,6	1863,2	10108,5	1840,1	8021,4	6748,4	41093,5
العراق	88,7	305	7,9	33,6	71,9	124,9	366	489,5	227,1	241,5	1956,1
الصومال	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
جيبوتي	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
الإجمالي	11706,7	22802,8	37566,8	44026,4	18921,9	21086,7	31390,4	22258,8	38184,8	33348	281293,3

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على تقرير المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الدول العربية والصادر منها، الكويت، جوان 2015.

من خلال الجدول نجد أن التدفقات الصادرة من الدول العربية خلال الفترة (2005-2014) قد تركزت في كل من الكويت بقيمة 93,9 مليار دولار بنسبة فاقت 33% من إجمالي التدفقات خلال الفترة نفسها، تلتها الإمارات بقيمة 60,5 مليار دولار وبحصة 21,5% من الإجمالي، وفي المرتبة الثالثة جاءت قطر بقيمة 41 مليار دولار وبنسبة 14,5 من الإجمالي، بعدها السعودية بقيمة 27,2 مليار دولار ومثلت نسبة 9,6% من الإجمالي، والملاحظ أن هذه التدفقات تركزت في الدول العربية النفطية حيث اختارت هذه الدول استثمار فوائضها النفطية في الخارج، فيما كانت التدفقات الصادرة من باقي الدول العربية ضعيفة وصلت قيمتها مجتمعة إلى 58,5 مليار دولار فقط، فيما لم تتوفر لدينا قيمة الاستثمارات الصادرة في كل من جبوتي والصومال والسودان دائما خلال الفترة (2005-2014).

أما إذا أخذنا التدفقات الصادرة خلال سنة 2014 مقارنة بسنة 2013 نجد أن التدفقات الصادرة ارتفعت في 9 دول عربية هي السعودية، مصر، الإمارات، المغرب، تونس، الأردن، اليمن، ليبيا والعراق، فيما تراجع التدفقات الصادرة من باقي الدول العربية.

الفرع الثالث: تطور الاستثمارات العربية البينية بداية الألفية الثالثة.

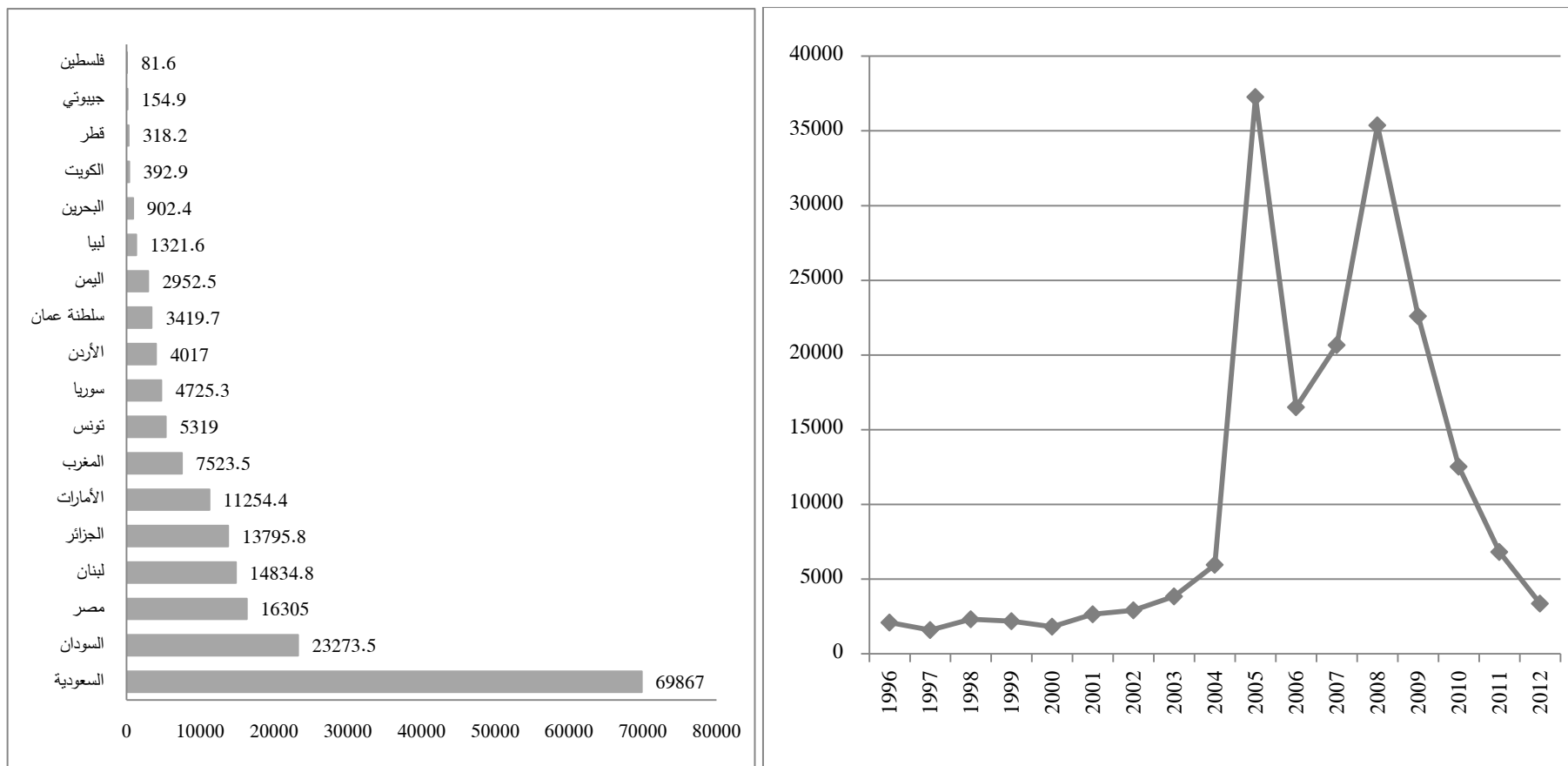
رغم الجهود المبذولة من طرف الدول العربية ومختلف الاتفاقيات المشجعة على تدفق الاستثمارات العربية البينية وتعزيز التكامل الاقتصادي العربي، بقيت الاستثمارات البينية العربية سواء المباشرة أو غير المباشرة بعيدة عن الأهداف المرجوة والمسطرة، وسنحاول فيما يلي الإطلاع على بعض الأرقام فيما يخص الاستثمارات البينية العربية.

1. تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر بين الدول العربية:

في الوقت الذي تتدفق فيه رؤوس الأموال العربية للاستثمار إلى الخارج نجد أن الاستثمارات العربية المشتركة أو البينية ضعيفة، ربما لغياب التشريعات التي تضمن حرية انتقال رؤوس الأموال بين الدول العربية وتسوية النزاعات في حال وجودها أو غياب الصرامة في تطبيق بنود هذه الاتفاقيات، كمثال على ذلك نجد أن اتفاقية تشجيع وحماية الاستثمار وانتقال رؤوس الأموال بين الدول العربية والتي وافق عليها مجلس الوحدة الاقتصادية العربية في سنة 2000، لم يصادق عليها حتى جوان 2002 سوى ثلاث دول عربية، الشكليات التاليين يبينان تطورات الاستثمارات العربية البينية خلال الفترة (1996-2012) وترتيب الدول العربية المستقبلية للاستثمارات العربية.

الشكل رقم (15): تدفقات الاستثمارات المباشرة البينية العربية المرخص لها وفق

القطر المضيف خلال الفترة (2012-1996) بالمليون دولار.



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات الملحق رقم (02) ص 274.

شهدت تدفقات الاستثمارات العربية البينية تطورات ايجابية خلال الفترة من 1996 حتى سنة 2005 وهذا باختلاف عدد الدول المتوفر لدينا بياناتها، إذ ارتفعت التدفقات من 2093,5 مليون دولار سنة 1996 إلى 37,2 مليار دولار سنة 2005، لتتخفص إلى 16,5 مليار دولار سنة 2006، لتستأنف الصعود مرة أخرى لتصل إلى 35,3 مليار دولار سنة 2008، لتتخفص هذه التدفقات بشكل متواصل من 22,5 مليار دولار سنة 2009 إلى 3,3 مليار دولار سنة 2012، أي بنسبة انخفاض وصلت إلى أكثر من 90% متأثرة بآثار الأزمة المالية العالمية التي مست المؤسسات المالية والشركات، كذلك الأوضاع الأمنية بالعديد من الدول العربية التي بدأت منذ سنة 2010، حيث أدت إلى تراجع جاذبية مناخ الاستثمار بهذه الدول مثل تونس ومصر وليبيا وسوريا والسودان، لكن نشير هنا إلى وجود اختلاف في عدد الدول المتوفر لدينا بياناتها من سنة إلى أخرى كما هو موضح في الملحق رقم (02) ص 274.

وحسب الشكل رقم (16) نجد أن السعودية هي أكبر الدول العربية استقبالا للاستثمارات العربية خلال الفترة 1996-2012 بقيمة 69,8 مليار دولار وبحصة 38,7% من الإجمالي، تلتها السودان بقيمة 23,2 مليار دولار وبنسبة 12,8% من الإجمالي، ثم مصر بقيمة 16,3 مليار دولار وبحصة 9% من الإجمالي، فيما كانت فلسطين، جيبوتي، قطر والكويت أقل الدول العربية استقبالا للاستثمارات العربية.

2. تدفقات الاستثمارات العربية في البورصات العربية:

حسب تقرير المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات وحسب البيانات الرسمية القطرية الواردة إليها، فإن إجمالي أرصدة الاستثمارات العربية في بورصات 5 دول عربية توافرت عنها بيانات بنهاية عام 2011 بلغ نحو 47 مليار دولار كصافي تدفقات للداخل، وجاء هذا الأداء الايجابي كمحصلة لدخول تدفقات صافية ايجابية في بورصات 5 دول هي: مصر بقيمة 27,5 مليار دولار والأردن بقيمة 9,2 مليار دولار والبحرين بقيمة 5,4 مليار دولار والإمارات بقيمة 4,5 مليار دولار وفلسطين بقيمة 541 مليون دولار.¹

¹ المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية 2011، مرجع سبق ذكره، ص 93.

3. التوزيع القطاعي للاستثمارات العربية البينية:

تمثل الاستثمارات الخاصة التي يملكها أفراد من جنسيات عربية مختلفة معظم الاستثمارات العربية في الخارج، مع نسبة ضئيلة من الاستثمارات التي تعود ملكيتها إلى الحكومات العربية وخاصة الحكومات الخليجية، التي تحاول استثمار العوائد الضخمة للنفط والغاز في أسواق المال الأجنبية، وتتوزع الاستثمارات العربية في الخارج بين استثمارات مباشرة متنوعة في العقارات والأراضي والشركات التجارية والمشاريع السياحية وغيرها، وأخرى غير مباشرة في الأسهم والسندات.

وعلى صعيد توزيع تدفقات الاستثمار المباشر العربي البيني قطاعيا تشير البيانات الواردة من المغرب، تونس، السودان واليمن لسنة 2010 إلى أن معظم الاستثمارات العربية البينية تركزت في قطاعي الصناعة والخدمات بحصة بلغت 93.1%، إذ استحوذ قطاع الخدمات على ما نسبته 79% من الإجمالي، وقطاع الصناعة على ما نسبته 14.1% من الإجمالي، بينما اقتصر حصة قطاع الزراعة على 3.1% من الإجمالي.¹

يعد قطاع الخدمات المالية الأهم في استقطابه للمشروعات العربية لعام 2014 حيث حظي ب 42 مشروعا وبحصة 27,8% من إجمالي عدد المشروعات البالغة 153 مشروعا، تلاه قطاع المنسوجات ب 20 مشروعا وبحصة 13,2%، ثم قطاع خدمات الأعمال ب 13 مشروعا وبحصة 8,6%، وفي المرتبة الرابعة جاء قطاع العقارات ب 11 مشروعا وبحصة 7,3%، وفي الجدولين المواليين مقارنة بين التوزيع القطاعي للمشروعات العربية البينية سنة 2003 وسنة 2014.

¹ المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية 2010، مرجع سبق ذكره، ص 83.

الجدول رقم (16): الاستثمارات البينية العربية حسب التوزيع القطاعي لعام 2003 مقارنة ب2014.

التكلفة بالمليون دولار		عدد المشاريع		القطاعات
2014	2003	2014	2003	
690,6	247,2	42	18	الخدمات المالية
184,2	303,8	6	9	الاتصالات
152,4	210,1	7	6	الغذاء والتبغ
72,6	31,9	13	6	خدمات الأعمال
11,6	39,7	2	5	البرمجيات
1094	1119,6	8	5	الفنادق والسياحة
93	45,3	10	4	منتجات استهلاكية
5630,5	989,8	11	3	العقارات
11,8	5,8	1	2	آلات صناعية ومعدات وأدوات
88,6	19,4	4	2	المواد الكيميائية
2030,5	868,2	2	2	الفحم والنفط والغاز الطبيعي
215,8	-	20	-	المنسوجات
228,6	60	6	1	الترفيه
117,6	9,5	6	1	وسائل النقل
483,4	-	4	-	المعادن
639,1	83,7	11	5	قطاعات أخرى
11744,3	4034	153	69	الإجمالي

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية 2015، الكويت، 2015، ص 91.

من حيث التكلفة الاستثمارية للمشروعات يعد قطاع العقارات الأهم في استقطابه للمشروعات العربية البينية لعام 2014، حيث بلغت قيمة هذه الاستثمارات 5631 مليون دولار بحصة تبلغ نحو 48% من إجمالي تكلفة المشروعات، تلاه قطاع الفحم والنفط والغاز الطبيعي بقيمة 2031 مليون دولار

وبنسبة 17,3%، ثم قطاع الفنادق السياحة بقيمة 1094 مليون دولار بحصة 9,3%، ثم قطاع الخدمات المالية في المرتبة الرابعة بقيمة 691 مليون دولار وبحصة 5,9% من الإجمالي.

أما إذا قارنا التوزيع القطاعي لسني (2003 و 2014) نجد أن هناك تغيرات في التوزيع القطاعي لكن بقي قطاع الخدمات المالية القطاع الأهم من حيث عدد المشروعات، ومن حيث التكلفة الاستثمارية للمشروعات فقد شهد التوزيع القطاعي للمشروعات البينية العربية تغيرات أيضا بين عامي 2003 و 2014، حيث تضاعفت الأهمية النسبية لقطاع العقارات بصورة كبيرة من 24,5% سنة 2003 إلى 48% سنة 2014، مقابل تراجع كبير للقطاع الفنادق السياحة من 27,8% سنة 2003 إلى 9,3% سنة 2014، كذلك تراجع قطاع الفحم والنفط والغاز الطبيعي من 21,5% إلى 17,3%، مع استقرار نسبي لقطاع الخدمات المالية.

4. التوزيع الجغرافي لأرصدة الاستثمارات المباشرة العربية البينية لسنة 2014:

انخفضت الاستثمارات العربية البينية من 3,3 مليار دولار سنة 2012 إلى حوالي 2 مليار دولار سنة 2014 لكن هذه التدفقات اختلفت في وجهتها، ففي سنة 2014 تركزت هذه الاستثمارات في 5 دول عربية وهي الأردن، الجزائر، السعودية، مصر واليمن، وقيمة التدفقات لكل دولة على حدى ومصدرها موضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم (17): تدفقات الاستثمارات العربية المباشرة الوافدة إلى 5 دول عربية لسنة 2014

بالمليون دولار.

الدولة	الأردن	الجزائر	السعودية	مصر	اليمن	الإجمالي
الأردن	-	31,1	10,9	22	00	64
الإمارات	46,9	2,8	66,6	401,2	4	521,4
البحرين	70	00	1,1	193,7	00	264,8
تونس	00	6	00	6,7	00	12,7
الجزائر	00	00	00	9,1	00	9,1
جيبوتي	00	00	00	00	00	00
السعودية	1,6	00	00	284,4	00	286
السودان	00	00	0,8	0,8	00	1,6
سوريا	136,1	0,8	14,1	13,8	0,8	165,7
الصومال	00	00	00	00	00	00
العراق	31,4	00	00	1,7	00	33,1
سلطنة عمان	00	00	00	13,4	00	13,4
فلسطين	1,8	0,1	00	0,2	00	2,1
قطر	00	00	00	109,1	00	109,1
الكويت	1,5	00	204,5	129,6	00	335,6
لبنان	32,8	4,1	9,1	87,7	00	133,7
ليبيا	1,8	0,1	00	11,6	00	13,5
مصر	00	6,1	9,6	00	00	15,7
المغرب	00	00	16	2,6	00	18,6
موريتانيا	00	00	00	00	00	00
اليمن	00	2,9	00	2,5	00	5,4
الإجمالي	323,9	54	332,8	1290,1	4,8	2005,6

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية 2015، الكويت، 2015، ص 81.

تشير بيانات الجدول رقم (17) إلى أن مصر استحوذت على 64% من الاستثمارات العربية البينية الواردة لخمس دول توفرت البيانات حولها سنة 2014، تلتها السعودية بحصة بلغت 17% ثم الأردن بحصة 16% ثم الجزائر بنسبة 3%، في المقابل احتلت دولة الإمارات المرتبة الأولى بين الدول

العربية المصدرة للاستثمارات الموجهة للدول العربية الخمس لسنة 2014 بقيمة 521,4 مليون دولار أي بنسبة 26%، تلتها الكويت بنسبة 17% ثم السعودية بنسبة 14% ثم البحرين بنسبة 13%.

أما خلال الفترة بين سنة 2003 وأفريل 2015 فقد قدرت قيمة التكلفة الإجمالية لمشروعات الاستثمارات العربية البينية ما يقارب 370 مليار دولار، وحسب الدول المستقبلية لتدفقات الاستثمارات العربية البينية خلال هذه الفترة، فقد تصدرت مصر قائمة الدول العربية باستحواذها على مشروعات بقيمة 99,3 مليار دولار وبحصة 26,8% من إجمالي الاستثمارات، تلتها العراق بقيمة 53 مليار دولار وبنسبة 9,5% من الإجمالي، ثم الجزائر في المرتبة الثالثة بقيمة 24,3 مليار دولار وبحصة 6,6%، ثم حلت السعودية في المرتبة الرابعة بقيمة 23,9 مليار دولار وبحصة 6,5%، ثم قطر وليبيا والأردن في المرتبة الخامسة والسادسة بحوالي 23 مليار دولار وبحصة 6,2%، ثم تونس في المرتبة الثامنة بقيمة 21,6 مليار دولار وبنسبة 5,8%، ثم الإمارات في المرتبة التاسعة بقيمة 17,4 مليار دولار وبحصة 4,7% من الإجمالي، بعدها باقي الدول العربية بقيم ضعيفة. الملحق رقم (03) ص 275.

وحسب الدول العربية المصدرة للاستثمارات العربية البينية خلال الفترة 2003 وأفريل 2015 فقد تصدرت الإمارات مجموعة الدول العربية بقيمة 212,6 مليار دولار بنسبة 57,5% من الإجمالي، تلتها البحرين بقيمة 49,2 مليار دولار وبنسبة 13,3%، فيما جاءت الكويت في المرتبة الثالثة بقيمة 34,7 مليار دولار وبنسبة 9,4%، ثم قطر بقيمة 30,1 مليار دولار وبنسبة 8,2%، ثم السعودية بقيمة 15,5 مليار دولار وبنسبة 3,3% من الإجمالي. الملحق رقم (03) ص 275.

وبهذا يتضح أن أكثر الدول العربية استثمارة في الدول العربية هي التي لديها فوائض نفطية ضخمة، لكن قيمة الاستثمارات العربية البينية تبقى ضعيفة مقارنة بتدفقات الاستثمارات العربية الموجهة إلى دول أجنبية، وكذلك ضعيفة مقارنة بتدفقات الاستثمارات الأجنبية الواردة إلى الدول العربية، سنحاول توضيح أسباب هذا الضعف من خلال العناصر الموالية.

المطلب الثالث: تقييم تدفق الاستثمارات العربية البينية.

بعد استعراضنا لقيمة الاستثمارات العربية البينية، توزيعها القطاعي وكذلك الجغرافي تبين لنا جليا ضعف الاستثمارات العربية البينية، مقارنة بالاستثمارات العربية خارج المنطقة العربية، يعود ذلك للعديد من الأسباب نوضحها فيما يلي مع بعض المقترحات لتشجيع انتقال رؤوس الأموال في المنطقة العربية.

الفرع الأول: أسباب ضعف الاستثمارات العربية البينية.

على الرغم من الجهود التي تبذلها الدول العربية لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة من خلال منحها الحوافز والإعفاءات الجمركية والضريبية، فإن نصيب الدول العربية من هذه الاستثمارات على مستوى العالم مازال ضئيلاً، وتعد المنطقة العربية من أقل دول العالم قدرة على جذب الاستثمارات الأجنبية، كما أن الاستثمارات العربية البينية تعد ضئيلة مقارنة بالاستثمارات العربية في الخارج، إضافة إلى ذلك فإن الدول العربية مازالت تصنف في فئة الدول الطاردة لاستثمارات مواطنيها، فالاستثمارات العربية خارج الوطن العربي كقيلة بتمتية الوطن العربي ووضعه في مصاف الدول المتقدمة.¹

مازالت ظاهرة هجرة رأس المال العربي إلى الخارج وعدم عودتها في تزايد مستمر مما سبب نزيفاً في الاقتصاديات العربية بالرغم من الجهود الترويجية المبذولة وحاجة الأسواق العربية إلى هذه الأموال، مما يستدعي الحديث عن الأسباب التي تكمن وراء هجرة الأموال العربية وضآلة الاستثمارات البينية، حيث يعود هذا لجملة من المعوقات والمشاكل التي تحد من حركة انتقال رؤوس الأموال العربية وتوطينها مما يستدعي تحديد هذه المعوقات ووضع الحلول الممكنة لها، وهذه المعوقات هي:

1. افتقاد البنية التحتية:

نجد هذه المعوقات في الحاجز البنيوي المتمثل بعدم كفاءة هياكل البنى الأساسية وصعوبة الاتصالات، فالعديد من الدول العربية تفتقد إلى البنية التحتية اللازمة للاستثمار من كهرباء ومياه وطرق وجسور وأسطول للنقل البحري والجوي...، وتمثل عملية النقل واحدة من أهم معوقات الاستثمار، فلحد الآن لا توجد لدى الدول العربية أساطيل من طائرات النقل والشحن الجوي مما يضطر المستثمر لتصدير منتجاته إما في طائرات مدنية أو التنسيق الفردي فيما بينهم لحجز مساحات في إحدى الطائرات الكبيرة لنقل منتجاتهم إلى الأسواق الخارجية لتقليل النفقات، فإذا قارنا مشكلات النقل التي تواجه المستثمر العربي بحالة النقل في الدول الجاذبة للاستثمار، وجدنا تلك الدول تمتلك أساطيل عملاقة للنقل والشحن الجوي والبحري وتشجع مستثمريها ومصدريها بشتى الطرق على استخدامها، وتتنافس شركات النقل في تقديم أرخص العروض لعمليات النقل، الأمر الذي يغري المستثمرين باستثمار أموالهم في تلك الدول.²

¹ أحمد جويلي، التحولات الاقتصادية العربية والألفية الثالثة، مراجعة منذر الشرع، مؤسسة عبد الحميد شومان والمؤسسة العربية للدراسات والنشر، الأردن، 2004، ص ص 140، 141.

² محمد محمد أحمد السويلم، مرجع سبق ذكره، ص 188.

2. افتقاد السياسات النقدية:

من المشاكل التي تقف حائلا أمام عودة الاستثمارات العربية في الخارج السياسات النقدية في العديد من الدول العربية والتي تحتاج إلى إعادة نظر خاصة فيما يتعلق بارتفاع أسعار الفائدة، إذ يتسبب هذا الارتفاع في ارتفاع تكلفة التشغيل، والحد من التوسعات المستقبلية، كما قد تتسبب في تحول الاستثمارات المباشرة إلى استثمارات غير مباشرة، هذه الأخيرة من الممكن أن تتحول إلى استثمارات قصيرة الأجل مما يرفع من المخاطرة بالنسبة للاقتصاد القومي إذا اعتمد عليها.

3. افتقاد الشفافية:

يشعر المستثمرون العرب بحاجتهم إلى الشفافية ووضوح الرؤى لدى الحكومات العربية خاصة فيما يتعلق بالسياسات الاجتماعية والاقتصادية وقوانين العمل، والمقصود بالشفافية هنا هو الشعور بأن التنافس الشريف ونظافة الإجراءات وعدم اللجوء إلى التحايل والرشوة واستغلال النفوذ هي السبيل لخروج المشروع الاستثماري إلى الوجود وظهور نتائجه الاقتصادية، أما وضوح الرؤية فتتمثل في أن تحدد الحكومات أهدافها وتعيد ترتيب أولوياتها بالنسبة للمشروعات التي تريد تشجيعها لخدمة خطط التنمية لديها، وأن تتسم قراراتها بدقة الصياغة والوضوح ليسهل تنفيذها.

إن سبب تردد رجال الأعمال العرب عن الاستثمار في الوطن العربي سببه حالة عدم اليقين التي تتصف بها السوق العربية، كذلك محدودية التجهيزات الأساسية في بعض الدول العربية هو أحد أسباب خروج رؤوس الأموال من المنطقة العربية، وقد يخرج هذا عن إرادة حكومات تلك الدول عندما يكون سبب ذلك قلة الموارد المالية وضخامة الاحتياجات الرأسمالية لمثل تلك المشاريع، إلا أن هناك معوقات أهم تقع ضمن سلطات الجهات المعنية بتشجيع الاستثمار في الدول العربية، ومثال ذلك عدم وضوح مواقف بعض الحكومات من الاستثمار الوافد، ودوره في تنفيذ السياسات الاقتصادية والقيود المفروضة على حركة رؤوس الأموال وتحويل عوائد الاستثمار وتعدد أسعار صرف العملة وكذلك القيود المفروضة على الواردات والصادرات.¹

4. عدم الاستقرار السياسي وتأثير مختلف الأحداث الأمنية على جاذبية مناخ الاستثمار في العديد

من الدول العربية أهمها تونس، مصر، ليبيا، سوريا، العراق، السودان.

¹ محمد محمد أحمد السويلم، مرجع سبق ذكره، ص 189.

5. تصنيف أغلبية الدول العربية في مؤخرة ترتيب الدول في مؤشرات جاذبية الاستثمار العالمية، مما يعجل بخروج استثمارات مواطنيها وهروب المستثمرين الأجانب وتفضيلهم وجهات أكثر استقراراً.

6. افتقاد الاستقرار التشريعي:

يقف قصور التشريعات المتعلقة بالاستثمار كأحد العوائق الرئيسية للتدفقات الرأسمالية، بل وفي أحيان كثيرة عدم وضوح نصوصها، ومما تتسم به تشريعات الاستثمار في بعض الدول العربية كونها غير مستقرة بسبب ما يدخل عليها من تعديلات متوالية تخلق شعوراً بعدم الاطمئنان لدى المستثمرين بغض النظر عن أسباب التعديلات.¹

فعلى سبيل المثال توجد في العالم العربي دول تحد من حرية نقل أرباح المستثمر وتطالبه بتدويرها داخل البلد الذي يستثمر فيه، وهناك من تضع قيوداً على رغبة المستثمر في حال تصفية مشروعه للخروج من البلد، هذا بالإضافة إلى البيروقراطية فالمستثمر يطلب منه التعامل مع عشرات الجهات استخراج عشرات التصاريح منذ أن يتقدم بطلب الاستثمار حتى الحصول على الموافقة الرسمية، وهذه الخطوات مضيعة للوقت والجهد مما يؤثر على العائد الاقتصادي للمشروع.

هذه الأسباب جعلت المستثمر العربي يبحث عن مناخ استثماري يسهل له أداء أعماله باعتماده على مجموعة من المؤشرات، وبما أن المناخ الاستثماري في معظم الدول العربية يفتقد إلى أكثر الشروط أريحية لدى المستثمر فهذا يفسر توجه الاستثمارات العربية إلى دول جنوب شرق آسيا وشمال أمريكا ومختلف الدول الأوروبية رغم الاختلافات الاقتصادية بدل توطين استثماراتهم.

الفرع الثاني: مقترحات لتشجيع انتقال رؤوس الأموال العربية واستثمارها في المنطقة العربية.

تحتاج الدول العربية إلى خطوات جريئة وتعاون اقتصادي جاد قائم على التفاهم والتنسيق في مختلف السياسات، واقتناص فرصة التقارب الثقافي والديني بين مختلف الشعوب العربية للوصول إلى الأهداف المرجوة، وإعادة الثقة في الاقتصاديات العربية وبالتالي تشجيع توطين رؤوس الأموال العربية والاستفادة منها محلياً وهذا من خلال:²

1. الدعوة إلى تقديم حوافز إضافية مدروسة للمشروعات الاستثمارية؛

¹ أحمد جويلي، مرجع سبق ذكره، ص 123.

² سليمان المنذري، مرجع سبق ذكره، ص ص 125، 126.

2. الحاجة إلى إعادة النظر في تشريعات الاستثمار على فترات زمنية بغرض تطويرها على ضوء التجارب العملية وما يستجد من متغيرات، مع اشتراك الأطراف ذات العلاقة من ممثلي الأجهزة الرسمية والشعبية والمستثمرين في دراسة ومناقشة تلك التشريعات؛
 3. ضرورة توفير الرعاية اللازمة للمشروعات الاستثمارية العربية في كافة مراحلها بدءاً من مرحلة الاتصالات الأولية واستقبال المستثمرين مروراً بمراحل التأسيس والتنفيذ والتشغيل، وأولى مظاهر هذه الرعاية تتمثل في وفاء الدولة المضيفة بالتزاماتها تجاه المشاريع الاستثمارية؛
 4. النظر في توفير الحماية المناسبة لمنتجات المشاريع الاستثمارية العربية من منافسة المنتجات المثيلة المستوردة، وخاصة في السنوات الأولى من تشغيل المشاريع؛
 5. أهمية تحقيق الانسجام في معاملة المستثمر من الناحيتين القانونية والمؤسسية، إذ ليست العبرة في سن القوانين الملائمة وإنشاء المؤسسات المختصة، وإنما أيضاً في التطبيق السليم للقوانين وتحقيق فعالية المؤسسات بما ينسجم مع غايات الدولة في تشجيع وجذب الاستثمارات؛
 6. الدعوة إلى دراسة سبل تطوير الأسواق المالية العربية ودراسة إمكانيات فتحها على بعضها البعض والربط فيما بينها بما يساهم في زيادة تدفق الاستثمارات العربية البينية، من خلال توفير الاحتياجات التمويلية متوسطة وطويلة الأجل للمشاريع الاستثمارية العربية؛
 7. إن وجود أجهزة مشرفة على الاستثمار في عدد من الدول العربية يدل على الأهمية التي توليها تلك الدول لمساعدة المستثمر وترشيد التعامل معه، ومن الأهمية التأكيد على الدور والمسؤولية الكبيرين لهذه الأجهزة، والدعوة إلى توسيع نطاق الخدمات التي تقدمها وذلك بالعمل على استكشاف وتحديد الفرص الاستثمارية المتاحة وآفاقها بدراسات أولية للجدوى والسعي للقيام بالترويج المناسب لها في أوساط المستثمرين، وكذلك توفير البيانات الدقيقة والمتكاملة وإنشاء شبكة للمعلومات لتزويد المستثمرين بما يهمهم من معلومات وبيانات تساعد في إجراء دراسات الجدوى واتخاذ القرارات، كما يتطلب من أجهزة الاستثمار أن تقوم بإبلاغ المستثمرين بحقيقة الأوضاع والظروف القائمة بما يساعدهم على اتخاذ القرار الاستثماري الصحيح، ودعوة تلك الأجهزة إلى متابعة المشاريع الاستثمارية العربية والتعرف على مشاكلها ومطالبتها.
- تعاني العديد من الدول العربية من مشاكل تعيق تدفق الاستثمارات إليها لكن يجب أن لا نهمل الإرادة السياسية وضرورة تقوية الثقة بين المتعاملين العرب سواء في القطاع العام أو الخاص.

خاتمة الفصل الثاني:

تلعب الاستثمارات بمختلف أنواعها سواء الخاصة أو العامة أجنبية كانت أو محلية دورا هاما في تسريع وتيرة التنمية الاقتصادية لكل بلد، لذا تسعى مختلف دول العالم إلى جذب أكبر قيمة من الاستثمارات الأجنبية ومحاولة توطين المحلية منها، لكن في ظل العولمة وانفتاح الأسواق واشتداد المنافسة ليس فقط بين دولة ودولة أصبح الأمر يتعلق بتكتلات اقتصادية ككل، حتم على كل طرف تحسين مناخ استثماره بشكل مستمر، في خضم كل هذا تبقى جاذبية الاستثمار في أغلب الدول العربية بعيدة عن المعايير العالمية، مما يفسر ضعف الاستثمارات العربية البينية واتجاهها إلى أسواق أكثر استقرار بكل من أمريكا الشمالية وجنوب شرق آسيا ومختلف الدول الأوروبية، هذا بالرغم من الظروف الاقتصادية وعدم الاستقرار الذي تمر به هذه الدول خاصة الأوروبية منها التي تعتبر أحد أهم شركاء الدول العربية اقتصاديا.

الفصل الثالث:

تداعيات أزمة منطقة اليورو على تدفق

الاستثمارات العربية البينية

مقدمة الفصل الثالث:

ساهمت الأوضاع الاقتصادية في منطقة اليورو في ظهور بعض الآثار على الاقتصاديات العربية سواء كانت مباشرة أو غير مباشرة، أو على المدى القصير، المتوسط أو الطويل، لذلك اخترنا دراسة مجموعة من المؤشرات الاقتصادية لمجموعة من الدول العربية خلال فترة أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو وبعدها لمعرفة التغيير الحاصل في هذه الفترة والتركيز على تدفق الاستثمارات العربية البينية، ولقد اخترنا دراسة مجموعة من الدول العربية حاولنا أن تكون ممثلة لجميع الدول العربية استثنينا الدول الأخرى لغياب المعلومات والإحصائيات حول اقتصادياتها والذي نتحكم فيه أكثر الأوضاع الأمنية والسياسية.

اخترنا 12 دولة عربية من أصل 22 دولة ممثلة لمختلف الأوضاع الاقتصادية والسياسية في الدول العربية، فمن الناحية الاقتصادية المجموعة مكونة من 7 دول مصدرة للنفط وهي قطر، السعودية، الإمارات، الكويت، البحرين، ليبيا والجزائر، إضافة إلى خمس دول مستوردة له وبدرجات متفاوتة وهي المغرب، تونس، الأردن، سوريا ومصر، كذلك اخترنا هذه الدول على أساس درجة الانفتاح الاقتصادي، أما من الناحية السياسية فضمن المجموعة دول مستها الثورات العربية منها تونس ومصر وسورية وليبيا والأخرى تحظى باستقرار سياسي نسبي.

أما الدول العربية المستثناة من الدراسة فإن اقتصادها هش وتغلب أو تتحكم فيه الصراعات والأوضاع الأمنية وبعضها لم تصرح بالعديد من الأرقام حول أوضاع اقتصادها، وسنقوم بتقسيم هذا الفصل إلى:

المبحث الأول: تأثير أزمة منطقة اليورو على أهم المتغيرات الاقتصادية في الدول العربية محل الدراسة.

المبحث الثاني: تحليل تدفق الاستثمارات العربية البينية قبل وخلال أزمة منطقة اليورو.

المبحث الثالث: جهود الدول العربية لتحسين مناخ الاستثمار العربي في ظل أزمة منطقة اليورو.

المبحث الأول: تأثير أزمة منطقة اليورو على أهم المتغيرات الاقتصادية في الدول العربية محل الدراسة.

من خلال هذا المبحث سنحاول انتقاء عدد من أهم مؤشرات الأداء المعبرة عن الوضع الاقتصادي في الدول العربية محل الدراسة، ورصد تطور بعضها من بداية الألفية الثالثة مروراً بفترة الأزمة المالية العالمية ووصولاً إلى ما بعد أزمة منطقة اليورو، إذ قسمنا هذه المؤشرات إلى مؤشرات الأداء الاقتصادي الداخلي، التي تشمل معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الذي ينعكس على المواطن العربي والظروف الداخلية للدولة وأيضاً ارتباطه بمعدلات التضخم والموازنة العامة والبطالة، أما مؤشرات الأداء الاقتصادي الخارجي فهي تشمل الحساب الجاري الذي يتحكم فيه الميزان التجاري، عائدات السياحة وكذلك تحويلات العاملين العرب في الخارج، والمؤشر الثاني هو المديونية الخارجية.

المطلب الأول: خصائص اقتصاد الدول العربية محل الدراسة.

قبل البدء في تحليل تأثير أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو على بعض المؤشرات الاقتصادية للدول العربية المختارة مهم جداً أن نعرف خصائص اقتصاد كل دولة عربية على حدى، حتى نعرف من أي جانب ممكن أن تؤثر الأزمة على اقتصادها، وهذا لاختلاف هيكل اقتصاد كل دولة وتقاربه بالنسبة لدول أخرى وكذلك حسب الموقع الجغرافي لهذه الدول.

الفرع الأول: خصائص اقتصاد دول المشرق العربي.

اخترنا سبعة دول عربية تقع في قارة آسيا وهي قطر، السعودية، الإمارات، البحرين، الكويت، الأردن وسورية، تشترك معظمها في تصديرها للنفط واعتماد اقتصادها بشكل كبير على القطاع النفطي، عدا سورية والأردن وسنحاول معرفة خصائص اقتصاد كل دولة على حدى.

1. خصائص اقتصاد دول مجلس التعاون الخليجي محل الدراسة:

تستفيد دول مجلس التعاون الخليجي من العوائد النفطية طالما بقيت الأسعار مرتفعة إذ يشكل القطاع النفطي نحو نصف الناتج المحلي الإجمالي الخليجي عدا الأهمية النسبية لإيرادات الخزنة والتصدير، فتقلص الاعتماد على القطاع النفطي من شأنه إخراج اقتصاديات هذه الدول من تأثير تطورات أسواق النفط العالمية.¹

¹ جاسم حسين، التنويع الاقتصادي لدول مجلس التعاون الخليجي، 2 سبتمبر 2014 مكة المكرمة متاح على الموقع: <http://studies.aljazeera.net/reports/2014/08/201481493035249222.htm>

نتيجة للأزمة المالية العالمية سنة 2009 انخفض إنتاج النفط في دول مجلس التعاون الخليجي مجتمعة إلى 1516 مليار دولار بنسبة قدرها 16% تقريبا عن مستواه في سنة 2008، تبعها انخفاض في الناتج المحلي الإجمالي سنة 2009 بنسبة بلغت 19% مقارنة بسنة 2008، ويرجع هذا الانخفاض الكبير في الناتج المحلي الإجمالي إلى تأثيرات الأزمة المالية العالمية وإلى الأهمية النسبية الكبيرة لسلعة النفط الخام في اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي،¹ وبالتالي انخفض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي سنة 2009 للدول الخليجية محل الدراسة مجتمعة (قطر، السعودية، الإمارات، البحرين، الكويت) إذ قدر بـ 0,8% مقارنة بـ 7,6% سنة 2008 متأثرا بالأزمة المالية العالمية وفي نفس الفترة انخفض الناتج المتولد عن البترول الخام، هذا يعني أن الانخفاض في الناتج المتولد عن البترول أدى إلى نمو منخفض للناتج المحلي الإجمالي لهذه الدول.

نجحت دول مجلس التعاون في تطوير مجالات مختلفة في القطاع الصناعي في غضون ثلاثة عقود بما في ذلك البتروكيماويات والأسمدة، فضلا عن أجهزة التكييف والخدمات المصرفية والعقارات والتوزيع والنقل الجوي، إلا أن هناك تباين في مواطن القوة في اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي،² كما أن هناك اختلاف في درجة اعتماد كل دولة من دول الخليج على الإيرادات النفطية في اقتصادها نوضح هذا أكثر عند دراسة طبيعة اقتصاد كل دولة على حدى.

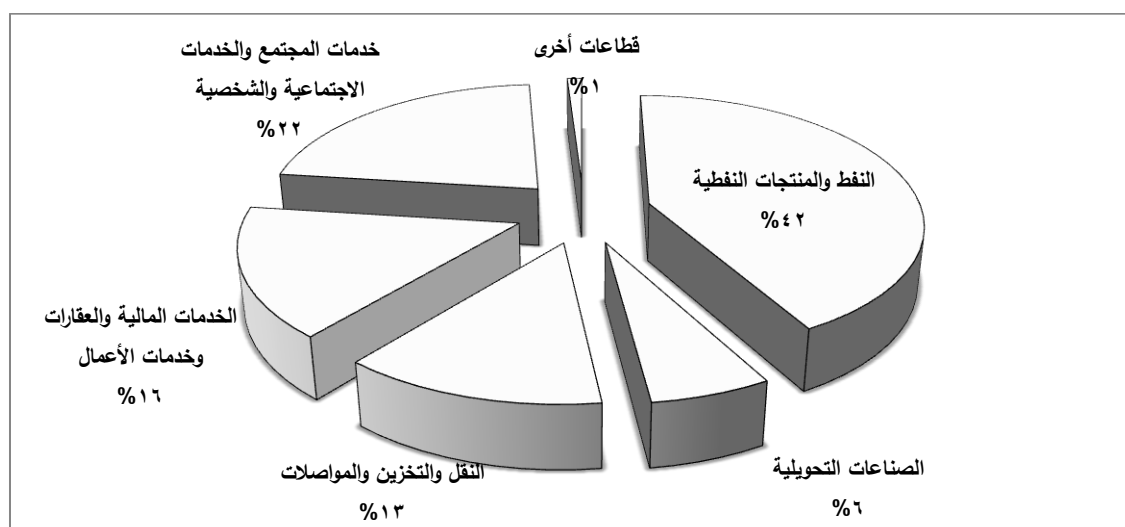
أ. خصائص اقتصاد دولة الكويت:

تعافى الاقتصاد الكويتي نسبيا من تداعيات الأزمة المالية العالمية ويبقى القطاع النفطي هو المسيطر على أكبر نسبة من الناتج المحلي الإجمالي للدولة، يليه قطاع الخدمات فيما يبقى القطاع الصناعي لا يساهم إلى بنسب ضئيلة في الناتج المحلي الإجمالي للكويت، وهذا ما يوضحه الشكل الموالي.

¹ مجلس التعاون لدول الخليج العربية، الأمانة العامة، قطاع شؤون المعلومات دائرة الإحصاء، نشرة الحسابات القومية لدول مجلس التعاون، 2014، ص21.

² جاسم حسين، التنويع الاقتصادي لدول مجلس التعاون الخليجي، 2 سبتمبر 2014 مكة المكرمة، متاح على الموقع: <http://studies.aljazeera.net/reports/2014/08/201481493035249222.htm>

الشكل رقم (17): تركيبة الناتج المحلي الإجمالي في الكويت لسنة 2011 (%).

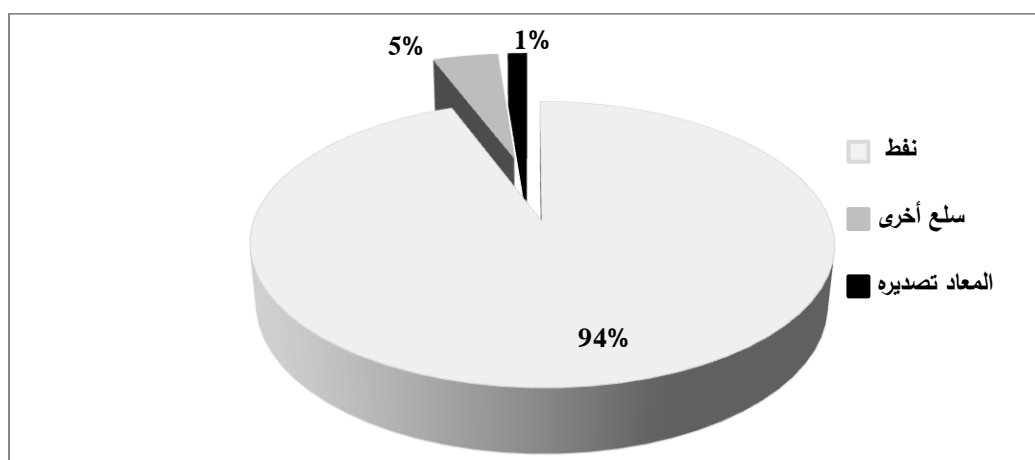


المصدر: مركز الخليج لسياسات التنمية، تقرير الخليج 2013 الثابت والمتحول، الكويت، 2013، ص156.

مثل القطاع النفطي نحو 42% من الناتج المحلي الإجمالي لدولة الكويت سنة 2011 مقارنة بنحو 38,7% سنة 2010، ويرجع هذا الارتفاع إلى عودة أسعار النفط للارتفاع بعد انخفاضها بسبب الأزمة المالية العالمية وكذلك زيادة الإنتاج النفطي من نحو 2.31 مليون برميل يوميا إلى نحو 2.66 مليون برميل يوميا، قطاع الخدمات هو المسيطر الثاني على تركيبة الناتج المحلي الإجمالي للدولة فقد مثلت خدمات المجتمع والخدمات الاجتماعية والشخصية قرابة 22% من الناتج المحلي الإجمالي، ثم قطاع الخدمات المالية والعقارات وخدمات الأعمال بنسبة 16% مقارنة بـ 17,9% سنة 2010، في إشارة إلى استمرار تداعيات الأزمة المالية العالمية على القطاع،¹ وبالتالي هناك هيمنة لقطاع النفط والخدمات هذه الأخيرة تعتبر قطاعات غير منتجة فيما تمثل الصناعات التحويلية النسبة الأقل من مساهمتها في الناتج المحلي الإجمالي، كما يعتبر النفط والغاز الطبيعي في الكويت مصدرا أساسيا لدخلها القومي ويحتل نسبة كبيرة من إجمالي صادراتها وهذا ما يوضحه الشكل التالي:

¹ مركز الخليج لسياسات التنمية، تقرير الخليج 2013 الثابت والمتحول، الكويت، 2013، ص155.

الشكل رقم (18): تركيبة الصادرات الكويتية لسنة 2013 (%).



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على إحصائيات الإدارة المركزية للإحصاء، المجموعة الإحصائية السنوية، الكويت، العدد 50، 2013.

من خلال الشكل نلاحظ سيطرة قطاع النفط على معظم صادرات دولة الكويت وذلك بنسبة 94% ولم تختلف هذه النسبة أكثر عن العامين السابقين (2011 و 2012) حيث قاربت 95% من إجمالي الصادرات، وبالتالي فإن أي تغير في سعر النفط في الأسواق العالمية ينتج عنه تغير في صادرات الدولة ومنه على ميزانها التجاري وإيراداتها وكذلك ميزانيتها العامة.

وتعتبر دول آسيا أهم شريك اقتصادي للكويت، حيث تشكل تقريبا 55% من وارداتها وتتصدرها دول مجلس التعاون الخليجي بنسبة 16%، تليها الدول الأوروبية حيث تستورد الكويت ما يقارب 27% من إجمالي وارداتها من أوروبا حسب إحصائيات سنة 2013،¹ أما الصادرات الكويتية فهي متجهة دائما نحو دول آسيا في مقدمتها دول الخليج العربي.

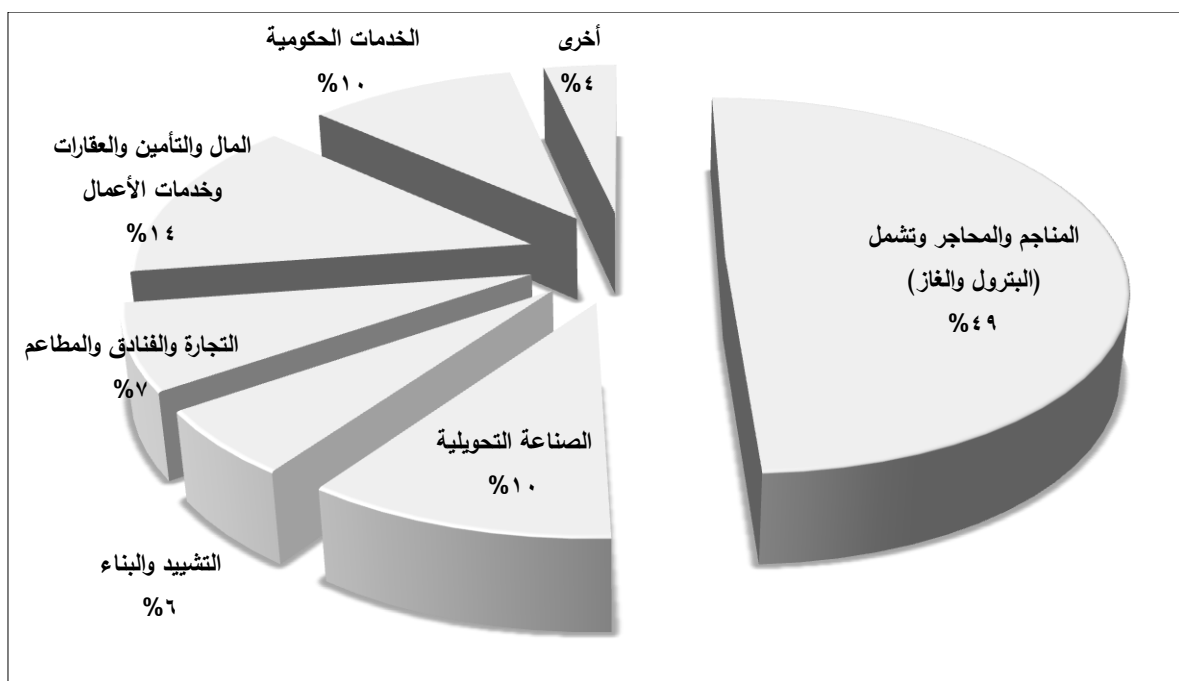
ب. خصائص اقتصاد دولة قطر:

تتميز قطر بأنها أسرع الاقتصاديات نموا وهي تعتبر من أغنى الدول في العالم بالنسبة لنصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي، وقد عزز قطاع النفط والغاز بشكل رئيسي النمو الذي تشهده قطر فهي تمتلك ثالث أكبر احتياطي من الغاز الطبيعي في العالم، وقد ازداد إنتاج الغاز في قطر من 24 مليار متر مكعب سنة 2000 إلى 147 مليار متر مكعب سنة 2011، ولا يزال قطاع النفط أكبر قطاع اقتصادي في قطر، حيث يمثل 50% من مجموع الناتج المحلي الإجمالي سنة 2010 وارتفع إلى 58%

¹ الإدارة المركزية للإحصاء، المجموعة الإحصائية السنوية، الكويت، العدد 50، 2013، ص 208.

سنة 2011،¹ ويمكن ملاحظة الأهمية النسبية للقطاع النفطي والقطاعات الأخرى في الناتج المحلي الإجمالي القطري وفقا للشكل البياني التالي:

الشكل رقم (19): تركيبة الناتج المحلي الإجمالي القطري لسنة 2014 (%).



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على إحصائيات وزارة التخطيط التنموي والإحصاء، التقديرات الربعية للناتج المحلي الإجمالي حسب النشاط الاقتصادي للربع الثالث 2014، قطر، 15 ديسمبر 2014، ص ص 7، 8.

من خلال الشكل يتضح استمرار سيطرة قطاع المناجم والمحاجر على أكبر نسبة من الناتج المحلي الإجمالي القطري سنة 2014 حيث قدرت ب 49%، وحسب وزارة التخطيط القطرية فإن هناك انخفاض لهذه النسبة مقارنة بسنة 2013 وهذا موضح في الجدول التالي:

¹ بنك قطر للتنمية، الاقتصاد القطري، متاح على الموقع:

<http://qatar.smetoolkit.org/qatar/ar/content/ar/53619/%D8%A7%D9%84%D8%A7%D9%82%D8%A%D8%B5%D8%A7%D8%AF-%D8%A7%D9%84%D9%82%D8%B7%D8%B1%D9%8A>

تاريخ الإطلاع 2015/06/03، 11:30.

الجدول رقم (18): مساهمة القطاع النفطي وغير النفطي في الناتج المحلي الإجمالي لدولة قطر خلال

سنتي 2013 و2014 (مليار ريال قطري).

2014		الربع الثالث 2013	الناتج المحلي الإجمالي
الربع الثالث	الربع الثاني		
95,263	96,722	99,53	القطاع النفطي
97,817	92,932	85,904	القطاع غير نفطي
193,08	189,654	185,433	المجموع

المصدر: وزارة التخطيط التنموي والإحصاء القطرية، التقديرات الربعية للناتج المحلي الإجمالي حسب النشاط الاقتصادي للربع الثالث 2014، قطر، 15 ديسمبر 2014، ص 8.

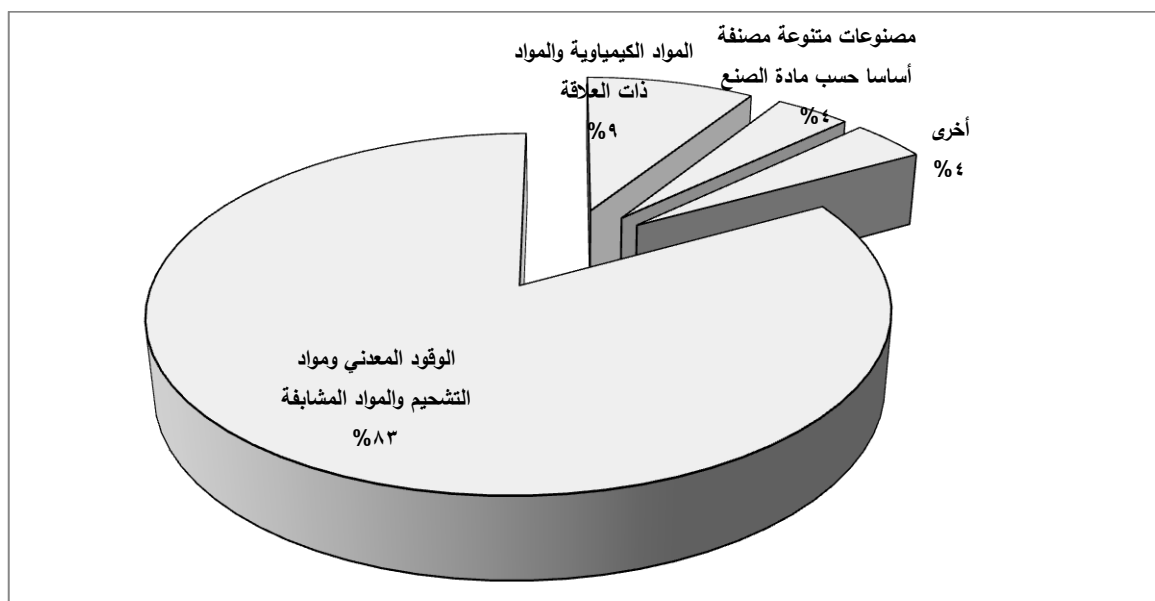
يرجع انخفاض مساهمة القطاع النفطي في الناتج المحلي الإجمالي القطري بشكل مبدئي إلى تراجع إنتاج النفط الخام، والقيام ببعض أعمال الصيانة في مصانع الغاز الطبيعي بما يفسر انخفاض حجم الإنتاج على أساس سنوي، بالإضافة إلى ذلك انخفاض مستويات الأسعار الدولية للنفط الخام والغاز، أما الزيادة في القطاعات الغير نفطية فترجع إلى النمو المرتفع في الربع الثالث لعام 2014 في نشاط الكهرباء والبناء والتشييد، والتجارة والفنادق، الخدمات المالية، النقل والاتصالات والخدمات المنزلية.¹

وقد بذلت الحكومة القطرية جهودا كبيرة لتقليل اعتماد قطر على إيرادات القطاع النفطي والغاز، فقد استثمرت وشجعت على زيادة استثمارات القطاعين الخاص والأجنبي في قطاعات لا ترتبط بالطاقة مثل الخدمات المالية والصحة والتعليم والرياضة والسياحة.

خلال الربع الأول من عام 2015، شكل الوقود المعدني وزيوت التشحيم والمواد المشابهة 83% من إجمالي الصادرات القطرية، بينما شكلت المواد الكيماوية والمواد ذات العلاقة 9% والسلع المصنعة المصنفة أساسا حسب مادة الصنع 4%، وسلع أخرى 4% من إجمالي الصادرات القطرية، ونسبة مساهمة كل قطاع في إجمالي الصادرات القطرية لسنة 2015 موضح في الشكل التالي:

¹ وزارة التخطيط التنموي والإحصاء القطرية، التقديرات الربعية للناتج المحلي الإجمالي حسب النشاط الاقتصادي للربع الثالث 2014، قطر، 15 ديسمبر 2014، ص ص 2، 3.

الشكل رقم (20): تركيبة الصادرات القطرية خلال الربع الأول من سنة 2015 (%).



المصدر: وزارة التخطيط التنموي والإحصاء القطرية، النشرة الربعية لإحصاءات التجارة الخارجية، الربع الأول، قطر، ماي 2015، ص7.

سجلت قيمة الصادرات القطرية انخفاضا في الربع الأول من سنة 2015 مقارنة بنفس الفترة من سنة 2014 وذلك بنسبة 21,2%، ويرجع ذلك بشكل أساسي إلى الانخفاض في أسعار النفط، وبالنسبة لشركاء التصدير والاستيراد الأساسيين لقطر، فقد احتلت الدول الآسيوية المرتبة الأولى بالنسبة لدول المقصد للصادرات القطرية خلال الربع الأول من سنة 2015، وكذلك بالنسبة لدول المنشأ للواردات القطرية خلال نفس العام، حيث تمثل 75,2% و 33,2% على التوالي، يتبعها الإتحاد الأوروبي بمعدل 12,7% و 28,9% على التوالي، ثم دول مجلس التعاون الخليجي بمعدل 6,6% و 6% على التوالي.¹

ج. خصائص اقتصاد المملكة العربية السعودية:

تحتل المملكة العربية السعودية المراتب الأولى عالميا من حيث احتياطي البترول وإنتاجه وتصديره وهي أكبر منتج للبتر وكيمياويات في العالم العربي، كما تصنف المملكة كواحدة من أكبر 20 اقتصادا في العالم.²

¹ وزارة التخطيط التنموي والإحصاء القطرية، النشرة الربعية لإحصاءات التجارة الخارجية، الربع الأول، ماي 2015، قطر، ص4.

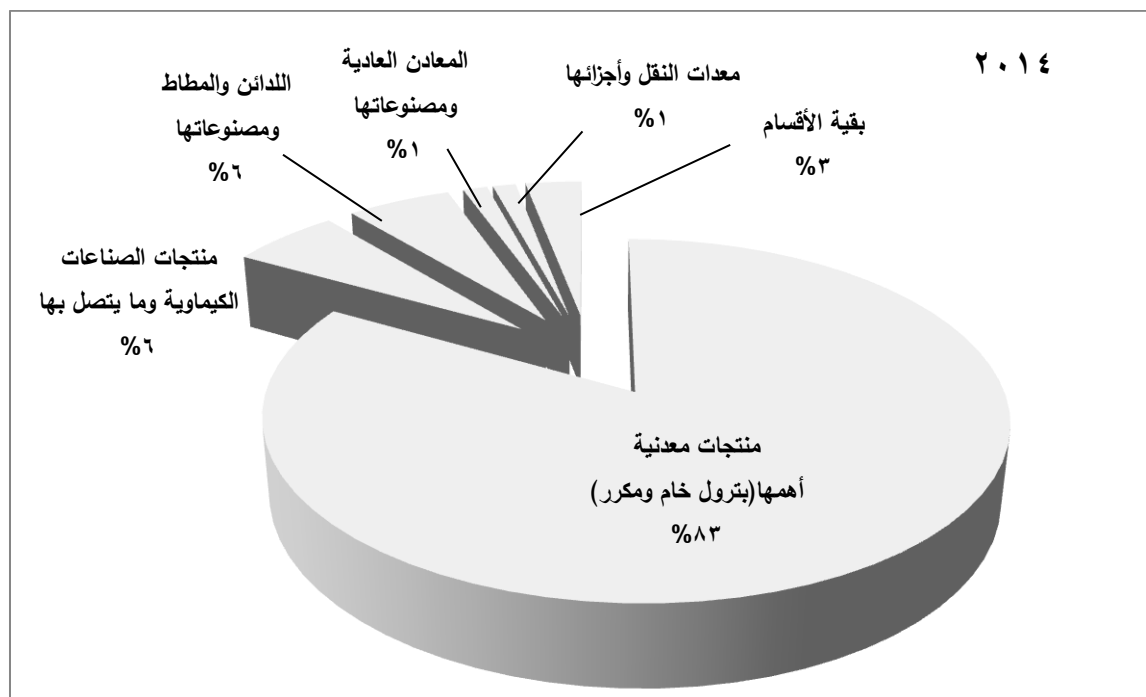
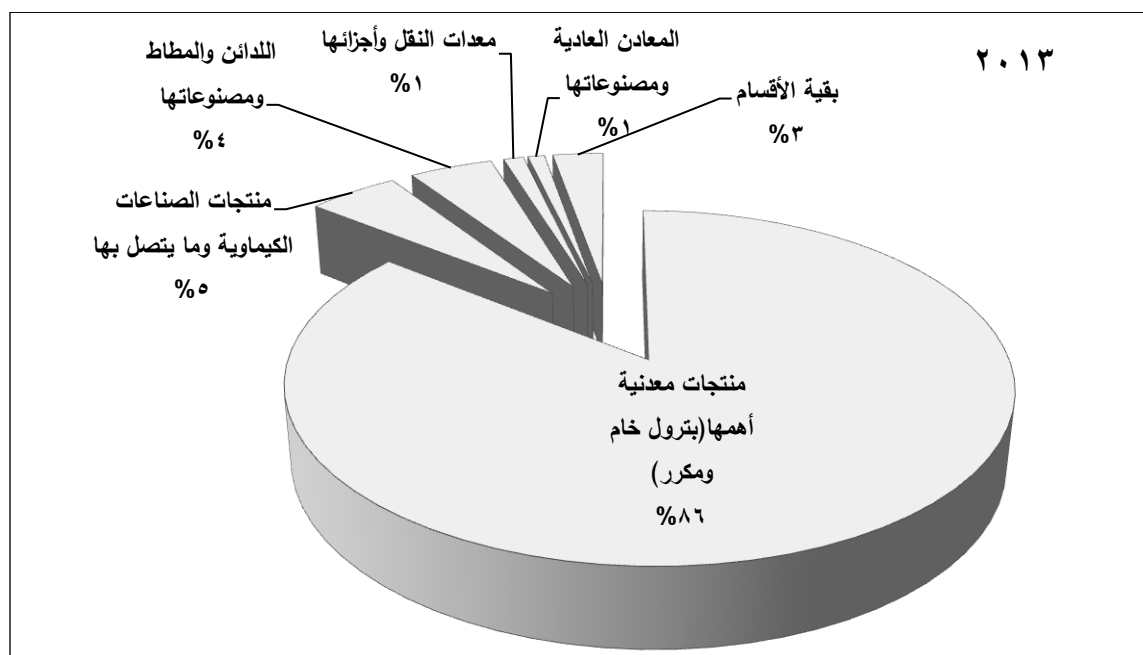
² مجلس الغرف السعودية، الاقتصاد السعودي في عيون العالم، متاح على الموقع:

<http://www.csc.org.sa/Arabic/AboutKSA/SaudiEconomy/Pages/SaudiEconomyInWorldEyes.aspx>

تاريخ الإطلاع 14 جوان 2015، 8:00.

يعتمد الاقتصاد السعودي هو الآخر على عائدات النفط بنسبة كبيرة مما يجعل اقتصاد الدولة عرضة لانهباء الأسعار في الأسواق العالمية واستفادتها من الفوائض المالية الكبيرة لهذا القطاع من جهة أخرى، والشكل الموالي يبين نسبة تمثيل القطاع النفطي من قيمة الصادرات السعودية الإجمالية.

الشكل رقم (21) : تركيبة الصادرات السعودية مقارنة سنة 2013 بسنة 2014.



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على تقرير مصلحة الإحصاءات العامة والمعلومات السعودية، إحصائيات التجارة الخارجية التقرير السنوي 2014، المملكة العربية السعودية، 2014، ص 10.

من خلال الشكل يتضح سيطرة المواد الخام على معظم صادرات المملكة العربية السعودية رغم انخفاض نسبة مساهمة المواد المعدنية في إجمالي الصادرات سنة 2014 مقارنة بسنة 2013 إلا أن القطاع النفطي يبقى المساهم الأكبر في قيمة الصادرات.

أما الواردات السعودية فمعظمها سلع مصنعة حيث مثلت 66,71% من قيمة الواردات الإجمالية سنة 2013 مقابل 67,06% من إجمالي الواردات سنة 2014، وتعتبر دول آسيا غير العربية والإسلامية المصدر الأول لواردات المملكة العربية السعودية، ثم في المرتبة الثانية دول الإتحاد الأوروبي وفي المرتبة الثالثة دول أمريكا الشمالية.¹

د. خصائص اقتصاد دولة الإمارات العربية المتحدة:

شهدت الإمارات العربية خلال الفترة (2005-2008) نموا اقتصاديا استثنائيا، أدى إلى إقبال رجال الأعمال على الاستثمار في المنتجات العقارية التي يعاد بيعها، وتفننت الإمارات وخاصة إمارة دبي في فن البناء من حيث التصميم والهندسة والفخامة، وأصبحت النموذج المالي الأول للمنطقة، واستقطبت مستثمري العالم الذي خولها أن تصبح مركزا حيويا للمؤتمرات والمهرجانات والفعاليات العالمية، وبهذا ارتفعت معدلات الاستثمار إلى مستويات فاقت التوقعات وفسحت المجال لبعض الحكومات المحلية لسن قوانين تجيز للمستثمر الأجنبي التملك الحر في قطاع العقارات، وحرية الاستثمار في المشاريع الكبيرة، وتولدت علاقة مثالية بين المستثمر والحكومة بشكل عام، كما شجع ذلك بعض الحكومات المحلية عبر شركاتها الخاصة إلى مزاحمة القطاع الخاص في جني أرباح قطاعي العقار والخدمات.²

هذا النمو السريع غير الحذر ونتيجة للأزمة المالية العالمية في عام 2008 تقلص هذا النشاط بشكل كبير، وذلك لارتباط سوق الإمارات وخاصة إمارة دبي بالسوق العالمي عامة، والسوق العقاري على وجه الخصوص والذي أدى إلى تعرض عدد من الشركات الخاصة والحكومية إلى شبح الإفلاس نتيجة القروض المترتبة على الاستثمارات المفرطة في القطاع العقاري، ولولا عوائد النفط المرتفعة لكان الوضع أسوأ.³ فالقطاع النفطي مازال يمثل نسبة معتبرة من الناتج المحلي الإجمالي للدولة.

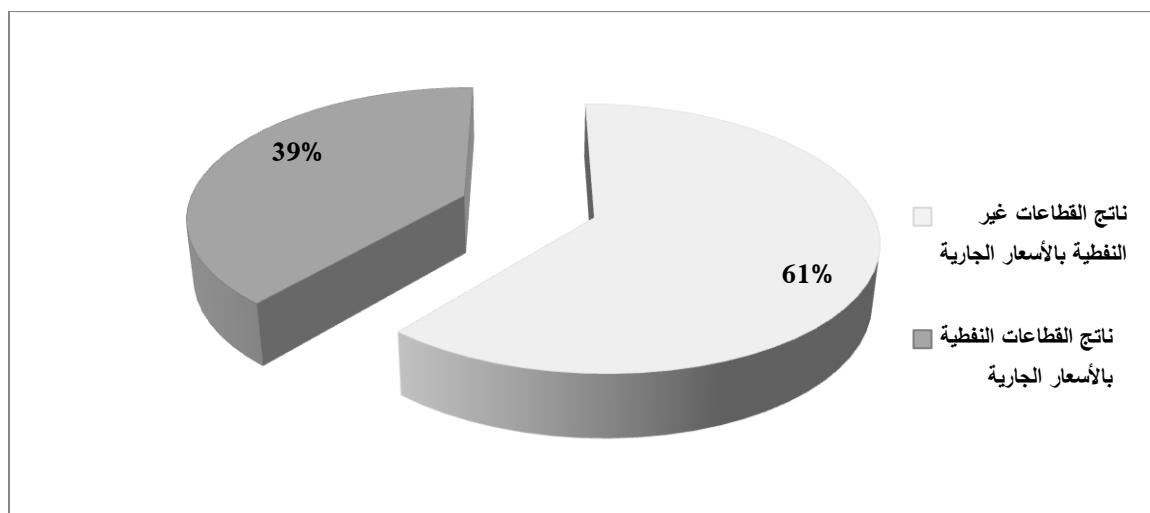
¹ مصلحة الإحصاءات العامة والمعلومات السعودية، إحصائيات التجارة الخارجية التقرير السنوي 2014، المملكة العربية السعودية، ص ص 25، 26.

² مركز الخليج لسياسات التنمية، تقرير الخليج 2013 الثابت والمتحول، مرجع سبق ذكره، ص 155.

³ نفسه المرجع السابق، ص 155.

الشكل رقم (22): نسبة مساهمة القطاعات النفطية وغير النفطية في الناتج المحلي الإجمالي للإمارات

العربية سنة 2013.



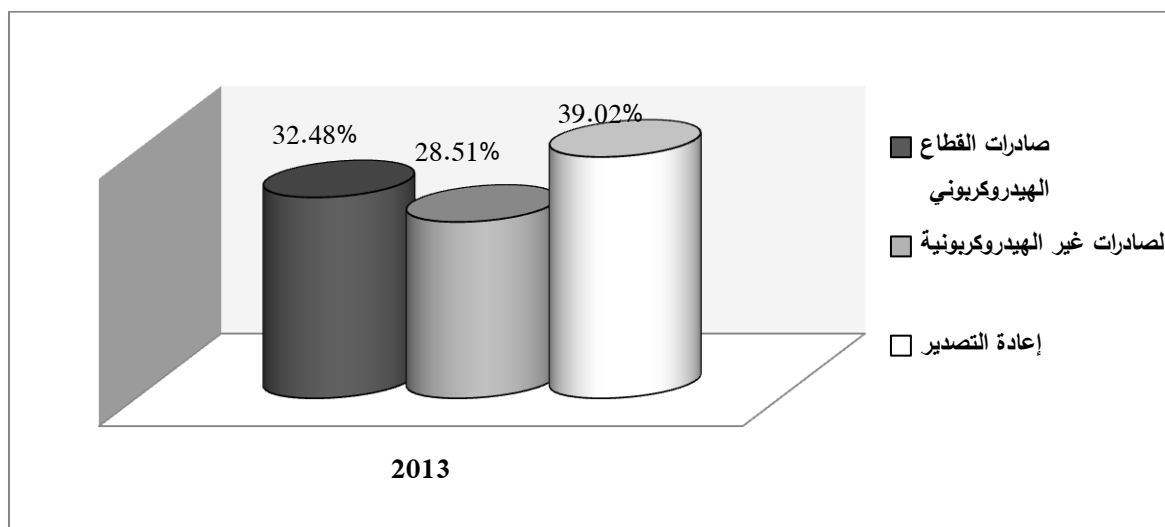
المصدر: وزارة الإحصاء الإماراتية، التقرير الاقتصادي السنوي للعام 2014، الإمارات العربية المتحدة، الإصدار الثاني والعشرين، 2014، ص25.

لقد تزايد ناتج القطاعات غير النفطية بالإمارات إذ مثل نسبة 61,15% سنة 2013 مقارنة ب 60,57% من الناتج المحلي الإجمالي لسنة 2012 وبهذا تراجعت مساهمة القطاع النفطي في الناتج المحلي للإمارات من 39,43% سنة 2012 إلى 38,85% سنة 2013 وقد أسهم في تطور القطاعات غير النفطية النمو الجيد والنشط بقطاعات السياحة والنقل والتخزين والاتصالات والعقارات وخدمات الأعمال والتشييد والبناء والتجارة الخارجية والمشروعات المالية.¹

ومع ذلك بقيت عوائد النفط تمثل نسبة معتبرة من الناتج المحلي الإجمالي للإمارات العربية المتحدة وكذلك من إجمالي الصادرات وهذا ما يوضحه الشكل التالي:

¹ وزارة الإحصاء الإماراتية، التقرير الاقتصادي السنوي للعام 2014، الإمارات العربية المتحدة، الإصدار الثاني والعشرين، 2014، ص25.

الشكل رقم (23): تركيبة الصادرات الإماراتية لسنة 2013.



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على تقرير وزارة الإحصاء الإماراتية، التقرير الاقتصادي السنوي للعام 2014، الإمارات العربية المتحدة، الإصدار الثاني والعشرين، 2014، ص 43.

من خلال الشكل يتضح أن القطاع النفطي مازال يمثل نسبة لا بأس بها من إجمالي الصادرات الإماراتية سنة 2013، لكن حسب تقرير وزارة الإحصاء الإماراتية لسنة 2014 فقد انخفضت الصادرات الإماراتية النفطية والمرتبطة بهذا القطاع في سنة 2013 مقارنة بسنة 2012، فيما زادت نسبة الصادرات غير الهيدروكربونية، وجاء هذا التحسن في الصادرات غير النفطية إلى جهود الدولة لدعم وتنمية الصادرات وإيجاد منافذ وأسواق جديدة والتقليل من الواردات، والتركيز على قطاع الخدمات والذي يمثل حوالي 14% من إجمالي التجارة الخارجية للدولة سنة 2013.

بفضل متانة المقومات الهيكلية وسياسة التنويع الاقتصادي التي تتبعها الإمارات العربية نهجا وممارسة، تواصل الانتعاش والأداء القوي للاقتصاد الإماراتي سنة 2013 على الرغم من الصعوبات والأوضاع الاقتصادية المتقلبة التي يمر بها الاقتصاد العالمي والتي انعكست تداعياتها على معظم دول العالم بدرجات متفاوتة.¹

وتعد الإمارات العربية انطلاقا من موقعها الإستراتيجي وما تتمتع به من بنية تحتية ولوجيستية فائقة التطور، مركزا مهما إقليميا وعالميا في تجارة إعادة التصدير والتي تشكل نصيبا ضخما في مجمل التجارة

¹ نفس المرجع السابق، ص 25.

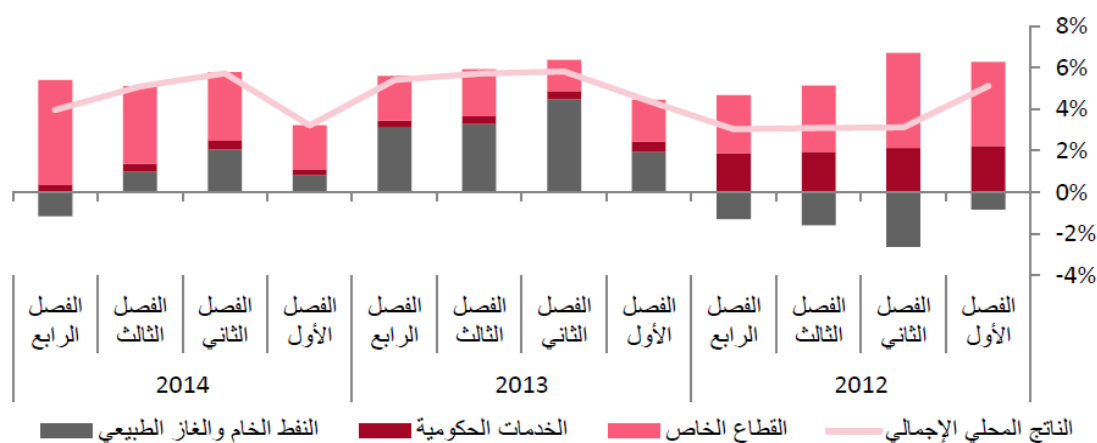
الخارجية للدولة، وبلغت نسبة مساهمة إعادة التصدير نحو 39% من إجمالي الصادرات، ويرتبط نشاط إعادة التصدير بالعديد من الأنشطة أهمها النقل والتخزين والتفريغ والشحن والموانئ والاتصالات وغيرها.¹

هـ. خصائص اقتصاد دولة البحرين:

تعرض الاقتصاد البحريني إلى عدة هزات في السنوات الأخيرة بدءاً بالأزمة الاقتصادية العالمية التي عصفت بالقطاع المالي، وانتهاءً بالأزمة السياسية التي عاشتها المملكة منذ اندلاع الحركة الاحتجاجية في فيفري 2011، وعلى الرغم من أن معدل النمو الاقتصادي في المملكة شهد تراجعاً ملحوظاً إلا أنه إجمالاً لم يتعرض الاقتصاد لأية انهيارات كارثية²، فكل دول الخليج أمّن ارتفاع أسعار النفط العالمية البلاد من مضاعفات وتداعيات الأزمة المالية العالمية على عائدات الدولة، إلا أن اعتماد اقتصادها الكبير على إيرادات النفط تزيد من احتمالية تضاعف المخاطر الاقتصادية والمالية للدولة في حالة انخفاض أسعار النفط كما حدث في أواخر سنة 2014 واستمرار هذا الانخفاض في سنة 2015.

الشكل رقم (24): مساهمة كل قطاع في نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لدولة البحرين خلال

الفترة (2012-2014).



المصدر: مجلس التنمية الاقتصادية، التقرير الفصلي للاقتصاد البحريني ديسمبر 2014، البحرين، 2015، ص 4.

ارتفع معدل توسع القطاعات غير النفطية من 3% سنة 2013 إلى 4.9% في سنة 2014، إذ شهدت أواخر سنة 2014 تسارعا واسعا للنطاق في النمو غير النفطي في البحرين، وكانت أقوى زيادة لهذا النمو في قطاع البناء الذي نمى بنسبة 1.4% في الربع الأول من سنة 2014 إلى 12.5% في

¹ نفس المرجع السابق، ص 43.

² مركز الخليج لسياسات التنمية، تقرير الخليج 2013 الثابت والمتحول، مرجع سبق ذكره، ص 120.

الربع الأخير من نفس السنة وهو ما يعكس الشروع في عدد من مشاريع البنية التحتية الرئيسية في مجالات عديدة منها النقل البري كذلك قطاع الفنادق والمطاعم.¹

من خلال الشكل رقم (24) يتضح جليا تحكم معدلات نمو القطاع النفطي في الناتج المحلي الإجمالي فهناك علاقة طردية بين نسبة نمو كل منهما، كذلك النمو الاقتصادي أصبح يعتمد بشكل متزايد على نشاط القطاع الخاص بينما أصبح قطاع الخدمات الحكومية لا يمثل سوى نسبة متواضعة من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي.

فالقطاع النفطي شكل أساس الصادرات البحرينية حيث مثل سنة 2011 نسبة 68% من إجمالي صادرات المملكة، فيما مثل قطاع الخدمات 14% وباقي القطاعات 18% من إجمالي الصادرات.²

احتلت البحرين المرتبة الأولى كأفضل أداء في منطقة الخليج العربي من حيث مؤشر الحرية الاقتصادية لسنة 2015 والمرتبة 18 عالميا، إذ يتولى هذا المؤشر تقييم الدول في أربعة مجالات تتعلق بالسياسة العامة وتلعب دورا في الحرية الاقتصادية وهي: سيادة القانون، والحكومة المحدودة والكفاءة التنظيمية والأسواق المفتوحة.³

2. خصائص اقتصاد كل من الأردن وسورية:

يختلف اقتصاد كل من الأردن وسورية عن اقتصاد دول الخليج المعتمدة أساسا على العائدات النفطية، لذلك سنفصل أكثر في تركيبة الاقتصاد الأردني والسوري من خلال العناصر المولية.

أ. خصائص الاقتصاد الأردني:

عكس دول الخليج العربي تعتبر الأردن من الدول المستوردة للنفط إذ تواجه مجموعة من التحديات على رأسها عدم الاستقرار في دول الجوار وكذلك عجز ميزانها التجاري، فارتفاع تكلفة الطاقة والإنتاج يزيد من معاناة الاقتصاد الأردني، والعكس إذا انخفضت أسعار الطاقة في الأسواق العالمية مثلما حدث في أواخر سنة 2014 وسنة 2015، في المقابل تتمتع الأردن ببيئة جاذبة للاستثمار من خلال ما تتميز به من الأمن والاستقرار النسبي والموقع الجغرافي الاستراتيجي.

¹ مجلس التنمية الاقتصادية، التقرير الفصلي للاقتصاد البحريني ديسمبر 2014، البحرين، 2015، ص ص 2، 3.

² مركز الخليج لسياسات التنمية، تقرير الخليج 2013 الثابت والمتحول، مرجع سبق ذكره، ص 129.

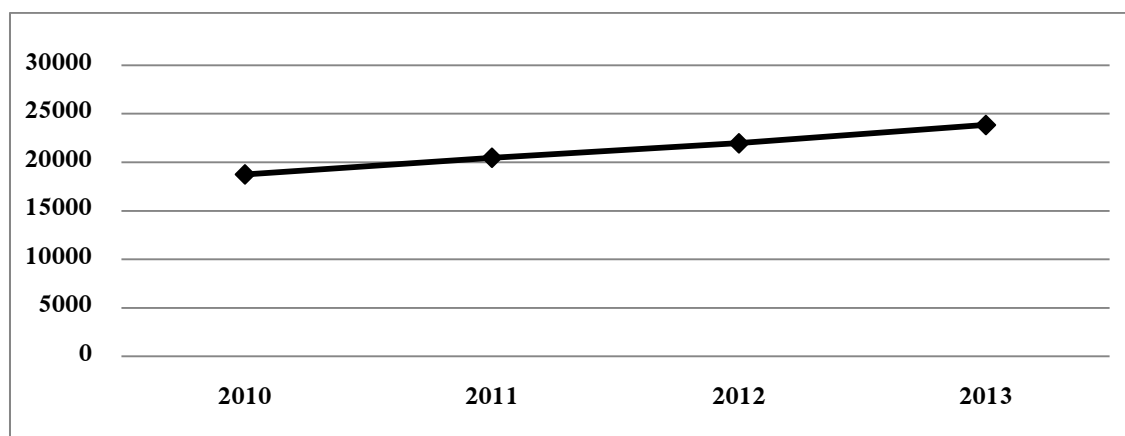
³ مجلس التنمية الاقتصادية، التقرير الفصلي للاقتصاد البحريني ديسمبر 2014، مرجع سبق ذكره، ص 14.

ولقطاع الصناعة أهمية بارزة في الاقتصاد الأردني حيث بلغت نسبة مساهمته في تشغيل الأيدي العاملة المحلية 11% للعام 2012 وما نسبته 22% في الناتج المحلي الإجمالي للعام 2013، أما قطاع الخدمات الذي يشمل الإنشاءات وتجارة التجزئة والنقل والخدمات المالية والعقارية والخدمات الحكومية، فقد بلغت مساهمته في الناتج المحلي الإجمالي ما نسبته 74% للعام 2013 ومساهمته في تشغيل الأيدي العاملة المحلية 88% للعام 2012 حيث يعتبر قطاع الخدمات المشغل الرئيسي للقوى العاملة.¹

وقد واصلت الحكومة الأردنية نهجها نحو ترسيخ اندماج الاقتصاد الأردني في الاقتصاد العالمي من خلال سياسة الانفتاح التجاري، وتعظيم الاستفادة من الفرص التجارية والاستثمارية في جميع أنحاء العالم، وبالتالي تعزيز موقع المنتج الأردني في الأسواق العالمية مستفيدا من الاتفاقيات التجارية التي تم إبرامها مع الشركاء التجاريين والتكتلات الاقتصادية الكبرى.²

رغم الموارد المحدودة للاقتصاد الأردني إلا أنه حقق نموا في الناتج المحلي الإجمالي في السنوات الأخيرة كما يوضحه الشكل التالي:

الشكل رقم (25): الناتج المحلي الإجمالي الأردني خلال الفترة (2010-2013) بالمليون دينار أردني

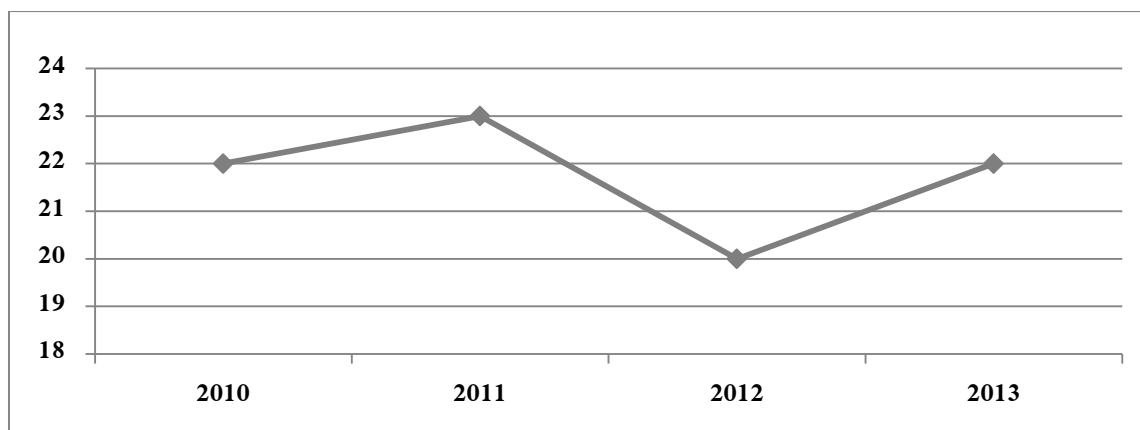


المصدر: وزارة الصناعة والتجارة والتموين الأردنية، التقرير السنوي 2013، المملكة الأردنية الهاشمية، 2013، ص 13.
 خلال الفترة (2010-2013) حقق الناتج المحلي الإجمالي نموا وصل إلى قرابة 27%، وتعد الصناعة أهم مقومات الاقتصاد الأردني إذ تمثل نسبة معتبرة من الناتج المحلي الإجمالي للدولة وهذا موضح في الشكل التالي:

¹ وزارة الصناعة والتجارة والتموين الأردنية، التقرير السنوي 2013، المملكة الأردنية الهاشمية، 2013، ص 6.

² نفس المرجع السابق، ص 6.

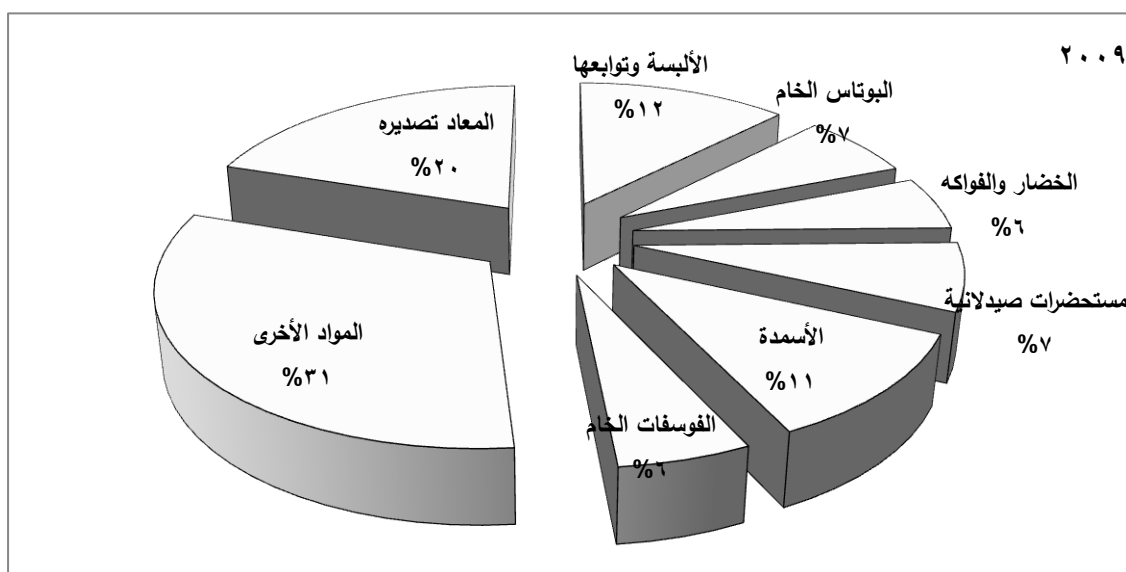
الشكل رقم (26): نسبة مساهمة الصناعة في الناتج المحلي الإجمالي الأردني خلال الفترة (2010-2013) (%)



المصدر: وزارة الصناعة والتجارة والتموين الأردنية، التقرير السنوي 2013، المملكة الأردنية الهاشمية، 2013، ص 13.

بقيت الصناعة تمثل نسبة معتبرة من الناتج المحلي الإجمالي للأردن، ما يحتم على الدولة بذل المزيد من المجهودات لتطوير هذا القطاع لما له من أهمية في زيادة الصادرات وتخفيض قيمة الواردات والأهم من ذلك تعويض افتقار الدولة للمواد الإستراتيجية كالنفط وارتفاع أسعارها عالمياً، وفيما يلي نسب مساهمة كل قطاع في هيكل الصادرات الأردنية في سنة 2009 مقارنة بسنة 2013.

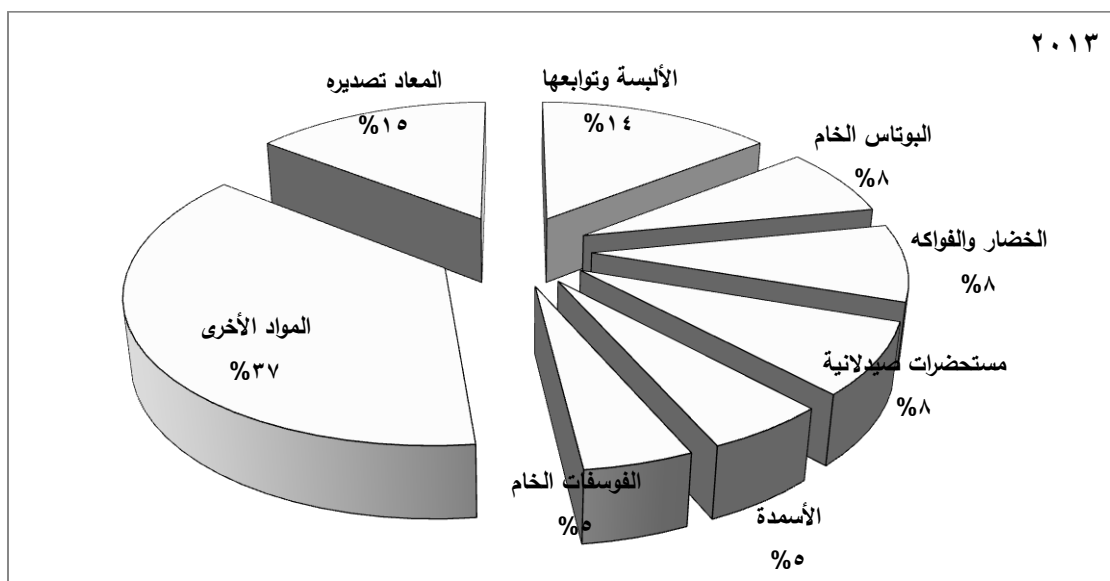
الشكل رقم (27): تركيبة الصادرات الأردنية لسنة 2009 (%)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على تقرير وزارة الصناعة والتجارة الأردنية، الإستراتيجية الوطنية للتجارة الخارجية

2010-2014، الأردن، أبريل 2010، ص 10.

الشكل رقم (28): تركيبة الصادرات الأردنية لسنة 2013 (%).



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على تقرير وزارة الصناعة والتجارة والتموين الأردنية، التقرير السنوي 2013، المملكة الأردنية الهاشمية، 2013، ص 17، 18.

بقيت الصادرات الأردنية معتمدة تقريبا على نفس المكونات ونفس نسب مساهمة كل قطاع في إجمالي الصادرات حيث تصدرت صناعة الملابس وتوابعها قيمة الصادرات الكلية للأردن بنسبة 14% سنة 2013 مقارنة ب 12% سنة 2009.

فيما يخص الواردات فقد تصدرت الواردات من النفط الخام ومشتقاته قيمة الواردات الكلية حيث قاربت 40% من قيمة الواردات لسنة 2013، ثم الآلات والأدوات الآلية وأجزائها بنسبة قاربت 9,5% وفي المرتبة الثالثة الآلات والأجهزة الكهربائية وأجزائها بنسبة 9% من إجمالي الواردات لسنة 2013.¹ وقد تصدرت دول منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى الدول المستقبلية للصادرات الأردنية تتقدمها العراق، كذلك تعتبر منطقة التجارة الحرة العربية الكبرى مصدر لأهم نسبة من الواردات الأردنية تتقدمها السعودية.

ب. خصائص الاقتصاد السوري:

يعد القطاع الزراعي من أكثر القطاعات الاقتصادية تضررا نتيجة الأزمة في سورية فقد تراجعت نسبة مساهمته في الناتج المحلي للإجمالي من 17.8% سنة 2010 إلى 6% سنة 2013، ويحتل

¹ نفس المرجع السابق، ص 17.

القمح المرتبة الأولى من حيث الأهمية في سورية، حيث يشكل 20% تقريبا من مجمل الأراضي القابلة للزراعة.¹ ويأتي قطاع النسيج في سورية ثاني أهم مصادر الدخل بالنسبة للاقتصاد السوري، حيث كان يسهم قبل سنة 2011 بنحو 12% من الناتج المحلي الصافي، وبعد ثلاث سنوات من الأزمة في سورية تعرض قطاع النسيج بمختلف جوانبه للتخريب ما أدى إلى إغلاق العديد من المصانع وتسببت في خسائر القطاع العام للنسيج.²

يتضح من خلال ما سبق اختلاف هيكل اقتصاد كل دولة من دول المشرق العربي وتقاربه بالنسبة لدول الخليج العربي، وبالتالي فإن تأثير التوترات والاختلالات في الاقتصاد العالمي يكون بدرجات متفاوتة حسب اقتصاد كل دولة.

الفرع الثاني: خصائص اقتصاد دول شمال إفريقيا.

اخترنا في دراستنا خمس دول عربية تقع في شمال إفريقيا وهي المغرب، الجزائر، تونس، ليبيا ومصر، تختلف في خصائص اقتصاد كل منها، فمنها ما يعتمد اقتصادها تقريبا على القطاع النفطي مثل الجزائر وليبيا والأخرى يختلف هيكل اقتصادها.

1. خصائص اقتصاد دول شمال إفريقيا المصدرة للنفط:

يتميز الاقتصاد الجزائري والليبي بتبعيته لقطاع المحروقات، ورغم الجهود المبذولة لإخراج الاقتصاد من دائرة هيمنة هذا القطاع إلى أنه بقي يمثل نسبة كبيرة من عائدات الدولتين مما يشكل خطرا على اقتصادها في حالة انخفاض الأسعار.

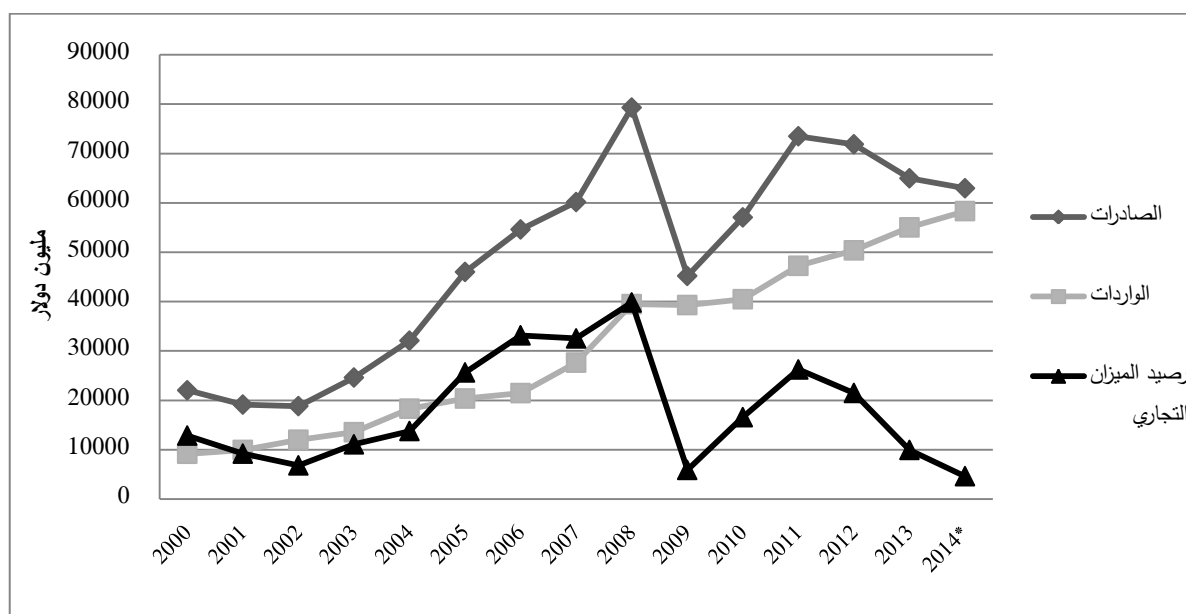
أ. خصائص الاقتصاد الجزائري:

عرف قطاع التجارة الخارجية في الجزائر تذبذبات قوية ومستمرة خلال العقود الماضية من خلال تأثره بالصدمات الخارجية كعدم استقرار أسعار المحروقات، التي تعتبر العنصر الأساسي في إيرادات الصادرات الجزائرية وقد سجل الميزان التجاري للجزائر فوائض متفاوتة منذ بداية الألفية الثالثة وهذا راجع أساسا لتقلبات أسعار البترول.

¹ غازي عنتاب، القمح السوري 2015 دراسة تحليلية، المنتدى الاقتصادي السوري، 2015، ص5.

² عبد الله حمادة، انعكاسات الأزمة السورية على الصناعات النسيجية دراسة تحليلية، المنتدى الاقتصادي السوري، 2014، ص 2، 3.

الشكل رقم (29): تطور الميزان التجاري الجزائري خلال الفترة (2000-2014) بالمليون دولار.



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات المديرية العامة للجمارك الجزائرية: www.douane.gov.dz

من خلال الشكل رقم (29) نجد أن رصيد الميزان التجاري للجزائر مرتبط بالدرجة الأولى بقيمة الصادرات المعتمدة أساسا على صادرات المحروقات، فالفترات التي تتخفف فيها أسعار البترول تتخفف قيمة الصادرات الجزائرية ومن ثم رصيد الميزان التجاري، ويبدو ذلك جليا في سنة 2009 عند انخفاض أسعار البترول إلى حوالي 60 دولار للبرميل، أدى ذلك إلى انخفاض قيمة الصادرات ومن ثم انخفاض رصيد الميزان التجاري من 39 819 مليون دولار سنة 2008 إلى 5 900 مليون دولار سنة 2009.

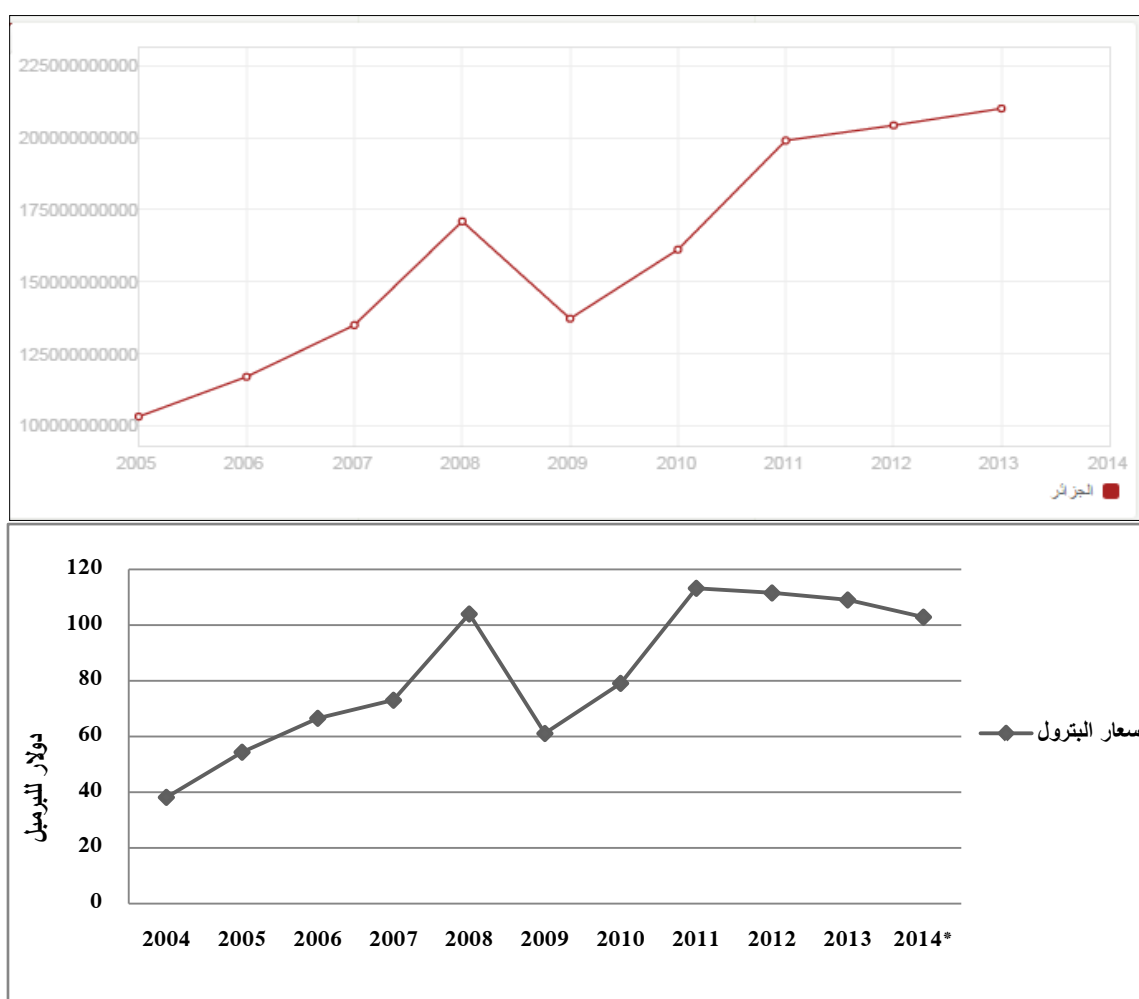
مازالت صادرات الجزائر يسيطر عليها القطاع النفطي، حيث مثل هذا القطاع نسبة 95,54% من إجمالي الصادرات الكلية لسنة 2014 مقارنة ب 96,90% في سنة 2013، ورغم هذا الانخفاض فهي تبقى نسبة غير مرضية مقارنة بالموارد المتوفرة في البلاد.

وقد مثلت السلع التجهيزية أكبر نسبة من السلع المستوردة إذ قدرت ب 33,54% من إجمالي الواردات الجزائرية، تليها المواد الموجهة لغرض الإنتاج بنسبة 29,96%، و 18,87% مواد غذائية والنسبة المتبقية فهي مواد استهلاكية غير غذائية وهذا في سنة 2014، أما أهم الدول المصدرة للجزائر فقد جاءت دول الإتحاد الأوروبي في المرتبة الأولى بنسبة 50,56% سنة 2014، مقابل 52,20% سنة 2013، ثم دول آسيا بنسبة 21,56%، تليها الدول المنتمية إلى منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية غير دول الإتحاد الأوروبي بنسبة 14,47%، وفيما يخص الدول المستقبلة للصادرات الجزائرية فتبقى دول

الإتحاد الأوروبي الشريك الاقتصادي الأول للجزائر بنسبة 64,36% من إجمالي الصادرات تليها دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية غير دول الإتحاد بنسبة 16,65% وهذا سنة 2014.¹

لكن ليس رصيد الميزان التجاري والصادرات فقط مرتبطان بتقلبات أسعار النفط في السوق العالمية، فإجمالي الناتج المحلي للجزائر أيضا مرتبط بهذه المادة الإستراتيجية وهذا موضح في الشكل التالي:

الشكل رقم (30): مقارنة تطور أسعار البترول بقيمة الناتج المحلي الإجمالي للجزائر خلال الفترة (2004-2014) بالدولار الأمريكي.



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مجموعة التقارير السنوية لمنظمة الدول المصدرة للنفط OPEC

http://www.opec.org/opec_web/en/publications/338.htm

<http://data.albankaldawli.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD/countries/DZ?display=graph>

تاريخ الإطلاع: 2015/07/22، 10:25.

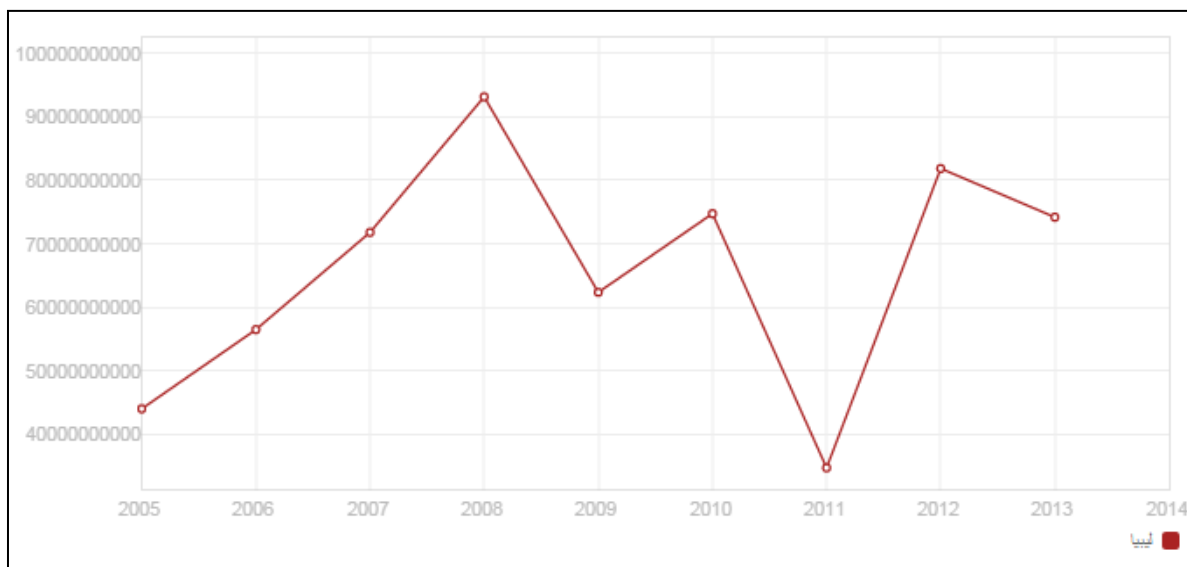
¹ Ministère des finances, direction général des douanes, centre de l'information et des statistiques, **Statistiques du commerce extérieur de l'Algérie (période : année 2014)**, PP 15,16.

يتضح من خلال الشكلين ارتباط الناتج المحلي الإجمالي للجزائر بأسعار البترول، حيث انخفض الناتج المحلي الإجمالي للبلاد سنة 2009 إلى أقل من 150 مليار دولار متزامنا مع انخفاض حاد لأسعار البترول، التي وصلت إلى قرابة 60 دولار للبرميل بعدما كانت حوالي 100 دولار للبرميل سنة 2008، وهذا بسبب الأزمة المالية العالمية والأوضاع الاقتصادية غير المستقرة في الاقتصاديات المتقدمة، وبعد ظهور بوادر التعافي بعد سنة 2010 عاودت أسعار البترول الارتفاع لأكثر من 110 دولار للبرميل سنة 2011، ارتفع معها الناتج المحلي الإجمالي، حيث وصل سنة 2013 إلى أكثر من 210 مليار دولار.

ب. خصائص الاقتصاد الليبي:

باعتبار ليبيا دولة نفطية فإن ناتجها الإجمالي تأثر بتقلبات أسعار البترول وانخفاضها خاصة سنة 2009، بعدها شهد الناتج المحلي الإجمالي تحسنا طفيفا وذلك قبل بداية الأحداث الأمنية التي أدت إلى تراجع الإنتاج وتضرر الاقتصاد الليبي، وهذا موضح في الشكل التالي:

الشكل رقم (31): الناتج المحلي الإجمالي لليبيا خلال الفترة (2005-2013) بالدولار.



Source :

<http://data.albankaldawli.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD/countries/LY?display=graph>

تاريخ الإطلاع: 2015/07/22 على الساعة: 10:54.

تضرر الاقتصاد الليبي من ثلاث أزمات خلال فترة قصيرة جدا، أولها الأزمة المالية العالمية وما نتج عنها من انهيار لأسعار المحروقات عماد الاقتصاد الليبي، بعدها شهدت البلاد أزمة أمنية وسياسية سنة 2011 مازالت مستمرة، أدت إلى تراجع إنتاج النفط وبالتالي انخفاض الناتج المحلي الإجمالي

الليبي، أما الأزمة الثالثة فهي أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو وما نتج عنها من آثار غير مباشرة وعلى المدى المتوسط، إذ انعكست على أسعار البترول لتراجع الطلب العالمي على هذه السلعة الإستراتيجية، كذلك عودة الولايات المتحدة الأمريكية إلى تصدير النفط الخام، ورفض السعودية تخفيض الإنتاج، كل هذا تسبب منذ منتصف سنة 2014 وسنة 2015 في انهيار أسعار البترول إلى أقل من 50 دولار للبرميل، وما سينجر عن هذا من تراجع وانهيار للاقتصاد الليبي والمتزامن مع الأحداث الأمنية بالبلاد.

2. خصائص اقتصاد دول شمال إفريقيا المستوردة للنفط:

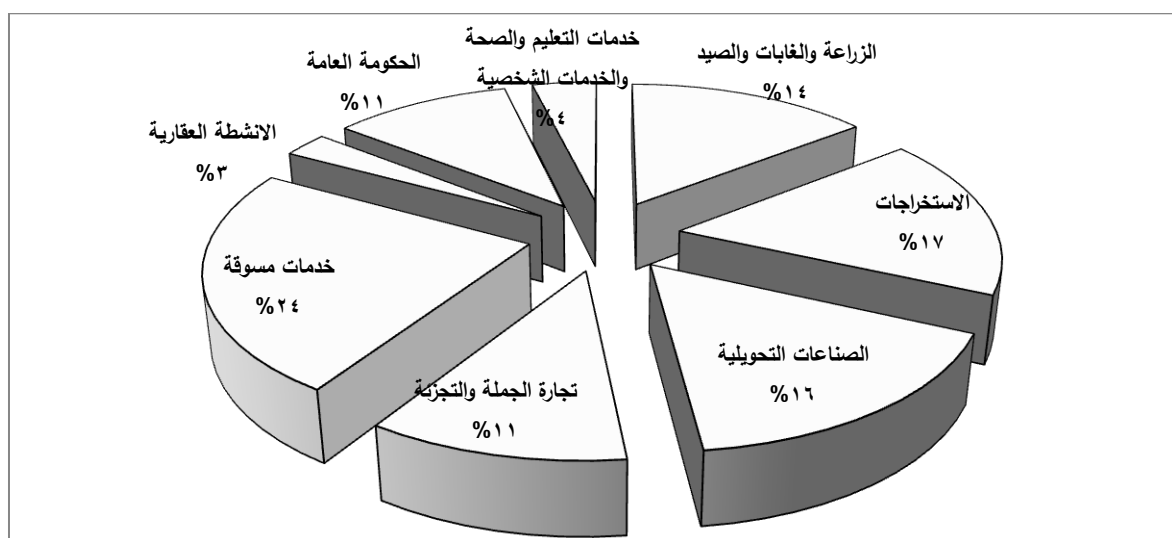
تعتبر دول شمال إفريقيا المغرب وتونس ومصر أكثر اقتصاديات المنطقة تنوعا، لكن كباقي الدول العربية يبقى اقتصادها يعاني من التبعية للظروف الاقتصادية العالمية وأيضا للاقتصاديات المتقدمة وخاصة منطقة اليورو نتيجة التقارب الجغرافي.

أ. خصائص الاقتصاد المصري:

يعد الاقتصاد المصري واحدا من أكثر اقتصاديات الدول العربية تنوعا، فهناك العديد من القطاعات تأثر على الناتج المحلي الإجمالي لمصر، والشكل الموالي يبين الناتج المحلي الإجمالي موزع على أهم الأنشطة الاقتصادية لسنة 2014/2013.

الشكل رقم (32): الناتج المحلي الإجمالي المصري موزع على الأنشطة الاقتصادية لسنة

2014/2013 (بيانات مبدئية %).



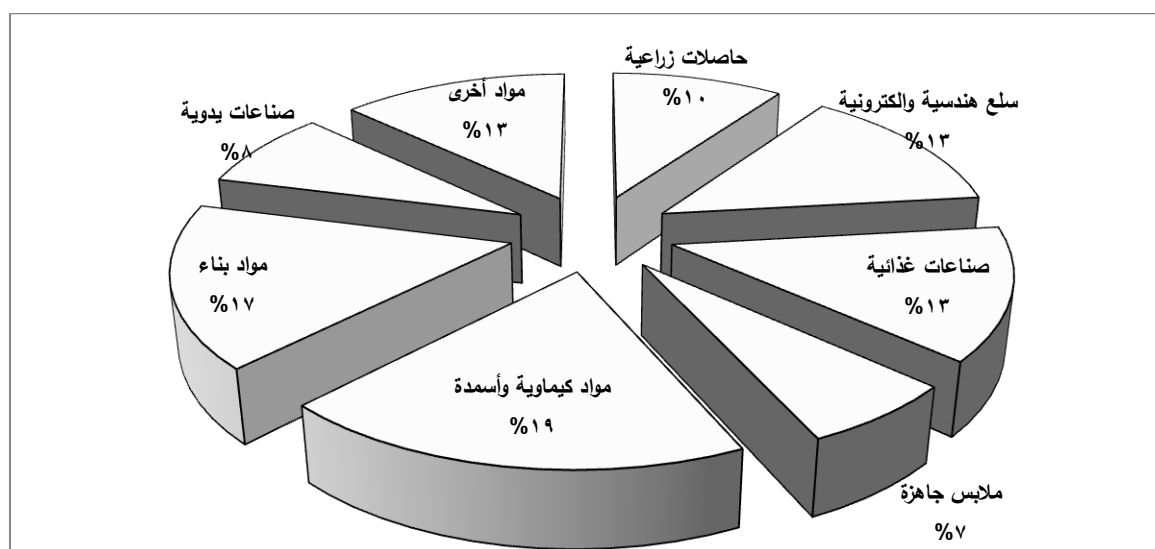
المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات وزارة التخطيط والمتابعة والإصلاح الإداري المصرية متاحة على الموقع: <http://www.mop.gov.eg/MOP/MOPStat.aspx?ModID=2&stat=1> تاريخ الإطلاع: 2015/08/23، 13:14.

من خلال الشكل يتضح وجود تنوع في الأنشطة الاقتصادية للدولة، وقد ساهمت الخدمات المسوقة مثل الكهرباء المياه، التشييد والبناء، الاتصالات، الوساطة المالية، التأمين، المطاعم والفنادق بأعلى نسبة في الناتج المحلي الإجمالي (24%)، ثم الصناعات الاستخراجية (أهمها البترول) والتحويلية بنسبة 17% و16% على التوالي، كذلك الزراعة والغابات والصيد ساهمت بنسبة معتبرة من الناتج المحلي الإجمالي المصري (14%) لسنة 2014/2013، أما خدمات الحكومة العامة وتجارة الجملة والتجزئة فساهمت كل منها ب 11% من الناتج المحلي الإجمالي خلال سنة 2014/2013.

كذلك صادرات مصر متنوعة ومقسمة على العديد من الأنشطة الاقتصادية كما هو موضح في

الشكل التالي:

الشكل رقم (33): صادرات مصر حسب القطاعات لسنة 2014 (%).



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على تقرير وزارة التجارة والصناعة والمشروعات الصغيرة والمتوسطة الهيئة العامة للرقابة على الصادرات والواردات، التجارة الخارجية المصرية غير البترولية، مصر، ماي 2015، ص 25.

تركزت الواردات المصرية في المواد الهندسية والإلكترونية بنسبة 33%، و مواد البناء بنسبة 17% والمواد الكيماوية والأسمدة بنسبة 17%، كذلك الصناعات الغذائية مثلت نسبة 12% من إجمالي الواردات غير البترولية لمصر في سنة 2014¹ وقد ارتفعت واردات مصر البترولية في النصف الأول (جويلية- ديسمبر) من السنة المالية 2015/2014 إلى 5,5 مليار دولار مقارنة بنفس الفترة من سنة

¹ تقرير وزارة التجارة والصناعة والمشروعات الصغيرة والمتوسطة الهيئة العامة للرقابة على الصادرات والواردات، التجارة الخارجية المصرية غير البترولية، مصر، ماي 2015، ص 25.

2013 حيث قدرت الواردات البترولية بـ 2,6 مليار دولار، مقابل صادرات بترولية بلغت 5,9 مليار دولار في الفترة (جويلية-ديسمبر) من سنة 2014.¹

تعتبر دول الإتحاد الأوروبي أهم شريك اقتصادي لمصر فيما يخص المبادلات التجارية، حيث وصل حجم التجارة بين الطرفين 198,388 مليون جنيه مصري سنة 2014 تليها الدول العربية بقيمة 104,749 مليون جنيه مصري لنفس السنة، وفي المرتبة الثالثة حلت الولايات المتحدة الأمريكية بقيمة 45,060 مليون جنيه مصري.²

ب. خصائص الاقتصاد التونسي:

مازال الاقتصاد التونسي يعاني هو الآخر من أزمتين نستطيع أن نقول متزامنتين وهما أزمة الديون السيادية وانعكاساتها على الاقتصاد، والأزمة الأمنية والسياسية بتونس، ورغم هذا ارتفعت عائدات الصادرات التونسية خلال الأشهر الخمسة الأولى من سنة 2015 بنسبة 4% (-2%) خلال نفس الفترة من سنة 2014)، كما تراجع قيمة الواردات بنسبة 3,1% مقابل 4,3% في نفس الفترة من سنة 2014، هذا التطور في الصادرات وتراجع الواردات نتج عنه تراجع في العجز التجاري من 5684,2 مليون دينار تونسي إلى 4691,4 مليون دينار تونسي.³

يعود التحسن في الصادرات خلال الأشهر الخمسة الأولى من سنة 2015 مقارنة بنفس الفترة من سنة 2014، إلى الارتفاع الملحوظ في صادرات قطاع المنتجات الفلاحية والغذائية بنسبة 122,7% نتيجة الزيادة الهامة المسجلة في مبيعات زيت الزيتون وقطاع الصناعات المعملية الأخرى بنسبة 6,8%، والصناعات الميكانيكية والكهربائية بنسبة 3,3%، في المقابل سجلت صادرات قطاعات أخرى تراجعا كقطاع الطاقة بنسبة 39,4% نتيجة تراجع صادرات النفط الخام والفسفاط ومشتقاته بنسبة 35,5%.⁴

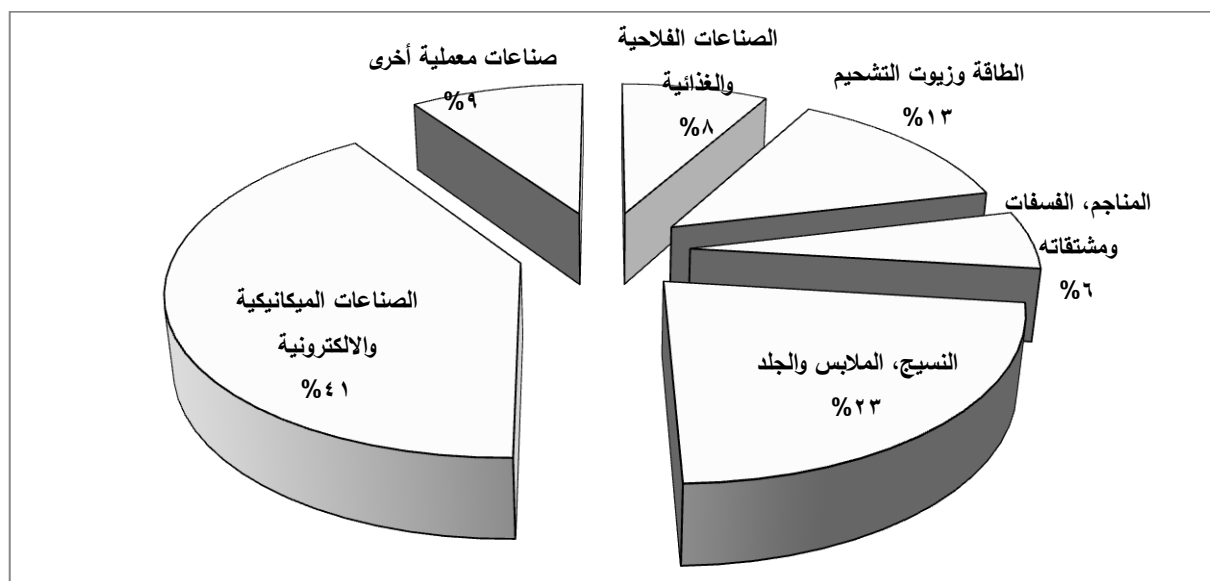
¹ وزارة التخطيط والمتابعة والإصلاح الإداري، أهم مؤشرات الأداء الاقتصادي والاجتماعي الربع الثاني والنصف الأول للعام المالي 2015/2014، جمهورية مصر العربية، 7 ماي 2015، ص 51.

² تقرير وزارة التجارة والصناعة والمشروعات الصغيرة والمتوسطة الهيئة العامة للرقابة على الصادرات والواردات، التجارة الخارجية المصرية غير البترولية، مرجع سبق ذكره، ص 23.

³ وزارة التنمية والاستثمار والتعاون الدولي، المعهد الوطني للإحصاء، نتائج التجارة الخارجية، نشرية إحصائية، تونس، ماي 2015، ص 2.

⁴ نفس المرجع السابق، ص 3.

الشكل رقم (34): صادرات تونس حسب الأنشطة الاقتصادية لسنة 2014 (%).



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على نشرية المعهد الوطني للإحصائيات، النشرة الشهرية للإحصائيات، تونس، جانفي 2015، ص 59.

تمثل الصناعات الميكانيكية والالكترونية أكبر نسبة مساهمة من إجمالي الصادرات التونسية مقارنة بباقي الأنشطة الاقتصادية، يليها قطاع النسيج ثم قطاع الطاقة وزيوت التشحيم، وبالتالي فالصادرات التونسية متنوعة نسبيا مقارنة بالصادرات الجزائرية والليبية رغم الإمكانيات الطبيعية المحدودة للبلد.

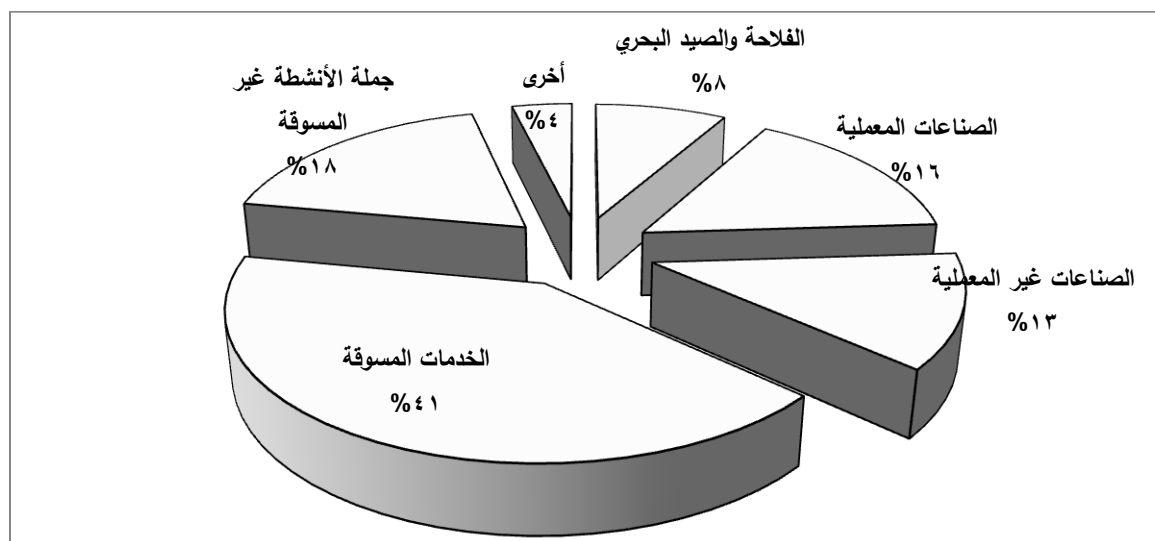
أما تراجع الواردات التونسية خلال الأشهر الخمسة من سنة 2015 مقارنة بنفس الفترة من سنة 2014، يعود بالأساس إلى تقلص واردات قطاع الطاقة بنسبة 19% نتيجة تراجع مشتريات تونس من النفط المكرر، ومواد التجهيز بنسبة 8,1% والمواد الأولية والفوسفاتية بنسبة 10,1%، في المقابل سجلت واردات المواد الفلاحية الأساسية ارتفاعا بنسبة 10,4% نتيجة ارتفاع واردات القمح الصلب.¹ وقد تركزت الواردات التونسية في الصناعات الميكانيكية والالكترونية بنسبة 41,2% تليها الطاقة وزيوت التشحيم بنسبة 17,5% بعدها النسيج، الملابس والجلد بنسبة 11,46% سنة 2014.²

كذلك هناك مجموعة من القطاعات تساهم في إجمالي الناتج المحلي لتونس، أهمها قطاع الخدمات الذي يمثل أعلى نسبة مساهمة في الناتج المحلي الإجمالي وهذا موضح في الشكل التالي:

¹ نفس المرجع السابق، ص 4.

² المعهد الوطني للإحصائيات، النشرة الشهرية للإحصائيات، تونس، جانفي 2015، ص 59.

الشكل رقم(35): نسبة مساهمة الأنشطة في الناتج المحلي الإجمالي التونسي لسنة 2013 (%).



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على نشرية المعهد الوطني للإحصائيات، النشرة الشهرية للإحصائيات، تونس، جانفي 2015، ص 65.

من خلال الشكل يتضح سيطرة قطاع الخدمات المسوقة على نسبة كبيرة من الناتج المحلي الإجمالي لتونس قدرت ب 41% سنة 2013، تمثل هذه الأنشطة التجارة وخدمات النزول والمقاهي والمطاعم إضافة إلى النقل والمواصلات، أما جملة الأنشطة غير المسوقة تتمثل أهمها في الإدارات العمومية ساهمت ب 18% من الناتج المحلي الإجمالي، فيما مثلت الصناعات المعملية نسبة 16% من الناتج المحلي الإجمالي مثل الصناعات الفلاحية والغذائية، صناعة النسيج والملابس والجلد، الصناعات الكيماوية والصناعات الميكانيكية والكهربائية، أما الصناعات غير المعملية مثلت 13% من الناتج المحلي الإجمالي منها استخراج النفط والغاز الطبيعي، الكهرباء وكذلك البناء والأشغال العمومية، فيما تبقى الفلاحة والصيد البحري تمثل نسبة ضئيلة من الناتج المحلي الإجمالي التونسي.¹

وتعتبر دول الإتحاد الأوروبي أهم شريك اقتصادي لتونس تتقدمها فرنسا، إيطاليا، ألمانيا وإسبانيا.

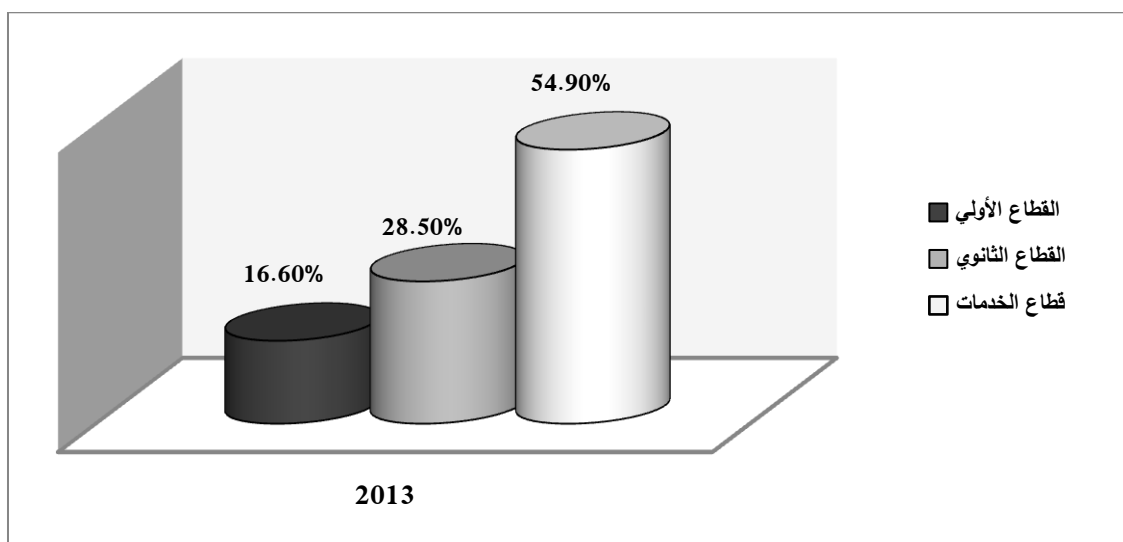
ج. خصائص الاقتصاد المغربي:

تعتبر المغرب دولة غير نفطية ناتجها الإجمالي يرتكز على ثلاث قطاعات، القطاع الأولي يتكون أساسا من الفلاحة، الصيد والخدمات المرفقة إضافة إلى الصيد البحري والزراعة المائية، أما القطاع الثانوي فيرتكز على الصناعة (الخارجة عن تكرير البترول)، الصناعة الغذائية والتبغ، البناء والأشغال

¹ نفس المرجع السابق، ص 67.

العمومية، والقطاع الثالث هو قطاع الخدمات المسوقة وغير المسوقة المقدمة من طرف الإدارات العمومية¹ (أنظر الملحق رقم(04) ص 276، 277)، ونسبة مساهمة كل قطاع في الناتج المحلي الإجمالي المغربي موضحة في الشكل التالي:

الشكل رقم (36): نسبة مساهمة كل قطاع في الناتج المحلي الإجمالي المغربي لسنة 2013.



المصدر من إعداد الطالبة بالاعتماد على الإحصائيات الاقتصادية والمالية لوزارة الاقتصاد والمالية المغربية أوت 2014، متاح على الموقع: <http://www.finances.gov.ma/ArMa/Pages/Statistiques.aspx?Active=ICCM>

تاريخ الإطلاع: 2015/08/25، 14:45.

إن يمثّل قطاع الخدمات نسبة كبيرة من الناتج المحلي الإجمالي للمغرب وهي خدمات مسوقة متمثلة في التجارة، النقل، الفنادق والمطاعم، العقار، الكراء والخدمات المقدمة للشركات بالإضافة إلى خدمات غير مسوقة تتركز في التربية والصحة والأعمال الاجتماعية.

وقد تركزت صادرات المغرب السلعية في المواد المصنعة حيث مثلت تقريبا نسبة 70% من إجمالي الصادرات السلعية لسنة 2014، مقابل 67% سنة 2013 بزيادة قدرت ب 12,5%، وقدرت نسبة مساهمتها في إجمالي الصادرات المغربية ب 44% سنة 2014، من جهة أخرى تمثل صادرات

¹ الإحصائيات الاقتصادية والمالية لوزارة الاقتصاد والمالية المغربية أوت 2014:

<http://www.finances.gov.ma/ArMa/Pages/Statistiques.aspx?Active=ICCM>

تاريخ الإطلاع: 2015/08/25، 14:45.

الخدمات نسبة 37% من الصادرات الكلية سنة 2014، مقابل 46,6% سنة 2009 ومثلت 12,7% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 2014.¹

إجمالاً يتضح أن هناك اختلافاً في هيكل اقتصاد مجموعة الدول العربية المختارة وبالتالي فإن تأثير أزمة الديون السيادية على اقتصادها يكون من زوايا مختلفة ويمس قطاعات مختلفة.

المطلب الثاني: تأثير أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو على أهم مؤشرات الأداء الداخلي للدول العربية محل الدراسة.

تختلف تأثيرات أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو على مؤشرات الأداء الداخلي للدول العربية من دولة إلى أخرى، حسب درجة الانفتاح الاقتصادي وكذلك حسب الدول المصدرة للنفط والمستوردة له، وتتمثل أهم هذه المؤشرات في الناتج المحلي الإجمالي، معدلات التضخم، الموازنة العامة، معدل البطالة.

الفرع الأول: تأثير أزمة الديون السيادية على معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي للدول العربية محل الدراسة.

في ظل تواصل ضعف نمو الاقتصاد العالمي وتراجع عائدات النفط وتزايد حدة الاضطرابات السياسية والاقتصادية في بعض دول المنطقة العربية، جاء أداء الدول العربية في عام 2014 دون توقعات المؤسسات الإقليمية والدولية، حيث تراجع معدل النمو إلى 1,7% للعام 2014 مقارنة بـ 2,8% عام 2013، ولكن هناك توقعات متفائلة بمعاودة نمو الاقتصاد العربي ارتفاعه النسبي في عام 2015 ليلعب ما يزيد عن 4%.²

أما بالنسبة للدول العربية محل الدراسة وهي (الجزائر، ليبيا، قطر، السعودية، الإمارات، الكويت، البحرين المغرب، تونس، مصر، سوريا، الأردن) فإن معدلات النمو اختلفت من دولة إلى أخرى (حسب بيانات الجدول رقم (19)).

¹ نفس المرجع السابق.

² المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، أفاق الاقتصاد العربي لعام 2015، مرجع سبق ذكره، ص 3.

جدول رقم (19): معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي للدول العربية محل الدراسة خلال الفترة (1995-2015).
(2015) (%).

الدولة	05-95	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
قطر	9,7	26,2	18	17,7	12	16,7	13,02	6,12	6,50	6,53	7,70
السعودية	3,3	5,6	6	8,4	1,8	7,4	8,57	5,81	3,95	4,60	4,46
الإمارات	5,8	9,8	3,2	3,2	5,2-	1,6	4,89	4,68	5,20	4,28	4,50
البحرين	4,9	6,5	8,3	6,2	2,5	4,3	2,10	3,36	5,32	3,88	2,95
الجزائر	4,3	1,7	3,4	2,4	1,6	3,6	2,83	3,30	2,81	3,84	3,99
المغرب	4,4	7,8	2,7	5,6	4,8	3,6	4,99	2,67	4,38	3,51	4,72
الأردن	4,8	8,1	8,2	7,2	5,5	2,3	2,59	2,65	2,90	3,50	4,00
تونس	5	5,7	6,3	4,5	3,1	2,6	1,92-	3,75	2,26	2,80	3,70
مصر	4,8	6,8	7,1	7,2	4,7	5,1	1,78	2,22	2,10	2,20	3,50
الكويت	5	7,5	6	2,5	7,1-	2,4-	10,21	8,31	0,44-	1,39	1,79
ليبيا	3,1	6,5	6,4	2,7	0,8-	5	62,08-	104,48	13,55-	19,78-	15
سورية	2,7	5	5,7	4,5	5,9	3,4	-	-	-	-	-
م العربي	4,82	8,1	6,77	6,01	2,4	4,43	1,81-	13,4	1,95	1,52	5,12
م اليورو	2,1	3,3	3	0,4	4,5-	1,9	1,6	0,7-	0,5-	0,8	1,1
العالم	3,9	5,6	5,7	3	00	5,4	4,14	3,37	3,28	3,31	3,85

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

تقرير المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، أفاق الاقتصاد العربي لعام 2015، الكويت، جانفي-مارس 2015، ص 6.

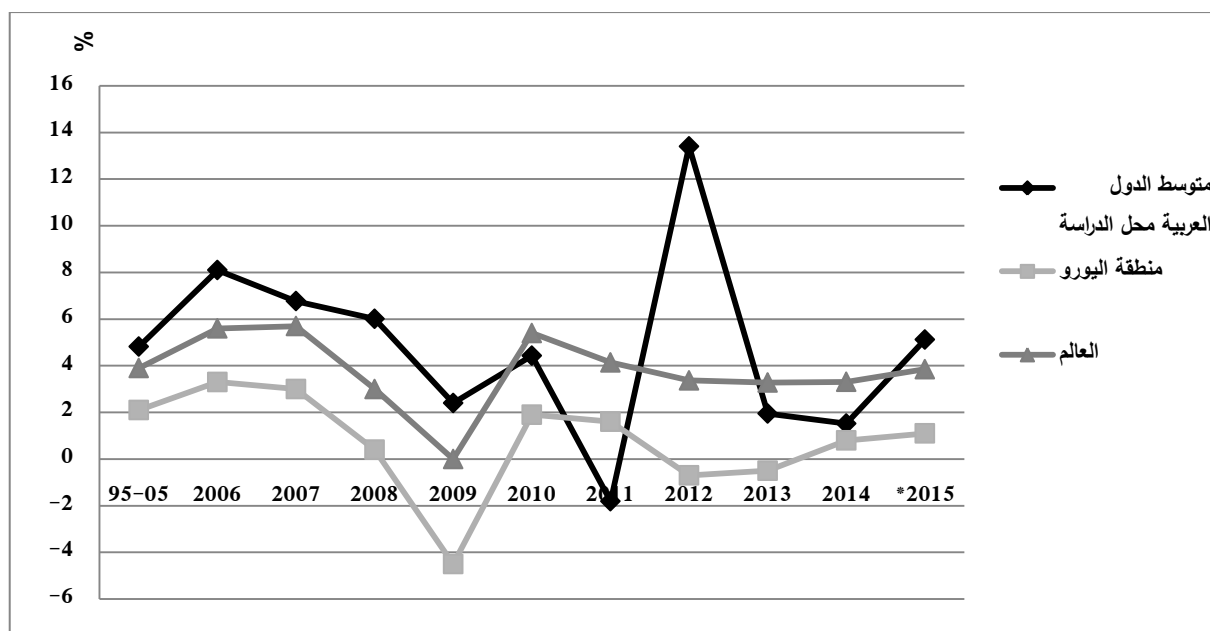
International Monetary Fund, **World economic outlook**, october 2014.

European commission, **European economic forecast**, Belgium, Autumn 2014, p1.

من خلال الجدول نجد أن متوسط نمو الناتج المحلي الإجمالي للدول العربية محل الدراسة كان نمو ايجابي قبل الأزمة المالية العالمية وبمعدلات مختلفة، لتتخف نسبة النمو إلى 2,4% سنة 2009 مع ظهور الاختلالات في الاقتصاد العالمي نتيجة الأزمة المالية العالمية، أما بعد هذه الفترة شهدت الاقتصاديات العربية حراك سياسي وثورات عربية تسببت في اختلال اقتصادها، خاصة الاقتصاد الليبي

المتسبب في تسجيل معدلات سالبة للنمو سنة 2011 (-6,08%) ومعدل نمو مرتفع سنة 2012 (104,48%)، الشكل الموالي يوضح نسب النمو للدول العربية محل الدراسة مجتمعة.

الشكل رقم (37): معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي العربي خلال الفترة (1995-2015) (%).



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات الجدول السابق: الجدول رقم (19) ص 190.

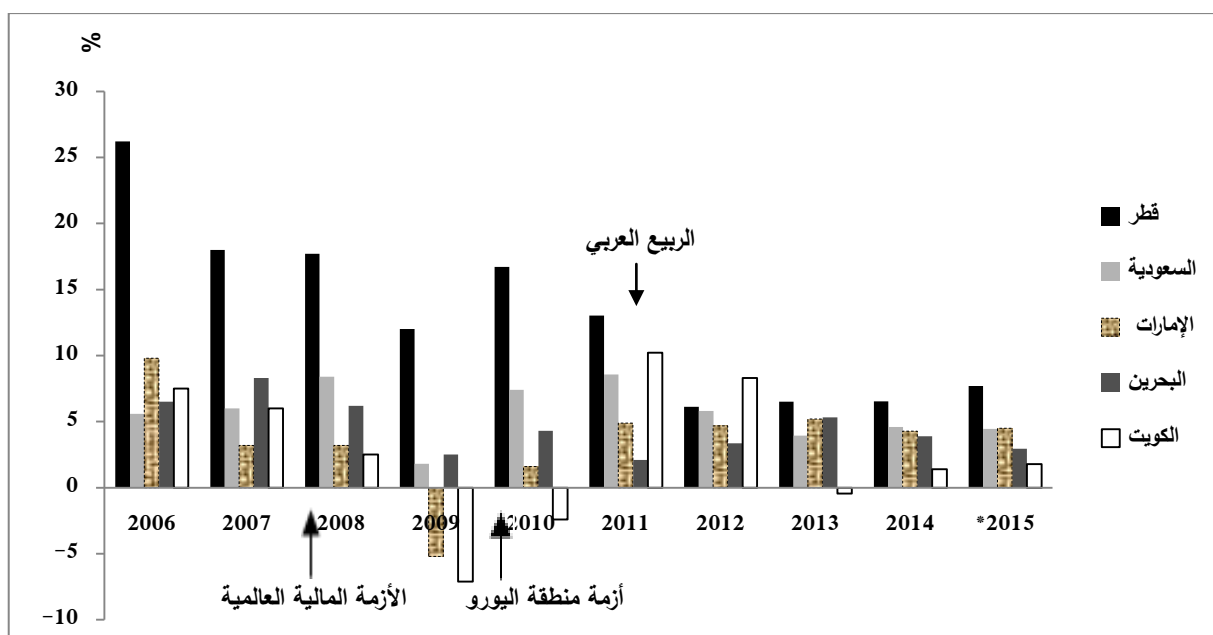
من خلال الشكل يتضح تأثر نسب النمو في العالم ومنطقة اليورو وكذلك متوسط النمو للدول العربية بالأزمة المالية العالمية، حيث تراجع النمو في منطقة اليورو إلى -4,5% سنة 2009، وكذلك في الدول العربية تراجع من 6% إلى 2,4% سنة 2008 و 2009 على التوالي، بعدها بدأ التحسن في الاقتصاد العالمي وفي منطقة اليورو والاقتصادات العربية، لكن سرعان ما عاودت معدلات النمو التراجع بعد سنة 2010 بسبب أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو، أما الدول العربية فتأثرت بأزميتين نستطيع أن نقول متزامنتين وهما أزمة الديون السيادية ومختلف الأحداث التي عانت منها الدول العربية تونس، مصر، ليبيا، سورية، ليبقى التذبذب في معدلات النمو سنة 2012 و 2013 و 2014 حسب اقتصاد كل دولة عربية ودرجة انفتاحها واستقرارها الاقتصادي، لذلك سنحاول تقسيمها إلى مجموعتين حسب الدول المصدرة والمستوردة للنفط.

1. تأثير أزمة الديون السيادية على معدل النمو بالنسبة لدول مجلس التعاون الخليجي النفطية:

يشكل القطاع النفطي نحو نصف الناتج المحلي الإجمالي الخليجي عدا الأهمية النسبية لإيرادات الخزانة والتصدير، ومن شأن تقليص الاعتماد على القطاع النفطي إخراج الاقتصاديات من تحت رحمة التطورات في أسواق النفط العالمية، والمعروف أن النفط سلعة إستراتيجية تتأثر أسعارها بجملة من المتغيرات تشمل مستويات الإنتاج النفطي، التطورات السياسية والاقتصادية ونفسيات المتعاملين في أسواق النفط العالمية وغير ذلك من المتغيرات خارج سيطرة الدول المنتجة للسلعة.¹

بالنسبة لدول مجلس التعاون الخليجي التي شملتها الدراسة وهي (قطر، السعودية، الإمارات، البحرين، الكويت)، وهي دول مصدرة للنفط فقد شهدت معدلات نموها تراجعاً في فترة الأزمة المالية العالمية لتتحسن بعد ذلك بعض الشيء لتبقى دائماً مرتبطة بالأوضاع الاقتصادية العالمية.

الشكل رقم (38): معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي لدول مجلس التعاون الخليجي محل الدراسة خلال الفترة (2006-2015) (%).

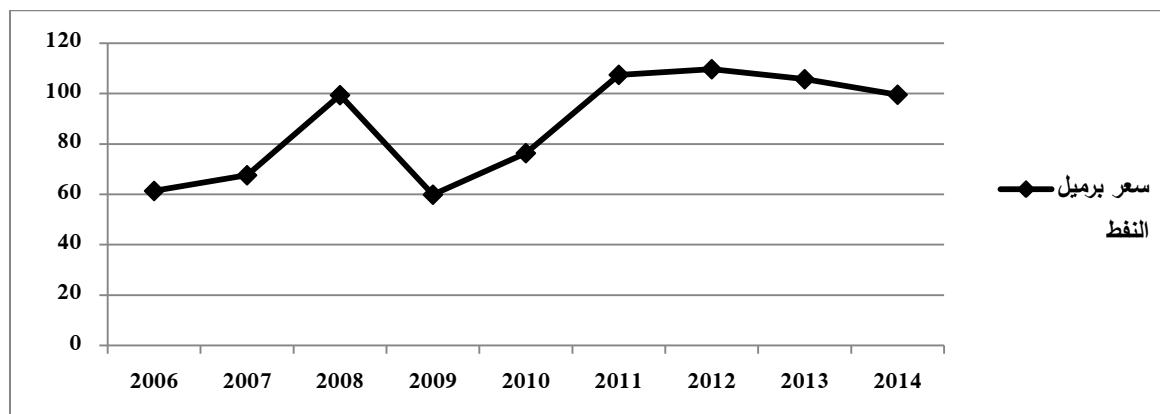


المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (19) ص 190.

¹ جاسم حسين، التنوع الاقتصادي لدول مجلس التعاون الخليجي، 2 سبتمبر 2014 مكة المكرمة متاح على الموقع: <http://studies.aljazeera.net/reports/2014/08/201481493035249222.htm> تاريخ الاطلاع: 2015/06/15،

من خلال الشكل يتضح تراجع معدل النمو بدول الخليج الخمس محل الدراسة نتيجة الأزمة المالية العالمية التي صاحبها انخفاض حاد في أسعار البترول، إذ انخفضت من حوالي 100 دولار للبرميل سنة 2008 إلى قرابة 60 دولار سنة 2009 (الشكل رقم 39)، هذا تسبب في تراجع معدلات النمو بجميع دول الخليج فيما سجلت الإمارات والكويت معدل نمو سالبا قدر ب -5,2% و-7,1% على التوالي، بعدها سجلت معدلات نمو إيجابية بعد التعافي النسبي للاقتصاد العالمي وعودة أسعار البترول للارتفاع إذ وصلت إلى أكثر من 100 دولار للبرميل سنة 2011، ومع ظهور أزمة الديون السيادية وتسجيل معدلات نمو سالبة بمنطقة اليورو سنة 2012، انخفضت معدلات النمو أيضا بدول الخليج بحكم ارتباط هذه الدول بالاقتصادات الأوروبية وبالخصوص دول منطقة اليورو.

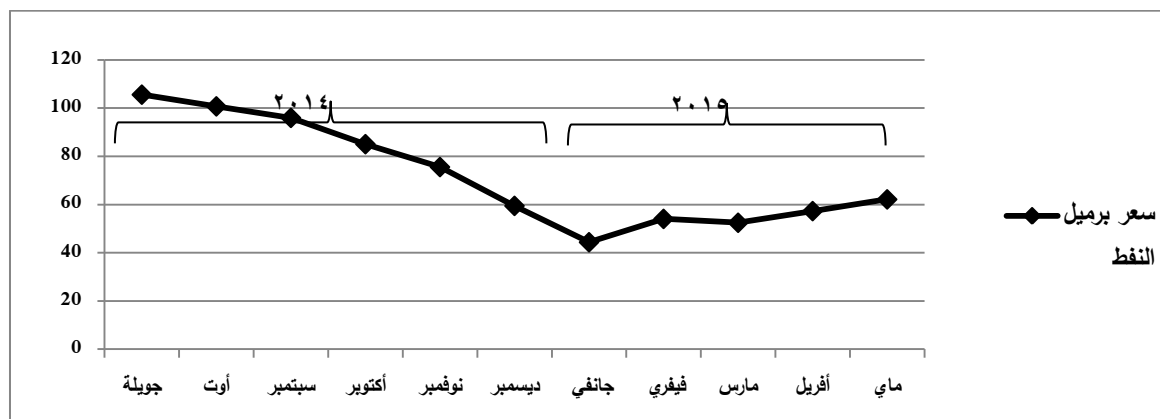
الشكل رقم (39): تطور سعر برميل النفط خلال الفترة (2006-2014) دولار للبرميل.



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على تقارير منظمة OPEC لسنوات (2006-2014):

http://www.opec.org/opec_web/en/

الشكل رقم (40): سعر برميل النفط نهاية سنة 2014 وبداية سنة 2015 (دولار للبرميل).



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على تقارير منظمة OPEC لسنتي (2014 و 2015).

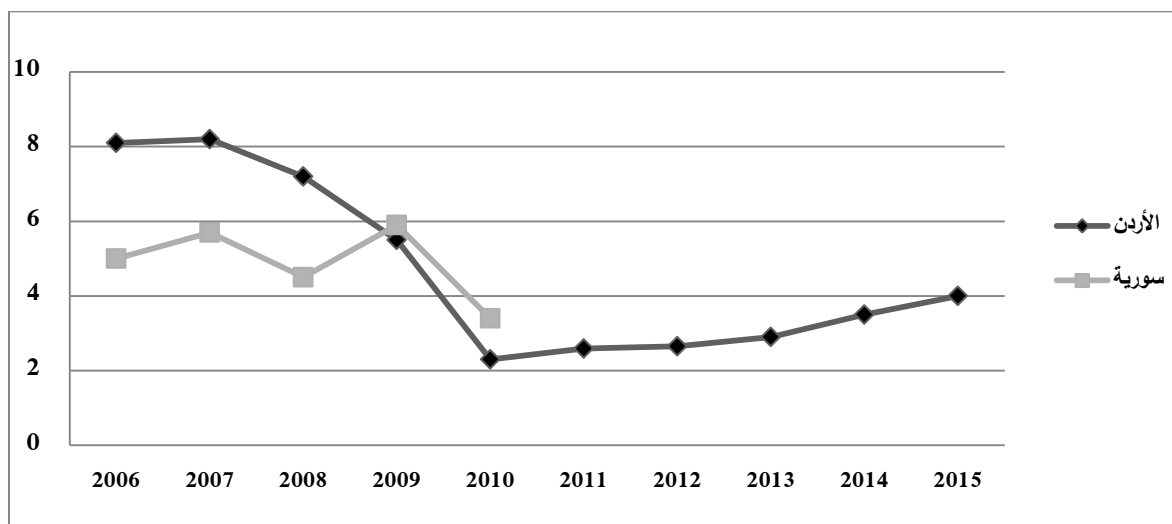
شهدت أسعار النفط منذ بداية السداسي الثاني من سنة 2014 وخلال السداسي الأول من سنة 2015 تراجعاً كبيراً، حيث وصلت إلى أقل من 50 دولاراً للبرميل وهذا بسبب الأوضاع السياسية والاقتصادية التي يمر بها الاقتصاد العالمي، وهذا سيؤثر حتماً على معدلات النمو في دول الخليج العربي في حالة تراجع الطلب العالمي واستمرار انخفاض أسعار البترول.

2. تأثير أزمة الديون السيادية على معدل النمو في كل من الأردن وسورية:

تعتبر الأردن دولة مستوردة للنفط وسوريا مكتفية بإنتاجها لذلك فإن اقتصاد الدولتين لم يتأثر بانخفاض أسعار البترول، وبالعكس فإن الأردن قد يستفيد من انخفاض الأسعار، حيث تنخفض تكلفة استيرادها لهذا المادة الحيوية فتؤدي إلى توفير الأموال لزيادة الإنفاق المحلي وتخفيض من عجز المعاملات الجارية، فقد انخفضت معدلات النمو في الأردن وسورية سنة 2010 تزامناً وعودة أسعار البترول للارتفاع وهذا موضح في الشكل التالي.

الشكل رقم(41): معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي للأردن وسورية خلال الفترة (2006-2015)

(%)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (19) ص 190.

بالنسبة للأردن بقيت معدلات النمو منخفضة بعد سنة 2010 وذلك بسبب زيادة أسعار الواردات من السلع الأساسية خاصة النفط، ومنه زيادة العجز المالي الخارجي إضافة إلى الأوضاع الأمنية في دول الجوار، وبالتالي التأثير السلبي على الاقتصاد الأردني خاصة فيما يخص إيرادات السياحة وتدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة، فانخفاض معدلات النمو في منطقة اليورو تسببت في تراجع عدد الوافدين

السياح إلى المنطقة العربية نتيجة تراجع أوضاع بلادهم الاقتصادية التي انعكست على الأفراد، أما بالنسبة لمعدل النمو في سوريا فقد تراجع هو الآخر سنة 2010، بعدها تدهورت الأوضاع الأمنية في البلد ما يفسر غياب مختلف البيانات حول الاقتصاد السوري.

3. تأثير أزمة الديون السيادية على معدل النمو بالنسبة لدول شمال إفريقيا:

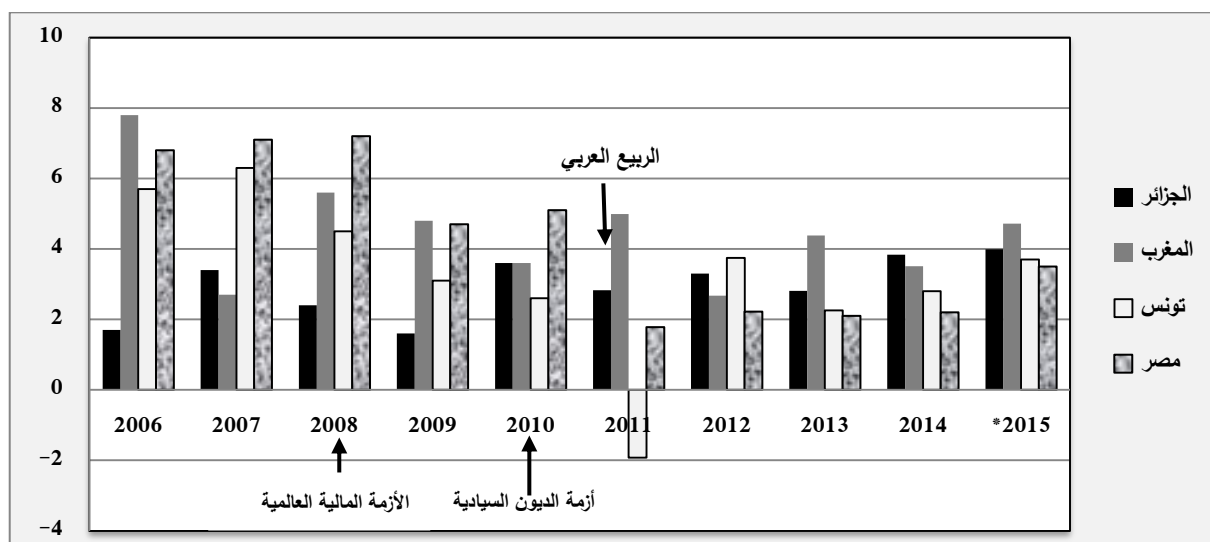
تأثرت مصر والدول المغاربية بثلاث أزمات خلال السنوات الأخيرة، أولها أزمة مالية عالمية تسببت في بعض الاختلالات ولو كانت غير مباشرة، وبعدها أزممتين نستطيع أن نقول متزامنتين وهما أزمة الديون السيادية ومختلف الأحداث التي عانت منها العديد من الدول العربية أو ما يسمى بالربيع العربي وبداية الأحداث كانت من تونس، لكن تأثير أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو على معدلات النمو لدول شمال إفريقيا يختلف باختلاف اقتصاد كل بلد.

أ. تأثير أزمة الديون السيادية على معدل النمو لمصر والدول المغاربية عدا ليبيا:

معدلات النمو بمصر والدول المغاربية لم تتأثر كثيرا بأزمة الديون السيادية حتى سنة 2013، نظرا لنمو الطلب المحلي في هذه الدول، لكن ربما التأثير سيكون واضحا خلال السنوات التي تلت سنة 2013 لضعف الطلب الخارجي وخاصة من دول الضفة الأخرى من المتوسط (دول أوروبا)، الشكل الموالي يوضح معدلات النمو لمصر والدول المغاربية الثلاث المغرب، الجزائر وتونس خلال (2006-2015).

الشكل رقم (42): معدلات النمو لكل من (مصر، تونس، الجزائر والمغرب) خلال الفترة (2006-2015)

2015) %.



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (19) ص 190.

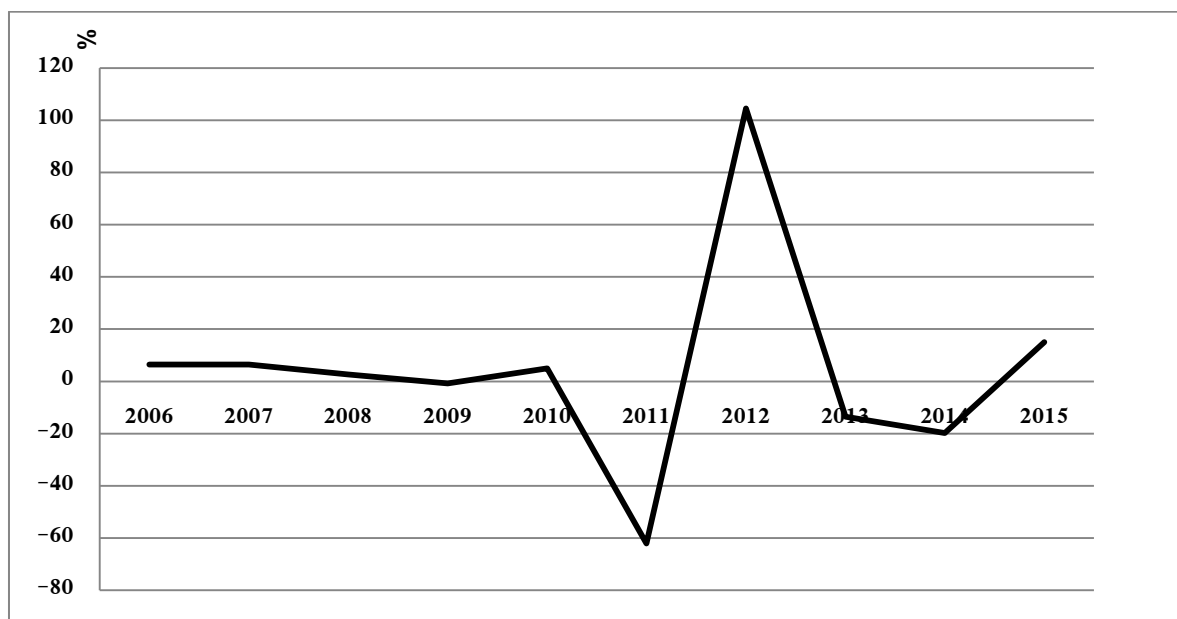
سجل الناتج المحلي الإجمالي للجزائر نمواً إيجابياً، حيث كان 3,6% سنة 2010، ليصل إلى 3,8% سنة 2014، أما بالنسبة لتونس فبعد تسجيل ناتجها الإجمالي نمواً ب 2,6% سنة 2010 انخفضت هذه النسبة إلى -1,9% سنة 2011، وهذا بسبب الأحداث السياسية وعدم الاستقرار الاجتماعي وكذلك نتيجة عودة حالة عدم الاستقرار للاقتصاد العالمي وخاصة في دول منطقة اليورو الشريك الاقتصادي الرئيسي لتونس، أما في المغرب فقد تباطأ معدل النمو بها سنة 2012 مقارنة بسنة 2011 لتحسن نسبة النمو سنة 2013 (قراءة 4,4%) وتعاود الانخفاض سنة 2014 إلى 3,5%، فمعدل النمو بالمغرب مرتبط أكثر بتحويلات العاملين وكذلك عائدات السياحة وهما مرتبطان بشكل كبير بالظروف الاقتصادية في منطقة اليورو، وكذلك الأمر بالنسبة لمصر التي تراجع معدل نمو ناتجها الإجمالي من 5,1% سنة 2010 إلى 1,7% سنة 2011 نتيجة كذلك للأوضاع الأمنية التي عرفتتها لتستقر عند حوالي 2% في سنوات 2012 و 2013 و 2014، مع توقع بارتفاع نسبة النمو في مصر لتصل إلى 3,5% سنة 2015.

تعتبر دول منطقة اليورو الشريك الاقتصادي الرئيسي لمصر ودول المغرب العربي لذلك فإن تأثير أزمة الديون السيادية بالمنطقة اليورو لا يقتصر على معاملات التجارة الخارجية، ولكن أيضاً على عائدات السياحة وتحويلات العمال الأجانب وتدفق الاستثمارات إلى مصر ودول المغرب العربي، وبالتالي هذا يؤدي إلى إضعاف الموقف الخارجي لهذه الدول وتراجع معدلات نموها.

ب. تأثير أزمة الديون السيادية على معدلات النمو في ليبيا:

يعتمد الاقتصاد الليبي على عائدات المحروقات بشكل كبير، لذلك انخفضت عائدات الاقتصاد الليبي مع انخفاض أسعار البترول سنة 2009، حيث سجلت نسبة نمو سالبة في ليبيا قدرت ب -0,8% لتعاود الارتفاع من جديد لتصل إلى 5% سنة 2010 مع عودة أسعار البترول للارتفاع، لكن مع بداية الأحداث الأمنية بليبيا وعدم الاستقرار في المنطقة انخفضت نسبة النمو بشكل كبير وهذا موضح في الشكل التالي.

الشكل رقم (43): معدل النمو في ليبيا خلال الفترة (2006-2015) (%).



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (19) ص 190.

يتضح جليا من خلال الشكل تأثر معدل النمو في الاقتصاد الليبي بالأحداث الأمنية في البلاد واستهداف حقول النفط، ما أدى إلى تراجع النمو إلى قرابة -60% سنة 2011 لترتفع نسبة النمو إلى أكثر من 100% سنة 2012 هذا التذبذب يؤكد اعتماد الاقتصاد الليبي على عائدات النفط بشكل كبير. تعتبر أزمة الديون السيادية أحد الأسباب الأساسية التي أدت إلى تراجع معدلات النمو بالدول العربية محل الدراسة سواء بطريقة مباشرة أو غير مباشرة، فأهم قنوات تأثير الأزمة على معدلات النمو للدول العربية نذكر:

1. انهيار أسعار البترول:

تعددت أسباب انهيار أسعار البترول في السوق العالمية فبعد عودة الأسعار إلى مستوياتها بعد الأزمة المالية العالمية، بدأت تتراجع بمستويات غير معهودة بداية من النصف الأول من سنة 2014، حيث شهدت أسعار النفط منذ بداية السداسي الثاني من سنة 2014 وخلال سنة 2015 تراجعا كبيرا لأسعار البترول وصلت إلى أقل من 50 دولار للبرميل وذلك لعدة أسباب متمثلة في:

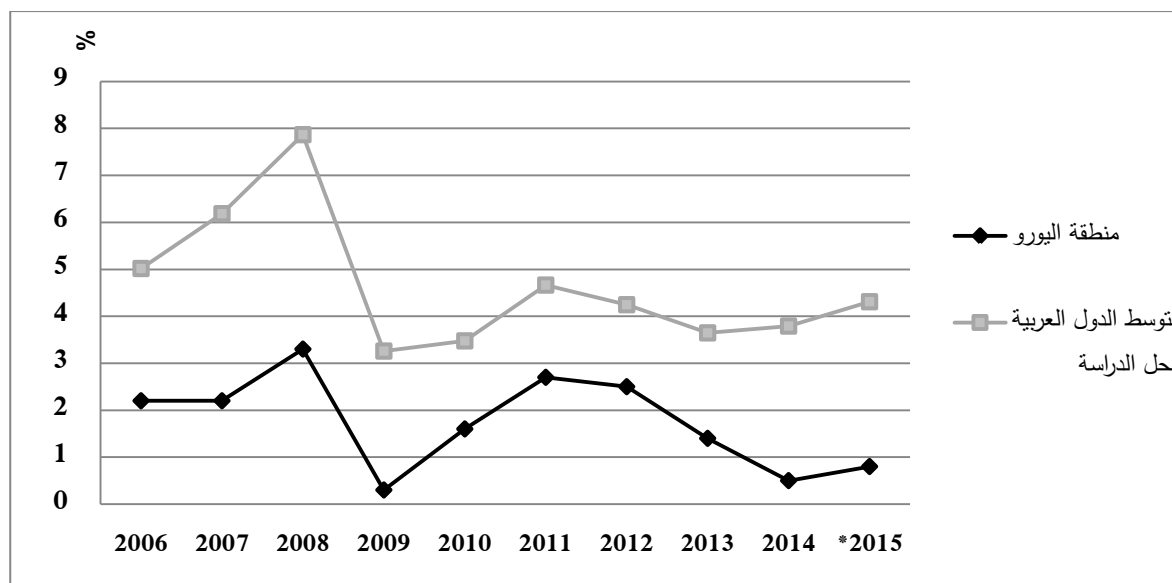
أ. الأوضاع السياسية والاقتصادية التي يمر بها الاقتصاد العالمي أدت إلى تراجع الطلب العالمي على النفط نتيجة ضعف النمو بمنطقة اليورو وتباطئه في العديد من الدول، رغم تعافي الاقتصاد

- الأمريكي أكبر الاقتصاديات في العالم، أدى هذا إلى انخفاض أسعار البترول وهذا سيؤثر حتما على معدلات النمو في الدول العربية خاصة النفطية.
- ب. ارتفاع سعر صرف الدولار الأمريكي، ووفرة المعروض من النفط الخام خارج دول منظمة الأوبك.
- ج. زيادة إنتاج النفط نتيجة تعافي الإنتاج بليبيا وزيادته بالعراق ورفض السعودية تقليص إنتاجها من النفط الخام وبهذا يكون العرض أكبر من الطلب.
2. انخفاض معدلات النمو بدول منطقة اليورو أدى إلى تراجع قيمة وحجم واردات المنطقة على مختلف السلع، وبالتالي انخفاض الطلب على صادرات المنطقة العربية مما يؤثر على معدلات النمو في المنطقة.
3. يمكن أن يؤدي انخفاض سعر صرف اليورو إلى تراجع تنافسية السلع العربية في منطقة اليورو أحد أهم الشركاء الاقتصاديين للدول العربية بعد دول آسيا، وبالتالي تراجع الطلب عليها مما يقلل من إيراداتها، وهذا يؤثر على معدلات النمو بالمنطقة.
4. تسببت أزمة الديون السيادية في تراجع عدد السياح الوافدين إلى المنطقة العربية ما تسبب في انخفاض عائدات السياحة وتأثير هذه الأخيرة على معدلات النمو، لكن دول الخليج العربي تبقى مؤهلة لتكون أهم المناطق السياحية عالميا.

الفرع الثاني: تأثير أزمة الديون السيادية على معدل التضخم للدول العربية محل الدراسة.

يرتبط التضخم في الدول العربية بالعديد من العوامل أهمها ارتباط اقتصاد أغلب الدول العربية بعائدات المحروقات (هيكل اقتصاديات الدول العربية)، في دراستنا هي دول الخليج (قطر، السعودية، الإمارات، البحرين والكويت) وليبيا والجزائر، وكذلك ارتباط عملات الدول الخليجية المنتجة للنفط بالدولار وبالتالي ارتفاع تكلفة وارداتها إذا كانت من مناطق غير دولارية، وانخفاض عائداتها من المحروقات باعتبارها تسعر بالدولار وهذا في حالة انخفاضه بالنسبة للعملة القوية مثل اليورو، والعكس إذا تحسنت قيمة الدولار مقابل العملات الأخرى، بينما الدول العربية غير النفطية وهي (المغرب وتونس ومصر والأردن وسورية) فإنها تتأثر أكثر بالتضخم العالمي أي تضخم مستورد لارتفاع أسعار المواد الأساسية عالميا، والشكل الموالي يبين معدلات التضخم بالنسبة للدول العربية محل الدراسة مقارنة بمعدل التضخم في منطقة اليورو.

الشكل رقم (44): مقارنة معدل التضخم للدول العربية محل الدراسة ومنطقة اليورو خلال الفترة (2006-2015) (%).



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

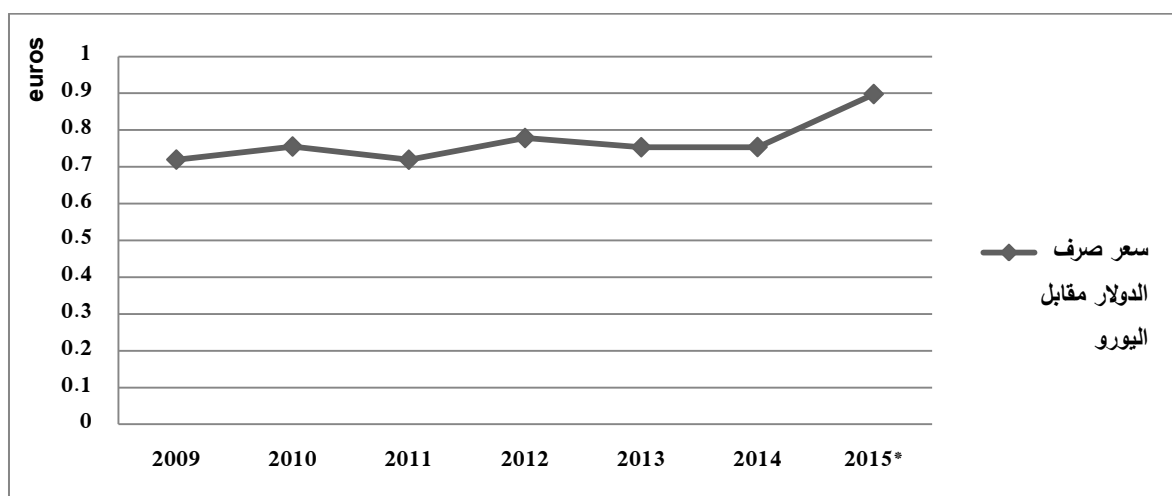
International Monetary Fund, **World economic outlook**, october 2014.

European commission, **European economic forecast**, Belgium, Autumn 2014. Disponible sur le site :http://ec.europa.eu/economy_finance/eu/forecasts/2014_autumn_forecast_en.htm# 12/01/2015, 09 :30.

من خلال الشكل يتضح أن معدل التضخم بالدول العربية محل الدراسة مرتبط بمعدل التضخم في الدول المتقدمة وبالأخص منطقة اليورو الشريك الاقتصادي والتجاري الرئيسي لمختلف الدول العربية، فبالنسبة للدول العربية المصدرة للنفط قد تعوض عائدات الصادرات النفطية في حالة ارتفاع أسعار البترول ارتفاع أسعار المواد الأساسية المستوردة، وأيضاً من شأن ارتفاع أسعار صرف الدولار تغطية ارتفاع قيمة الواردات العربية، فإذا ارتفعت أسعار صرف الدولار ستؤدي إلى ارتفاع قيمة الصادرات العربية النفطية بحكم تسعيرها بالدولار وبالتالي زيادة المداخيل، وحتى في حالة انخفاض سعر برميل النفط فإن ارتفاع سعر صرف الدولار يغطي سلبيات هذا الانخفاض.

ارتفع سعر صرف الدولار مقابل اليورو حيث وصل سنة 2012 إلى 0,79 يورو بعدما كان 0,72 يورو سنة 2009 ليرتفع بشكل ملحوظ سنة 2015 ليقارب 0,9 يورو، وبالتالي انخفاض أسعار النفط في السداسي الثاني من سنة 2014 وسنة 2015 سيغطيها ارتفاع سعر صرف الدولار وتستفيد من هذا الدول النفطية، هذا التطور لسعر صرف الدولار موضح في الشكل التالي:

الشكل رقم (45): سعر صرف الدولار مقابل اليورو خلال الفترة (2009-2015).



* خمسة أشهر الأولى من سنة 2015.

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات المعهد الوطني للإحصائيات والدراسات الاقتصادية الفرنسي: متاح على

الموقع: <http://www.insee.fr/fr/bases-de-donnees/bsweb/serie.asp?idbank=000642334>

تاريخ زيادة الموقع: 2015/08/16، 09:21.

غياب الاستقرار الأمني والسياسي في ليبيا ومصر أدى إلى انخفاض معدلات النمو وبالتالي زيادة الواردات، وفي حالة ارتفاع أسعار المواد الأساسية عالمياً فستزيد قيمة الواردات ومنه ارتفاع الأسعار محلياً وهنا يكون تضخم مستورد، فأغلب واردات الدول العربية هي واردات صناعية وتجهيزات أي سلع استهلاكية ورأسمالية، وكذلك دول منطقة اليورو تعتبر أهم شريك اقتصادي لكل من (المغرب، الجزائر، تونس، ليبيا ومصر) هذا يعني أن أي ارتفاع في الأسعار في منطقة اليورو سيؤدي حتماً إلى ارتفاع الأسعار في هذه الدول، وبالتالي الاقتصاديات العربية تبقى عرضة لتقلبات الأسعار في الأسواق العالمية ما يؤدي إلى استمرار ارتفاع معدلات التضخم وهو تضخم مستورد مرتبط بارتفاع أسعار المواد الأساسية عالمياً وبمعدلات التضخم العالمية.

تأثر الاقتصاد الأردني خلال عام 2010 بالظروف والتحديات الصعبة التي سادت وانعكست على أداء القطاعات الاقتصادية المختلفة المتأثرة أصلاً بالأزمة المالية العالمية، إضافة إلى انخفاض حجم الدعم المقدم لهذه القطاعات وخصوصاً القطاع الصناعي، وشهد عام 2010 استمراراً في ارتفاع أسعار النفط بالإضافة إلى تذبذب أسعار العملات بصورة ملفتة للانتباه والتي انعكست بدورها على أسعار النفط، بالإضافة إلى التأثير على أسعار الواردات وقيمة الصادرات الأردنية وخصوصاً تكاليف المواد الأولية

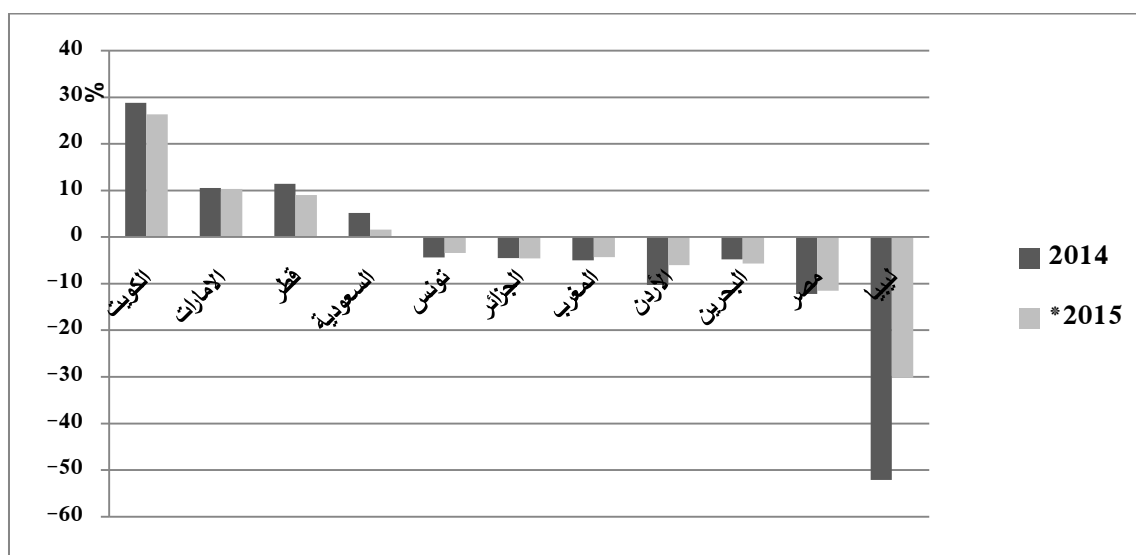
الداخلة في عمليات الإنتاج، وأدى ذلك إلى رفع تكاليف الإنتاج لمستويات عالية، وكل ذلك ساهم في ارتفاع معدل التضخم خلال سنة 2010 مقارنة بسنة 2009.¹

فتحقيق الاستقرار في الاقتصادات العربية يتطلب تنويع هيكل الاقتصاد وزيادة الأنشطة الإنتاجية والصناعية للخروج أو تخفيض التبعية لقطاع المحروقات التي تبقى أسعارها دائما عرضة للتذبذبات وبالتالي تخفيض تأثير التضخم المستورد على معدل التضخم المحلي.

الفرع الثالث: تأثير أزمة الديون السيادية على الموازنة العامة للدول العربية محل الدراسة.

بقيت معظم موازنات الدول العربية محل الدراسة تعاني من عجز في موازنتها العامة تقريبا في الخمس سنوات الأخيرة أي من سنة 2010 حتى سنة 2015، عدا دول الخليج التي حققت فوائض متفاوتة نستثني منها البحرين (ملحق رقم 05 ص 278)، وهذا يبين تأثير الإيرادات النفطية للدول الخليجية على الميزانية، الشكل التالي يوضح نسبة عجز أو فائض ميزانية الدول العربية محل الدراسة لسنة 2014 مقارنة بتوقعات سنة 2015.

الشكل رقم (46): فائض أو عجز الموازنة العامة للدول العربية محل الدراسة لسنة 2014 مقارنة بسنة 2015 (%).



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على تقرير المؤسسة العربي لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، آفاق الاقتصاد العربي، الكويت، 2015، ص13.

¹ غرفة صناعة الزرقاء، متاح على الموقع: <http://www.zci.org.jo/ECO.aspx> تاريخ الإطلاع: 2015/06/28، 19:07.

تتركز الإيرادات العامة للدول الخليجية والنفطية (الجزائر وليبيا) بشكل عام في مصدر شبه واحد وهو الإيرادات النفطية، وهذا يعد مشكلة بالأساس ذلك أن أسعار النفط مرتبطة بالنمو والاستقرار في الأسواق العالمية، وبالتالي تكون الإيرادات العامة مرتبطة بالإيرادات النفطية، فأي انخفاض في أسعار النفط العالمية تشكل خطراً على توازن ميزانية الدول العربية المصدرة للنفط، ويختلف هذا الأثر حسب ميزانية كل دولة أو الحد الأدنى لتوازن ميزانية كل دولة، إذن الدول النفطية بحاجة إلى تنويع مصادر إيراداتها وخروجها من التبعية للإيرادات النفطية وتخفيف تبعات انهيار الأسعار، فمع تعرض الاقتصاديات المتقدمة لأزميتين مالييتين متتاليتين وهي الأزمة المالية العالمية وأزمة الديون السيادية تراجعت معدلات النمو بالاقتصاديات المتقدمة وخاصة دول منطقة اليورو تبعته تراجع معدلات النمو للدول العربية، مما يؤثر بشكل مباشر على الموازنة العامة للدول العربية.

بالنسبة لليبيا فإن زيادة الإنفاق لأجل دعم التنمية وتواصل انخفاض أسعار النفط سيؤثر بشكل كبير على ميزانية الدولة، إضافة إلى الأحداث الأمنية في ليبيا التي أدت إلى تراجع الإنتاج وبالتالي تراجع الإيرادات، ما أدى إلى عجز كبير في ميزانية الدولة حيث وصل إلى 52% سنة 2014 وتوقع بانخفاض نسبة العجز سنة 2015 إلى 30%. (ملحق رقم (05) ص 278).

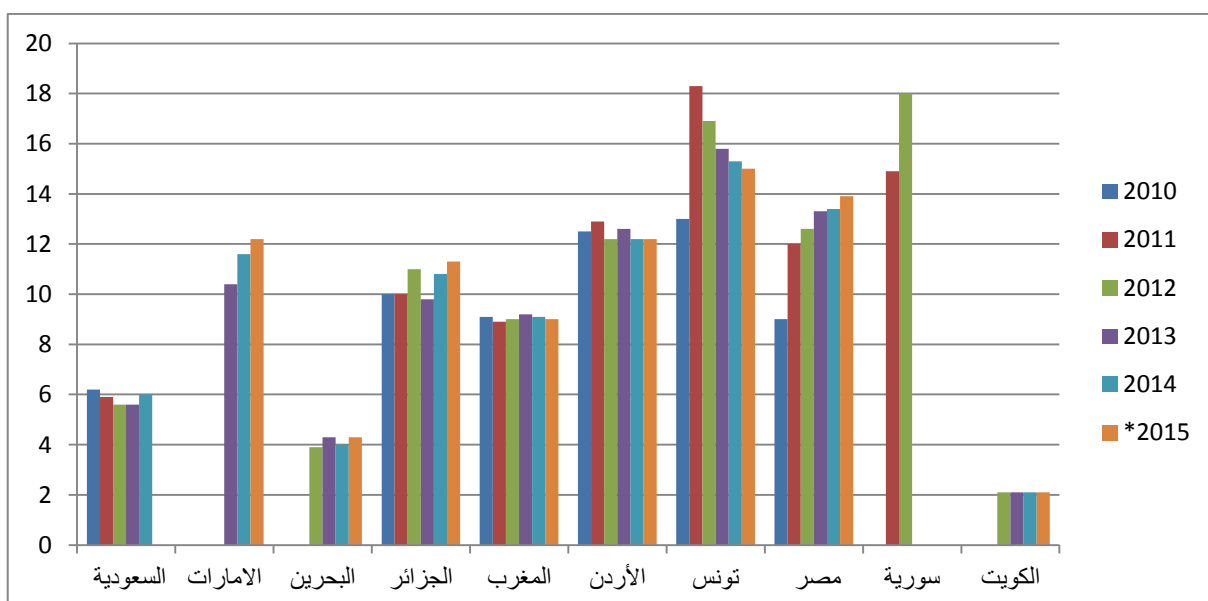
أما الاقتصاد الأردني ولاعتماده على المساعدات الخارجية فميزانية البلد من أبرز الإختلالات في مالية الأردن بسبب ارتفاع أسعار النفط الذي يزيد من فاتورة دعم السلع والخدمات، وكذلك زيادة قيمة الواردات، بالإضافة إلى تدهور الوضع الأمني في المنطقة الذي يؤدي إلى استمرار حالة عدم اليقين بالنسبة للمستثمرين والسياح وبالتالي تراجع إيرادات الدولة، كذلك بروز أزمة الديون السيادية أدت بالضرورة إلى تراجع المساعدات الخارجية من دول الإتحاد الأوروبي وتراجع عدد السياح بسبب صعوبة الوضع الاقتصادي بمنطقة اليورو، فمنذ سنة 2011 زادت نسبة العجز في ميزانية الأردن من 6,8% إلى 10,3% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 2014 مع توقع بانخفاض نسبة العجز إلى 6% سنة 2015.

لا يختلف الأمر كثيرا بالنسبة لتونس ومصر إذ تعاني ميزانية كل منهما من عجز بسبب الأوضاع الأمنية وزيادة ميزانية إعادة التنمية، كذلك بسبب ارتفاع فاتورة وارداتها وتراجع إيراداتها خاصة من السياحة وذلك لانخفاض عدد الوافدين الأجانب بسبب الأوضاع الأمنية، وكذلك تراجع عدد السياح من منطقة اليورو بسبب أزمة الديون السيادية حيث فقد الكثير من الأوروبيين مناصب عملهم وخفضت بعض المنح المقدمة لهم، أما في المغرب تبقى ميزانية البلد تعاني من العجز كباقي الدول العربية غير النفطية.

الفرع الرابع: تأثير أزمة الديون السيادية على معدلات البطالة للدول العربية محل الدراسة.

فاقت معدلات البطالة في عدد من الدول العربية 10% في الفترة الممتدة بين عامي (2010 و2014)، والدول العربية التي وصلت بها معدلات البطالة إلى هذه النسبة المرتفعة هي (الإمارات، الجزائر، مصر، تونس، الأردن وسوريا) (ملحق رقم (06) ص 279)، الشكل التالي يوضح معدلات البطالة خلال الفترة (2010-2014) لمجموعة الدول العربية التي توفرت لدينا بياناتها.

الشكل رقم (47): معدلات البطالة في الدول العربية محل الدراسة خلال الفترة (2010-2014) (%).



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

تقرير المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية 2014، الكويت، 2014.

تقرير المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية، الكويت، 2012-2013.

United Nations, **World Economic Situation and Prospects 2015**, New York, 2015.

International monetary fund, **World economic outlook, legacies, clouds, uncertainties**, octobre, 2014,

سجلت كل من الكويت والبحرين أقل معدلات بطالة خلال الفترة (2012-2015)، ففي الكويت

استقرت في حدود 2% أما في البحرين كانت في حدود 4%، أما في السعودية كان متوسط معدلات

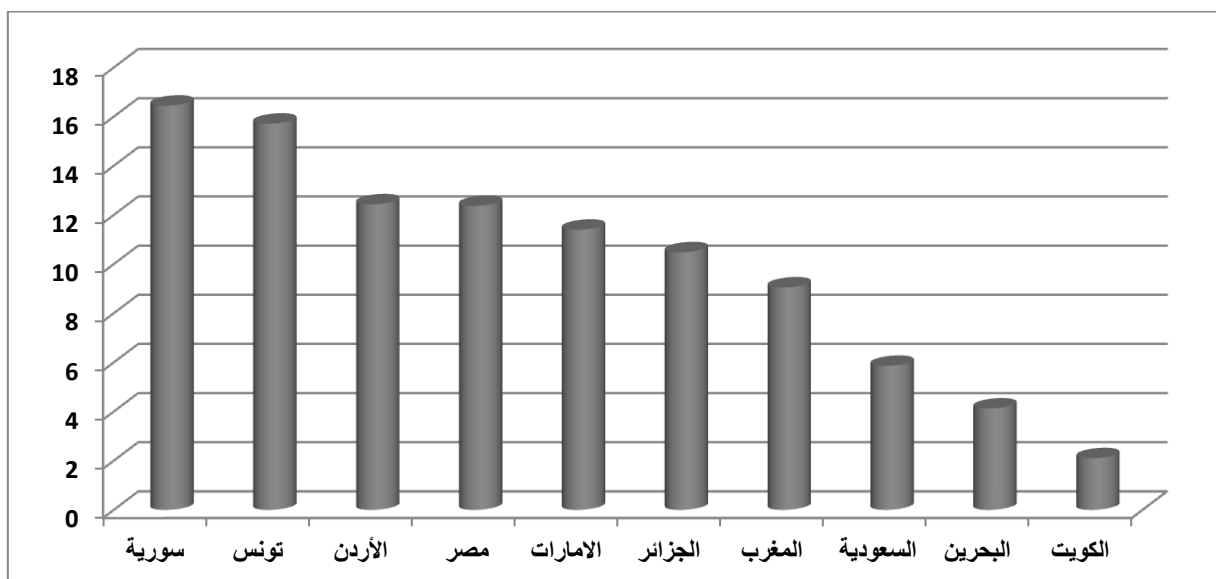
البطالة خلال 5 سنوات (2010-2014) قرابة 6%، المغرب والأردن استقرت معدلات البطالة في حدود

9% و12% على التوالي، فيما ارتفعت معدلات البطالة في دولة الإمارات من 10,4% مع توقع

بوصولها 12,2 سنة 2015، كذلك في مصر ارتفعت معدلات البطالة من 9% سنة 2010 إلى

13,4% سنة 2014 وتوقع بوصولها إلى 13,9% سنة 2015، في سوريا ارتفع معدل البطالة من 14,9% سنة 2011 إلى 18% سنة 2012، وفي الجزائر كانت معدلات البطالة متذبذبة بين 10% و11% في الفترة (2010-2014)، الاستثناء كان بتونس حيث انخفضت معدلات البطالة بالدولة من 18,3% سنة 2011 إلى 15% سنة 2015.

الشكل رقم(48): متوسط معدلات البطالة بالدول العربية محل الدراسة خلال الفترة (2010-2015).



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم (06) ص 279.

سجلت كل من سوريا وتونس أعلى معدلات بطالة من بين الدول العربية محل الدراسة خلال الفترة (2010-2015) وفاقته معدلات البطالة في كل من الجزائر، الإمارات، مصر والأردن 10% خلال الفترة نفسها، فيما لم تتوفر لدينا بيانات حول معدلات البطالة في كل من قطر، ليبيا.

تعاني أغلب الاقتصاديات العربية من ظاهرة البطالة التي وصلت إلى نسب تهدد استقرار المجتمعات العربية وتنتقل تأثيراتها إلى الجوانب الاقتصادية للدول العربية، فأسباب ارتفاع معدلات البطالة تتعدد منها داخلية وأخرى خارجية منها اقتصادية واجتماعية متمثلة في:

- ارتفاع معدل النمو السكاني في الدول العربية مع ثبات فرص العمل كما في تونس والأردن وسورية، والجزائر، إضافة إلى ارتفاع المستوى التعليمي لقوة العمل من دون أن يرافقها زيادة في فرص العمل.

- تأثر الموازنة العامة بسبب أزمة منطقة اليورو، وبالتالي محدودية ما يخصص لإيجاد فرص عمل والاستثمار في مشاريع إنتاجية حقيقية قادرة على استيعاب الأعداد المتزايدة من الخريجين الجدد والباحثين عن العمل، هذا أدى إلى تزايد العرض مقابل شح الطلب على العمل.
- انخفاض معدلات النمو والاستثمار في العديد من الدول العربية التي صاحبت انخفاض معدلات النمو بالاقتصاديات المتقدمة، ما تسبب في تضائل نسبة إيجاد فرص العمل والتوظيف رغم الإمكانات الهائلة للشباب العربي وتوفر قوة عمل شبانية، كذلك الأوضاع الداخلية الأمنية في العديد من الدول العربية كسوريا وتونس وليبيا ومصر، تسببت في ارتفاع معدلات البطالة بهذه الدول بسبب الإضرابات عن العمل والاعتصامات وتباطؤ عجلة الإنتاج وتراجع الاستثمارات وتدفق السياح، ما زاد الأمر خطورة على اقتصادياتها.
- خلال العقد الأول من الألفية الثالثة، كان متوسط معدل النمو السنوي للقوى العاملة التونسية في مرحلة ما بعد التعليم الثانوي أكثر من 9%، مقارنة بمعدل نمو سلبي قدرة 2% للذين لا يتوفر لهم أي نوع من التعليم، ونتيجة لذلك، فإن حصة الباحثين عن العمل من ذي التعليم العالي ارتفعت من 20% سنة 2000 إلى أكثر من 55% بنهاية سنة 2009، ولم يترافق هذا التغيير الجوهري في مؤهلات الداخلين الجدد إلى سوق العمل في تونس مع تطور مماثل في الطلب على اليد العاملة.¹
- في الأردن تراجع القطاعات الأساسية مثل الصناعة والفنادق والسياحة بشكل العام التي لها قدرات على إيجاد فرص العمل، وهذا نتيجة الأوضاع في الأمنية في الدول المجاورة وكذلك الأوضاع في منطقة اليورو مما أدى إلى تراجع الاستثمار.
- في الإمارات أدى الاعتماد بشكل كبير على العمال الوافدين إلى زيادة معدلات البطالة بين المواطنين الإماراتيين، أما في السعودية فمعدلات البطالة المسجلة تعود إلى وجود لعروض العمل مع عدم مطابقتها لرغبات المواطنين.
- تتبع البحرين والكويت إستراتيجية جيدة لتشجيع القطاع الخاص ومرافقة الشباب هذا حقق نتائج ايجابية في مجال التوظيف والتدريب، وهو ما يفسر تسجيلهما لمعدلات بطالة منخفضة.

¹ توفيق المدني، ظاهرة البطالة في تونس، 23 جانفي 2012، متاح على الموقع:

<http://nawaat.org/portail/2012/01/23/%D8%B8%D8%A7%D9%87%D8%B1%D8%A9-%D8%A7%D9%84%D8%A8%D8%B7%D8%A7%D9%84%D8%A9-%D9%81%D9%8A-%D8%AA%D9%88%D9%86%D8%B3/>

من هنا يتضح أن تأثير أزمة منطقة اليورو على مؤشرات الأداء الداخلي للدول العربية كان بطريقة غير مباشرة، ذلك أن الأزمة أدت إلى تراجع النمو في دول منطقة اليورو والاقتصاديات المتقدمة بشكل عام، وهذا بدوره أثر على السياحة وتحويلات العاملين وعلى الإنتاجية والطلب العالمي وأسعار المواد الأساسية المؤثر المباشر على اقتصاد الدول العربية.

المطلب الثالث: تأثير أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو على أهم مؤشرات الأداء الخارجي للدول العربية محل الدراسة.

لم تؤثر أزمة منطقة اليورو على المؤشرات الداخلية للدول العربية فقط بل أيضا كان تأثيرها واضحا على بعض مؤشرات الأداء الخارجي لها وهي الحساب الجاري، تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، ونسبة الدين العام.

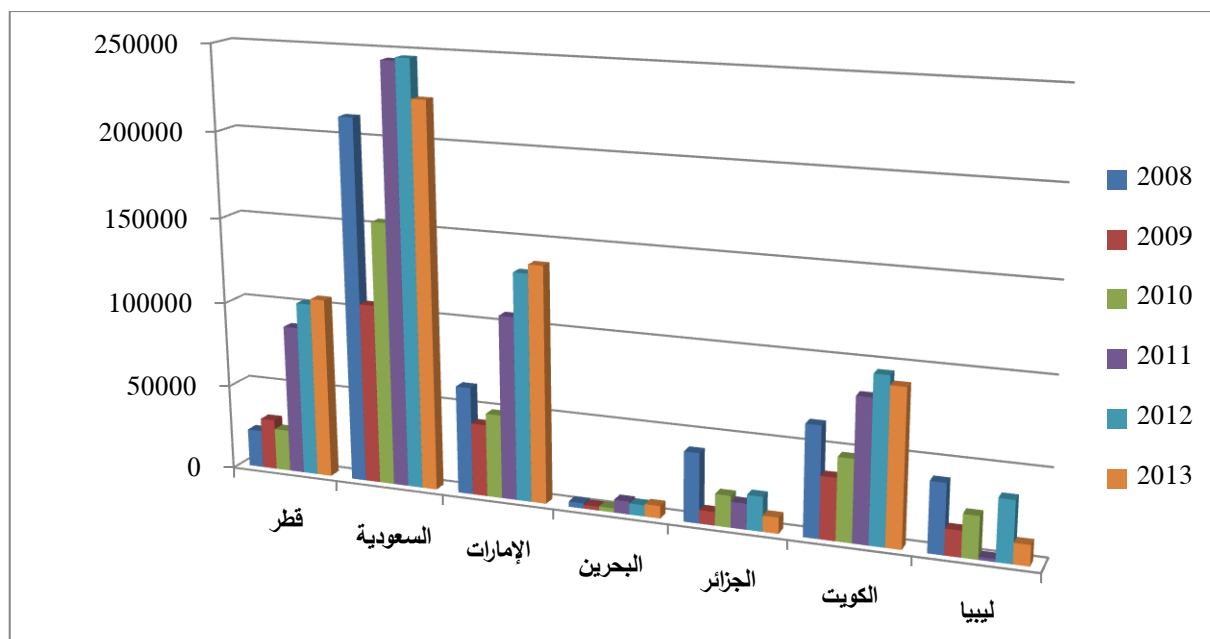
الفرع الأول: تأثير أزمة الديون السيادية على الحساب الجاري للدول العربية محل الدراسة.

يشمل الحساب الجاري الميزان التجاري السلعي وميزان الخدمات بالإضافة إلى التحويلات من جانب واحد، وبهذا سنأخذ ثلاث متغيرات تتحكم في فائض أو عجز الحساب الجاري للدول العربية محل الدراسة وهي الميزان التجاري والسياحة وتحويلات العمال.

1. تأثير أزمة الديون السيادية على وضعية الميزان التجاري للدول العربية محل الدراسة.

يسجل الميزان التجاري للدول العربية النفطية فوائض مالية كل سنة، فالنفط سلعة إستراتيجية تمثل نسبة كبيرة من صادرات كل من (قطر، السعودية، الإمارات، البحرين، الكويت، الجزائر وليبيا) ما سمح بتسجيل فوائض مالية لهذه الدول، لكن انخفاض أسعار النفط أدى إلى تراجع هذه الفوائض كما هو موضح في الشكل التالي:

الشكل رقم (49): الميزان التجاري للدول العربية (محل الدراسة) النفطية خلال الفترة (2008-2013) بالمليون دولار أمريكي.

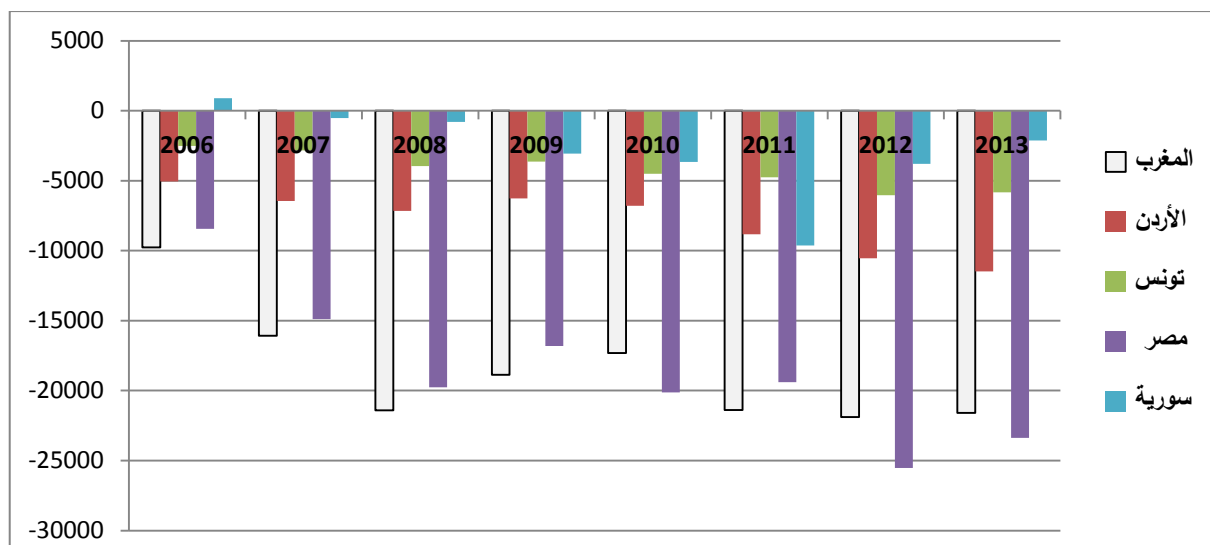


المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على تقرير صندوق النقد العربي، نشرة الإحصائيات للدول العربية، 2015، ص 23.

يتضح من خلال الشكل ارتباط فائض الميزان التجاري للدول العربية النفطية بعائدات الصادرات النفطية، إذ سجل فائض الميزان التجاري لأغلب الدول العربية انخفاضا ملحوظا سنة 2009 مقارنة بسنة 2008، وذلك راجع إلى انخفاض أسعار البترول من حوالي 100 دولار للبرميل سنة 2008 إلى أقل من 60 دولار سنة 2009، بعدها عاودت أسعار البترول الارتفاع إذ وصلت سنة 2011 إلى قرابة 75 دولار للبرميل وأكثر من 100 دولار للبرميل سنة 2012، صاحبها تسجيل فوائض أكبر لنفس مجموعة الدول العربية النفطية، وقد سجلت أكبر فوائض الميزان التجاري في السعودية تلتها الإمارات ثم قطر.

أما الدول العربية غير المصدرة للنفط وهي (المغرب، تونس، مصر، الأردن وسوريا) فتبقى تسجل عجزا في ميزانها التجاري، كما هو موضح في الشكل التالي:

الشكل رقم (50): الميزان التجاري للدول العربية (محل الدراسة) غير النفطية خلال الفترة (2006-2013) بالمليون دولار أمريكي.



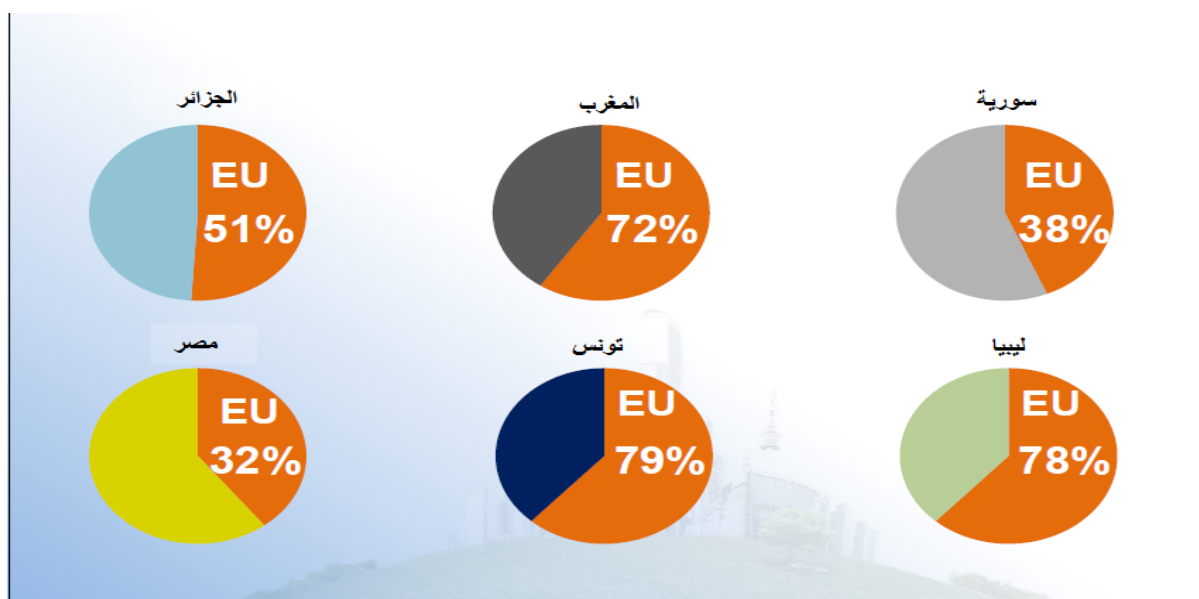
المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على تقرير صندوق النقد العربي، نشرة الإحصائيات للدول العربية، 2015، ص 23.

من خلال الشكل يتضح أن الدول العربية غير النفطية محل الدراسة وهي (المغرب، الأردن، تونس، مصر وسورية) تعاني من عجز دائم في ميزانها التجاري، وترتفع قيمة العجز أكثر في كل من المغرب ومصر لزيادة قيمة الواردات مقارنة بنسبة الزيادة في صادرات البلدين، إضافة إلى ارتفاع أسعار المواد الأساسية في الأسواق العالمية، لكن انخفاض أسعار البترول سنة 2009 ساهمت في تخفيض فاتورة الواردات (المتتمثلة أساساً في المواد الطاقوية) لهذه المجموعة من الدول العربية، ومنه تراجعت قيمة عجز ميزانها التجاري، وفي سنة 2010 عاودت أسعار البترول الارتفاع وصاحبها عودة قيمة العجز للارتفاع، تجدر الإشارة إلى أن هذه المجموعة من الدول العربية تستفيد أكثر من انخفاض أسعار البترول في الأسواق العالمية عكس الدول العربية النفطية، والأرقام الدقيقة لحالة الميزان التجاري للدول العربية محل الدراسة موضحة في الملحق رقم (07) ص 280.

وتعتبر دول الإتحاد الأوروبي الشريك الاقتصادي الأول للدول العربية خاصة الدول المتوسطة هذا

ما يوضحه الشكل التالي:

الشكل رقم (51): حجم التجارة بين الإتحاد الأوروبي والدول العربية المتوسطة سنة 2009.



المصدر: المنظمة العربية للتنمية الصناعية والتعدين، فرص الاستثمار الصناعي بين الدول العربية والإتحاد الأوروبي، جامعة الدول العربية، أبريل 2011، ص5.

يعتبر الإتحاد الأوروبي المصدر الأول لواردات الدول العربية وأيضاً من أهم المستقبلين لصادراتها وبالتالي ترتبط تجارتها الخارجية ارتباطاً قوياً بدول منطقة اليورو، إذ تعد هذه الأخيرة مصدر لأكثر من 50% من واردات الجزائر سنة 2014، كذلك صادرات دول المغرب العربي موجهة أساساً للضفة الأخرى من المتوسط، حيث شكلت في المتوسط 75% من إجمالي الصادرات التونسية إلى منطقة اليورو مقابل 60% و 50% لكل من المغرب والجزائر على التوالي،¹ هذا شكل خطورة على اقتصاديات الدول العربية ذلك أن بروز أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو واتخاذ دول المنطقة لمجموعة من الإجراءات النقشفية وتباطؤ معدلات النمو بدول منطقة اليورو أدى إلى تخفيض الواردات وبالتالي انخفاض الطلب على صادرات الدول العربية، لكن يختلف الأمر من دولة إلى أخرى فصادرات الدول العربية النفطية مازالت تعاني من التبعية لقطاع المحروقات، وبالتالي فتأثرها يكون أكثر بتقلبات أسعار البترول في السوق العالمية وأيضاً انخفاض الطلب العالمي وبالأخص من دول منطقة اليورو.

تباطؤ النمو العالمي هو أحد الأسباب الأساسية التي أدت في نهاية سنة 2014 وسنة 2015 إلى تراجع خطير لأسعار النفط حيث وصلت إلى أقل من 50 دولاراً للبرميل وهذا أثر بشكل كبير على

¹ Jésus CASTILLO, Yasmine OSMAN, la crise en zone euro et son impact sur les pays du Maghreb, NATIXIS, banque de grande clientèle, N° 574, 12 Aout 2013, P4.

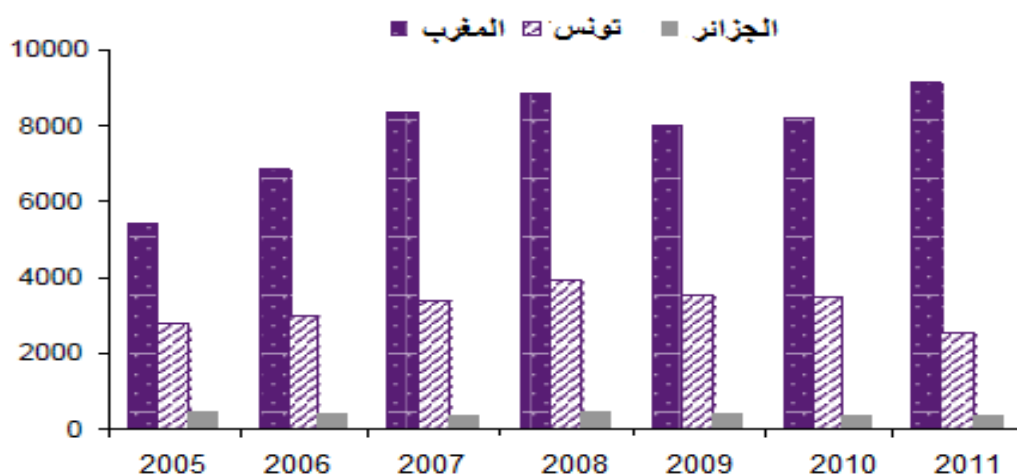
عائدات الدول العربية المصدرة للنفط، مما اضطر الحكومة الجزائرية مثلا إلى اتخاذ بعض التدابير التقشفية، عكس الدول النفطية تنتوع صادرات كل من المغرب وتونس والأردن ومصر لكن اعتمادها على السياحة أثر بشكل كبير على اقتصادها.

وبالتالي يتضح عجز في الميزان التجاري للدول العربية غير البترولية، مع فائض بالنسبة للدول المصدرة للنفط وبما أن النفط يعتبر سلعة إستراتيجية وأهم سلعة في المبادلات التجارية للدول العربية النفطية فهي مؤثر أساسي في حالة الميزان التجاري وبالتالي في الحساب الجاري.

2. تأثير أزمة الديون السيادية على عائدات السياحة للدول العربية محل الدراسة:

تشكل عائدات السياحة نسبة معتبرة من الناتج المحلي الإجمالي لكل من (المغرب، تونس، الأردن، مصر) ونسبة أقل في دول الخليج، ونتيجة لتباطؤ النمو في أوروبا وعدم الاستقرار السياسي والاجتماعي في الدول العربية أدى إلى تأثر هذه العائدات منذ سنة 2011، فيما كانت المغرب أقل دول المغرب العربي تضررا بهذه الأحداث مقارنة بتونس، فالسياحة التونسية تأثرت بالأحداث السياسة بسقوط نظام بن علي وأيضا تزامن هذه مع الأزمة بمنطقة اليورو، إذ يمثل السياح الأوروبيون حوالي 80% من السياحة التونسية (فرنسا 30%، إيطاليا 20%، ألمانيا 9%، إسبانيا 4%)¹، الشكل الموالي يوضح التدفقات السنوية لغير المقيمين بالنسبة لتونس والجزائر والمغرب.

الشكل رقم (52): عائدات السياحة للدول المغاربية خلال الفترة (2005-2011) بالمليون دولار.



Source: Jésus CASTILLO, Yasmine OSMAN, la crise en zone euro et son impact sur les pays du Maghreb, NATIXIS, banque de grande clientèle, N° 574, 12 Aout 2013, P5.

¹ Ibid, P5.

بالنسبة للمغرب تحتل السياحة مكانة هامة في الهيكل الاقتصادي والمالي للدولة وكذلك رافعة رئيسية لتسريع النمو الاجتماعي والاقتصادي، وتأثر السياحة تقريبا على كل مجالات النشاط الاقتصادي المغربي، كما تعتبر ثاني أكبر مساهم في الناتج المحلي الإجمالي الوطني، إذ تساهم في خلق الثروة والحد من البطالة والفقر، فالقطاع مصدر هام ل 505,000 منصب عمل مباشر وهي تمثل ما يقرب 5% من فرص العمل في الاقتصاد بأكمله. وقد وصل عدد السياح في المغرب إلى 10,3 مليون سائح بزيادة قدرها 2,4% سنة 2014 مقارنة بسنة 2013.¹

انخفضت عائدات السياحة في تونس سنة 2011 هذا الانخفاض له آثاره السلبية على مختلف الخدمات المرتبطة بقطاع السياحة مثل الفنادق والمطاعم ومنه على التوظيف، وانخفاض مستويات النمو.

الجدول رقم (20): مداخيل السياحة وعدد الوافدين إلى تونس خلال الفترة (2010-2014)

بالمليون دينار تونسي.

المعطيات	2010	2011	2012	2013	2014
مداخيل سياحة (م د)	3522,5	2432,6	3175,3	3299,4	3575,6
عدد الوافدين	6902,749	4785,119	5590,464	6268,582	6068,593

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على: إحصائيات وزارة السياحة والصناعات التقليدية التونسية، متاحة على الموقع:

<http://www.tourisme.gov.tn/ar/ryoalisations-et-perspectives/tourisme-en-chiffres.html>

تاريخ الإطلاع: 2015/08/19 ، 09:45.

من خلال الجدول نلاحظ أن الأحداث في تونس سنة 2011 وتزامنها مع الأزمة بمنطقة اليورو ساهمت في تراجع مداخيل السياحة وعدد الوافدين من السياح الأجانب، لتحسن عائدات السياحة بعد ذلك مع بداية الاستقرار النسبي في تونس.

أما في مصر فرغم الأحداث الأمنية وعدم الاستقرار السياسي في الدولة إلا أن ميزان الخدمات والدخل حقق فائضا بلغ نحو 4,2 مليار دولار خلال الفترة مارس/جويلية من السنة المالية 2014/2015، مقابل 418,2 مليون دولار خلال نفس الفترة من العام 2013/2014، ويأتي هذا

¹ إحصائيات وزارة السياحة المغربية متاحة على الموقع:

<http://www.tourisme.gov.ma/fr/tourisme-en-chiffres/chiffres-cl%C3%A9s>

تاريخ الإطلاع: 2015/09/05 ، 14:35.

الفائض كنتيجة أساسية لتصاعد الإيرادات السياحية لتسجل نحو 5,5 مليار دولار مقابل نحو 3,4 مليار دولار خلال نفس الفترة.¹

قبل الأزمة الأمنية في سوريا كانت السياحة تمثل نحو 14,4% من الناتج المحلي الإجمالي للدولة سنة 2010، ومع بداية الأحداث تقلص هذا القطاع وانخفض معدل القدوم السياحي إلى 98% من 6 مليون سائح إلى 90 ألف سائح سنويا سنة 2013، حيث توقفت 587 منشأة سياحية عن العمل، وبلغ عدد العاطلين عن العمل في القطاع السياحي 260 ألف عامل، وبلغت خسائر القطاع السياحي حوالي 330 مليار ليرة سورية بنهاية شهر أوت 2013، وتسببت الأزمة الأمنية في مغادرة الكثير من الخبرات السياحية البلاد مما كبد القطاع خسائر كبيرة.²

بالنسبة للدول الخليجية فهي تملك من المقومات السياحية ما يجعلها قبلة لجميع السياح من مختلف مناطق العالم يعوضونها على انخفاض عدد السياح من منطقة اليورو، كذلك اقتصادها يعتمد أكثر على مداخيل المحروقات، فانخفاض أسعار هذه الأخيرة في الأسواق العالمية لها الأثر الكبير على الميزان التجاري للدول العربية المصدرة للنفط وبالتالي تأثير ذلك المباشر على الحساب الجاري لهذه الدول.

3. تأثير أزمة الديون السيادية على تراجع تحويلات العاملين في الخارج:

نتيجة لإجراءات التقشف والسياسات المتخذة من قبل دول منطقة اليورو انخفضت التحويلات المالية للعمال المقيمين في دول منطقة اليورو، وبالنسبة للدول المغاربية التأثير مس أكثر المغاربية وهذا موضح في الشكل رقم (53).

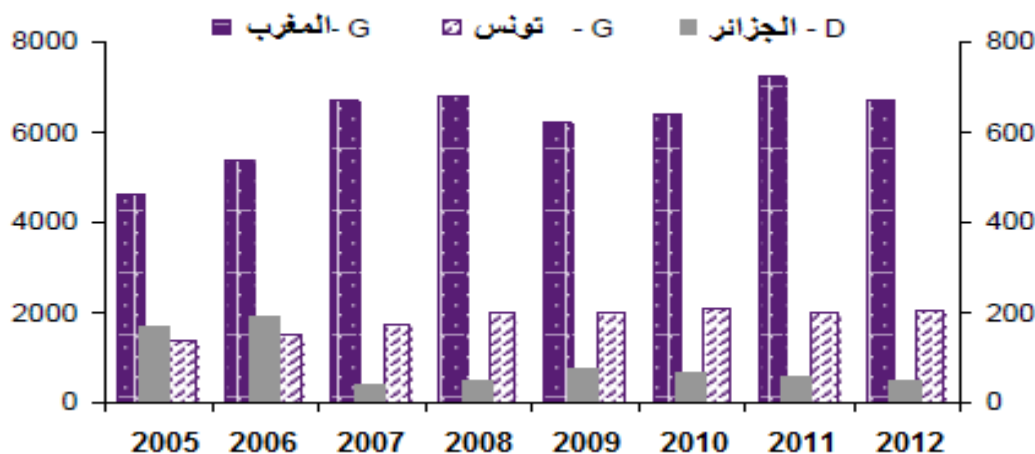
¹ البنك المركزي المصري، بيان صحفي بشأن أداء ميزان المدفوعات خلال الفترة يوليو/ مارس من السنة المالية 2015/2014، ص2، متاح على الموقع: <http://www.cbe.org.eg/arabic/> تاريخ الإطلاع: 2019/09/13 ، 17:54.

² معهد ليفانت للدراسات، الأزمة السورية تنهي قطاع السياحة، متاح على الموقع:

<http://levantri.com/%D8%A7%D9%84%D8%A3%D8%B2%D9%85%D8%A9-%D8%A7%D9%84%D8%B3%D9%88%D8%B1%D9%8A%D8%A9-%D8%AA%D9%86%D9%87%D9%8A-%D9%82%D8%B7%D8%A7%D8%B9-%D8%A7%D9%84%D8%B3%D9%8A%D8%A7%D8%AD%D8%A9/>

تاريخ الإطلاع: 2015/12/24 ، 12:00.

الشكل رقم (53): التحويلات المالية للعمال المغاربة (تونس والجزائر والمغرب) في الخارج خلال الفترة (2005-2012) بالمليون دولار.



Source: Jésus CASTILLO, Yasmine OSMAN, *la crise en zone euro et son impact sur les pays du Maghreb*, NATIXIS, banque de grande clientèle, N° 574, 12 Aout 2013, P6.

انخفضت تحويلات العمال المغاربة المقيمين بأوروبا ب 7% سنة 2012 إذ تمثل هذه التحويلات نسبة 8% من الناتج المحلي الإجمالي للمغرب، وتأتي أغلبها من منطقة اليورو وبما أن دول أوروبا تعاني من تباطؤ النمو فهذا له آثار مباشرة على تحويلات العمال¹. من جهتها التحويلات إلى تونس هي الأخرى انخفضت لكن بنسبة أقل من المغرب، أما في الجزائر قيمة التحويلات منخفضة جدا مقارنة بجزائريها تونس والمغرب.

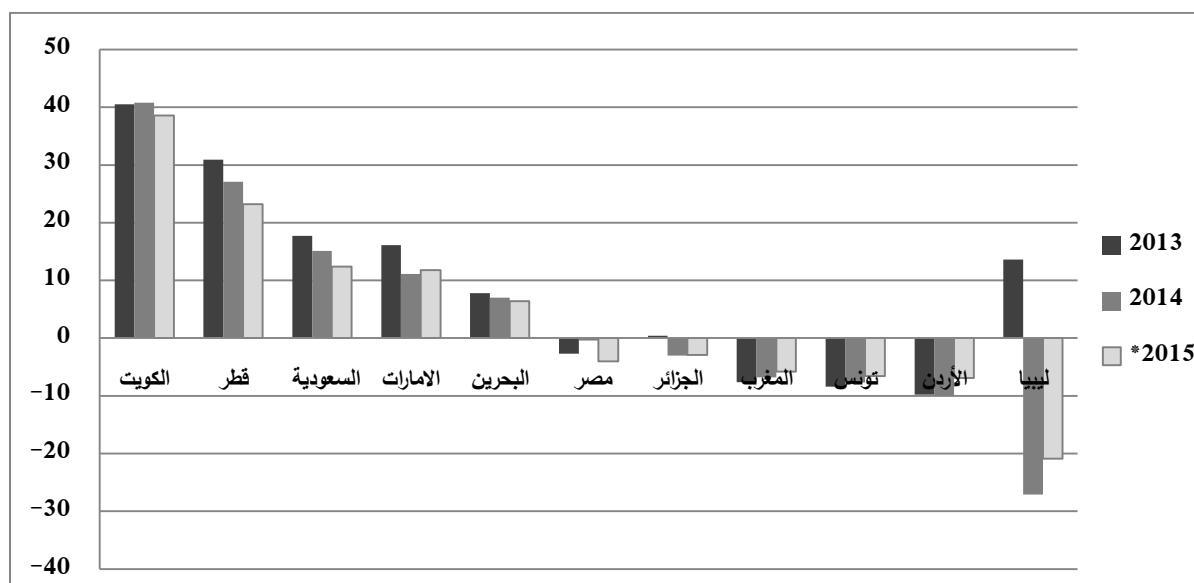
في مصر انخفضت التحويلات بالبلد سنة 2013 نتيجة المغادرة الطوعية والترحيل خاصة من المملكة العربية السعودية، وبالنسبة للتحويلات إلى دول الخليج فهي لم تتأثر بالأزمة في منطقة اليورو، وبالعكس هناك تحويلات من العمال بدول الخليج إلى بلدانهم الأصلية.

فيتضح من خلال الملحق رقم (08) ص 281، ارتباط فائض أو عجز ميزان الحساب الجاري للدول العربية محل الدراسة تقريبا بتقلبات أسعار البترول خاصة بالنسبة للدول النفطية، فقد حققت دول الخليج (الكويت، قطر، السعودية، الإمارات والبحرين) بالإضافة إلى الجزائر وليبيا ومصر فوائض في حساباتها الجارية قبل الأزمة المالية العالمية، وعند انخفاض أسعار البترول سنة 2009 بسبب تباطؤ النمو انخفضت معها نسبة الفائض في ميزان الحساب الجاري، لتعاود هذه النسبة الارتفاع بعد ارتفاع

¹ Jésus CASTILLO, Yasmine OSMAN, op.cit, P5.

أسعار البترول سنة 2010 والسنوات التي تلتها، أما العجز المسجل في كل من المغرب، تونس والأردن أي الدول غير النفطية فيرجع إلى تراجع عائدات السياحة وتحويلات العاملين في الخارج، وكذلك إلى عجز ميزانها التجاري السلعي كما وضحنا سابقا، الشكل الموالي يوضح الحساب الجاري للدول العربية كنسبة من الناتج لسني (2013 و2014) وتوقعات 2015.

الشكل رقم (54): ميزان الحساب الجاري للدول العربية محل الدراسة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (2013-2015).



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم (08) ص 281.

سجلت كل من (الكويت، قطر، السعودية والبحرين) انخفاضا مستمرا في نسبة فائض الحساب الجاري من سنة 2013 إلى 2015، فيما سجلت الجزائر ومصر عجزا في حسابها الجاري خلال الفترة نفسها وهذا بسبب تراجع حصيلة الصادرات البترولية خاصة في الفترة (2014 و2015)، أما في ليبيا فإن العجز المسجل سببه عدم الاستقرار الأمني في المنطقة وتأثيره على الصناعة البترولية وبالتالي على الإيرادات مع انهيار أسعار البترول سنة 2014 واستمراره سنة 2015.

على المدى القصير تستطيع الدول العربية المصدرة للنفط السحب من احتياطياتها لتغطية العجز أو لتخفيف أثر انخفاض أسعار البترول على اقتصادها، لكن استمرار حالة الانخفاض يعد خطرا، لذا ستحتاج البلدان المصدرة للنفط في المنطقة العربية إلى إعادة تقييم خططها الموضوعية للإنفاق على المدى المتوسط، ثم التكيف بالتدريج مع الواقع الجديد في سوق النفط العالمية إذا اتضح أن انخفاض

أسعار النفط واقع مستمر، وسيتمتعين تحديد أولويات الإنفاق بصورة أفضل لضمان الكفاءة في تحقيق أهداف التنمية الاجتماعية والاقتصادية، كما ينبغي النظر في الخيارات المتاحة لزيادة الإيرادات غير النفطية.¹

الفرع الثاني: تأثير أزمة منطقة اليورو على تدفقات الاستثمار الأجنبي إلى الدول العربية محل الدراسة.

مثلت الاستثمارات الواردة إلى الدول العربية ما نسبته 3,3% من إجمالي العالمي البالغ 1,45 تريليون دولار، و6,2% من إجمالي الدول النامية البالغ 778 مليار دولار وهذا سنة 2013، وقد كانت حصة الدول العربية من إجمالي التدفقات العالمية شهدت تذبذباً خلال الفترة الماضية حيث ارتفعت بشكل طفيف من متوسط بلغ 4,5% خلال الفترة ما بين عامي 2005 و2007 إلى 5,4% سنة 2008، ثم إلى 6,4% سنة 2009 قبل أن تتراجع إلى 5,2% سنة 2010 ثم إلى 2,8% سنة 2011 لتعاود الارتفاع بنسبة 4% سنة 2012.²

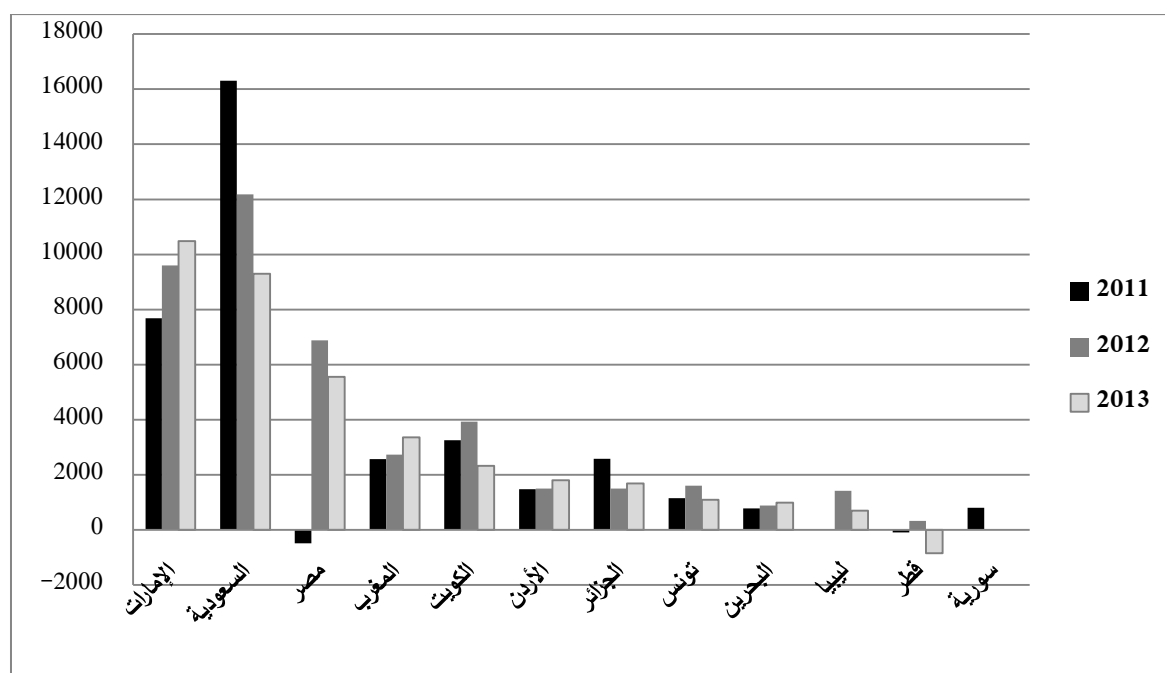
شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الدول العربية محل الدراسة تراجعاً بنسبة 14,3% وذلك من 42566 مليون دولار سنة 2012 إلى 36462 مليون دولار سنة 2013، وقد بقيت تدفقات الاستثمار الأجنبي إلى الدول العربية محل الدراسة ضعيفة مقارنة بأعلى قيمة لها سنة 2008 التي بلغت 83592 مليون دولار،³ حيث بدأ التراجع مع ظهور تداعيات الأزمة المالية العالمية التي تلتها الأحداث السياسية بالعديد من الدول العربية، لترتفع قيمة تدفقات الاستثمارات الأجنبية سنة 2012 لكن عادت الانخفاض سنة 2013، هذا الانخفاض موضح من خلال الشكل التالي:

¹ مسعود أحمد، سبل التعايش مع انخفاض أسعار النفط في الشرق الأوسط، منتدى صندوق النقد الدولي، 22 جانفي 2015. متاح على الموقع: <http://blog-montada.imf.org/?p=3426>

² المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية 2014، الكويت، 2014، ص73.

³ UNITED NATION, world investment report 2014 : investing in the SDGs : an action plan, New York and geneva, 2014, PP 205,207.

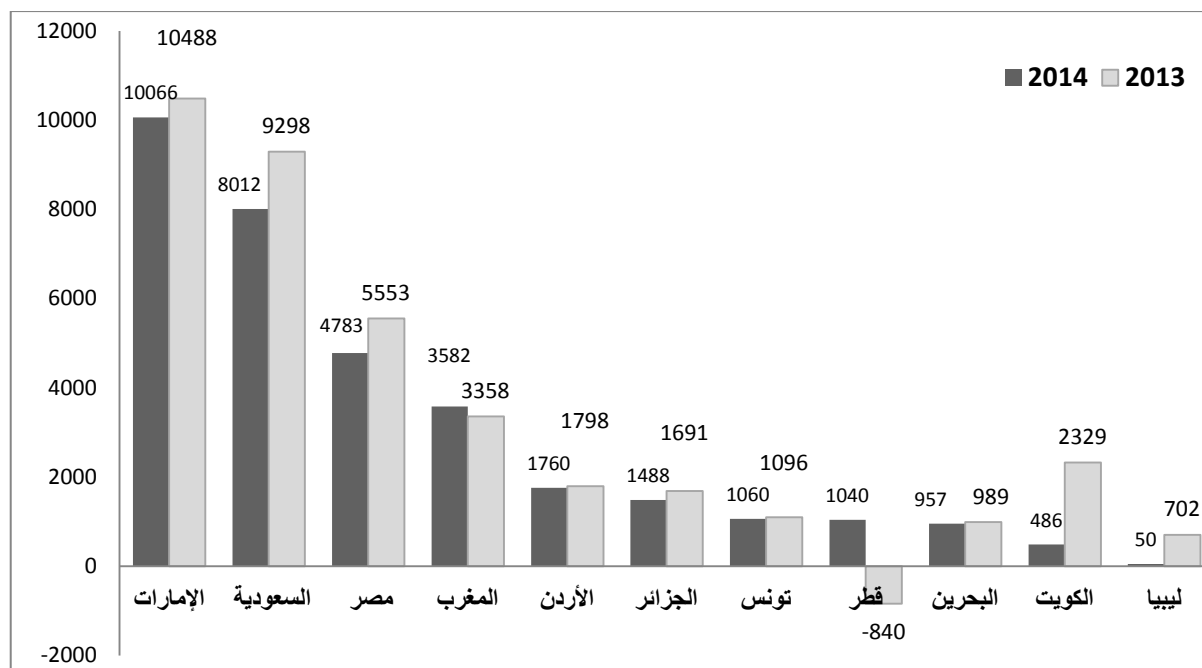
الشكل رقم (55): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية محل الدراسة خلال الفترة (2011-2013) بالمليون دولار.



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات الملحق رقم (09) ص 282.

تصدرت الإمارات العربية المتحدة الدول العربية محل الدراسة المستقبلية للاستثمارات الأجنبية المباشرة سنة 2013، بعدها السعودية وكانت مصر في المرتبة الثالثة، وقد تراجع الاستثمارات الواردة إلى الدول العربية في مجموعة من الدول أهمها السعودية التي تراجعت بها قيمة الاستثمارات إلى 9298 مليون دولار سنة 2013 بعدما كانت 12182 مليون دولار سنة 2012، كذلك تونس ومصر والكويت وليبيا تراجعت بها قيمة الاستثمارات خلال الفترة نفسها بينما سجلت قطر خروج للاستثمارات الأجنبية بقيمة 840 مليون دولار، وترجع أسباب انخفاض تدفق الاستثمارات إلى الدول العربية إلى العديد من الأسباب الداخلية متمثلة في الأوضاع الأمنية في كل من (تونس، ليبيا، مصر وسوريا)، فمناخها الاستثماري يعتبر طاردا للاستثمارات، أما في الأردن فالأوضاع غير المستقرة بدول الجوار أثرت على تدفق الاستثمارات إليها، كذلك من بين أسباب الخارجية لتراجع قيمة الاستثمارات بالمنطقة العربية، تراجع معدلات النمو الاقتصادي لأهم شريك اقتصادي للدول العربية وهي دول الإتحاد الأوروبي في مقدمتها منطقة اليورو، التي اتخذت مجموعة من الإجراءات للتخفيف من حدة أزمة الديون السيادية ما أدى إلى تراجع الاستثمارات الصادرة، أما قيمة الاستثمارات الواردة إلى كل دولة عربية على حدى لسنة 2014 مقارنة بسنة 2013 نوضحها في الشكل التالي:

الشكل رقم (56): تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى الدول العربية سنة 2013 مقارنة بسنة 2014 بالمليون دولار.



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية سنة 2015، الكويت، 2015، ص 74.

Source : UNITED NATION, world investment report 2014 : investing in the SDGs : an action plan, New York and geneva, 2014, PP 205,207.

مازالت قيمة تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الدول العربية محل الدراسة ضعيفة فهي لم تتجاوز 2500 مليون دولار في كل من (الكويت، الأردن، الجزائر، تونس، البحرين، ليبيا وقطر) سنة 2013، وقد بقيت نفس الدول العربية الأكثر استقطابا للاستثمارات الأجنبية سنة 2013 هي نفسها الأكثر استقطابا للاستثمارات الأجنبية سنة 2014 وهي (الإمارات، السعودية ومصر)، فالدول العربية التي شهدت اضطرابات أمنية وسياسية تواجه فرصا غير مؤكدة في الوصول إلى مستويات الاستثمار المطلوبة أو العودة على الأقل إلى مستوى التدفقات السابقة لإعادة بناء اقتصادها وتخفيف التوترات الاجتماعية.

الفرع الثالث: تأثير أزمة الديون السيادية على معدلات الدين العام للدول العربية محل الدراسة.

ارتفع مؤشر الدين العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي للدول العربية محل الدراسة مجتمعة حيث بلغ سنة 2011 نسبة 36,95% ليصل إلى 39,95% سنة 2014، لكن تبقى نسبة الدين هذه في حدود آمنة، وتختلف نسبة الدين من دولة إلى أخرى وهذا موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (21): معدلات الدين الخارجي للدول العربية محل الدراسة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (2000-2015).

الدولة	2010-2000	2011	2012	2013	2014	2015
قطر	61,2	76,9	84,9	82,7	76	69,1
السعودية	13,5	13,5	12	11,5	10,7	9,9
الإمارات	30,4	39,7	38,2	42,5	43,7	42,6
البحرين	75	124,3	128,3	134,3	138	142
الجزائر	20,4	2,2	1,8	1,6	1,3	1,1
المغرب	30,8	25,1	29,8	31,1	32,9	33,2
الأردن	54,6	21,9	23,6	26,4	30	30
تونس	55,5	48	53,8	54	55,8	60,5
مصر	27,1	14,8	14,9	16,4	18,7	18,9
الكويت	32,7	24	21,5	21,4	21,1	21,1
ليبيا	13,5	16,1	6,8	8,5	11,3	8,8
سورية	58,9	-	-	-	-	-
م عربي	39,47	36,95	37,78	39,12	39,95	39,75

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، آفاق الاقتصاد العربي 2015، الكويت، 2015 ص15.

تبقى نسبة الدين في كل من (السعودية، الإمارات، الجزائر، المغرب، الأردن، مصر، الكويت وليبيا) في الحدود الآمنة لنسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي، أما قطر وتونس فنسبة الدين كانت مرتفعة نوعاً ما حيث فاقت نسبة 50% من الناتج المحلي الإجمالي، وقد ارتفعت نسبة الدين العام في تونس من 48% سنة 2011 إلى قرابة 55% سنة 2014 بسبب الأحداث الأمنية، بينما ارتفعت نسبة الدين العام في قطر سنة 2012 و 2013 لتتخفف إلى 76% سنة 2014، وتبقى دولة البحرين تعاني من ارتفاع نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي حيث ارتفعت نسبة الدين العام من 124,3% سنة 2011 إلى 142% سنة 2014، وهذا نتيجة اتجاه الدولة إلى الاقتراض لتمويل العجز وعدم وجود تنوع لمصادر الدخل، وبالتالي عدم القدرة على تمويل النفقات من مصادر ذاتية.

من هنا يتضح أن أزمة الديون السيادية أثرت على اقتصاديات الدول العربية محل الدراسة من زوايا مختلفة، هذا يقودنا إلى معرفة واقع الاستثمارات العربية البينية في ظل الأزمة وتراجع الاستثمارات الأجنبية في المنطقة العربية.

المبحث الثاني: تحليل تدفق الاستثمارات العربية البينية قبل وخلال أزمة منطقة اليورو.

يتحكم مناخ الاستثمار سواء السياسي أو الاقتصادي وحتى العامل المناخي بشكل أساسي في تدفقات الاستثمارات بشكل عام والاستثمارات العربية البينية بشكل خاص، فقد بقيت قيمة الاستثمارات العربية البينية ضعيفة ولا ترقى إلى تجسيد مستوى التقارب الجغرافي والثقافي والديني، وقد أخذنا تدفقات الاستثمارات العربية البينية لمجموعة من الدول العربية توفرت لدينا بعض المعلومات حولها.

المطلب الأول: تدفقات الاستثمارات العربية البينية قبل أزمة منطقة اليورو.

شهدت الدول العربية بشكل عام أفضل معدلات نمو خلال الفترة قبل الأزمة المالية العالمية، كذلك شهدت معدلات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الدول العربية نموا خلال الفترة (2005 إلى 2009) حيث بلغت التدفقات سنة 2005 قرابة 40 مليار دولار لتصل إلى حوالي الضعف سنة 2008 لم تشكل منها الاستثمارات العربية البينية إلا نسب ضئيلة.

الفرع الأول: تدفقات الاستثمارات العربية البينية خلال الفترة (1995-2010).

بلغت تدفقات الاستثمارات العربية البينية للدول العربية الـ 12 محل الدراسة وفق القطر المضيف خلال الفترة (2010-1995) نحو 126,76 مليار دولار، وقد اختلفت هذه التدفقات من سنة إلى أخرى كما أن عدد الدول العربية المشاركة في إجمالي التدفقات مختلف من سنة إلى أخرى وهذا موضح في الجدول التالي:

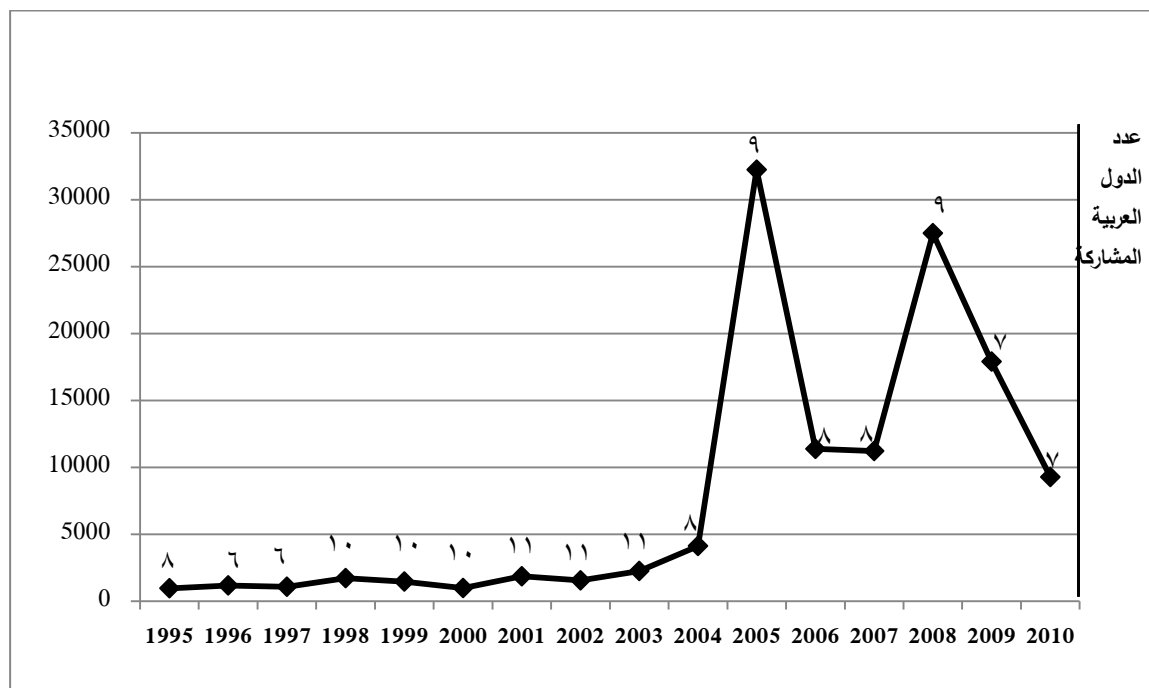
الجدول رقم(22): تدفقات الاستثمارات البينية العربية إلى الدول محل الدراسة والمرخص لها وفق القطر المضيف خلال الفترة (1995-2010) بالمليون دولار.

الدولة	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	الإجمالي
السعودية	12,2	20,6	27,0	198,0	82,0	76,8	651,4	716,9	297,3	958,0	28797,0	1649,0	6388,0	12758,0	11623,0	5624,0	69879,2
مصر	455,0	711,0	532,0	390,0	277,0	113,0	96,5	100,4	125,5	418,0	363,1	3273,6	1874,6	2422,5	1711,7	1859,9	14723,8
الجزائر	3,5	-	-	122,0	85,8	347,5	350,0	54,6	80,4	263,3	260,6	-	476,0	5666,0	-	729,1	8438,8
الإمارات	-	-	-	380,0	176,0	196,0	215,0	217,5	650,2	525,0	0,0	2316,0	-	3559,7	3019,0	-	11254,4
المغرب	59,8	61,2	48,0	48,6	22,2	24,8	39,5	12,8	672,1	1105,4	1121,4	350,1	832,6	841,1	608,6	616,0	6464,2
سوريا	333,5	303,0	328,0	212,0	224,0	8,7	43,5	46,5	42,4	427,2	955,4	225,0	370,0	1539,6	-	-	5058,8
تونس	54,7	70,2	135,0	290,0	506,0	49,1	69,1	75,0	67,4	107,3	153,8	2363,8	165,5	213,2	144,6	165,5	4630,2
الأردن	35,7	13,5	10,6	12,7	24,2	26,2	27,6	21,0	17,6	27,0	299,4	959,9	816,5	473,2	756,3	266,4	3787,8
ليبيا	-	-	-	-	-	80,4	85,0	82,7	102,6	23,6	300,3	246,4	302,1	31,6	47,5	19,4	1321,6
البحرين	13,0	-	-	16,0	14,0	-	217,4	159,6	191,7	274,2	-	-	-	-	-	-	885,9
قطر	-	-	-	54,4	58,0	61,8	65,5	68,5	10,0	-	-	-	-	-	-	-	318,2
الإجمالي	967,4	1179,5	1080,6	1723,7	1469,2	984,3	1860,5	1555,5	2257,2	4129	32251	11383,8	11225,3	27504,9	17910,7	9280,3	126762,9

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية 2011، الكويت، 2011، ص 129.

شهدت تدفقات الاستثمارات العربية البينية للدول العربية الـ12 محل الدراسة تطورات ايجابية خلال الفترة 1995 حتى سنة 2005 وهذا باختلاف عدد الدول المتوفر لدينا بياناتها، إذ ارتفعت التدفقات من 967,4 مليون دولار سنة 2005 إلى 32,52 مليار دولار سنة 2005 لتتخفص إلى 11,38 و 11,22 مليار دولار سنتي 2006 و 2007 على التوالي لتستأنف الصعود مرة أخرى لتصل إلى 27,5 مليار دولار سنة 2008 ثم 17,9 مليار دولار سنة 2009 لتتخفص إلى 9,28 مليار دولار سنة 2010 متأثرة بآثار الأزمة المالية العالمية التي مست المؤسسات المالية والشركات، الشكل رقم (57) يوضح عدد الدول العربية محل الدراسة المشاركة في البيانات وقيمة التدفقات في كل سنة.

الشكل رقم (57): تدفقات الاستثمارات العربية البينية المباشرة إلى الدول العربية محل الدراسة خلال الفترة (1995-2010) بالمليون دولار.

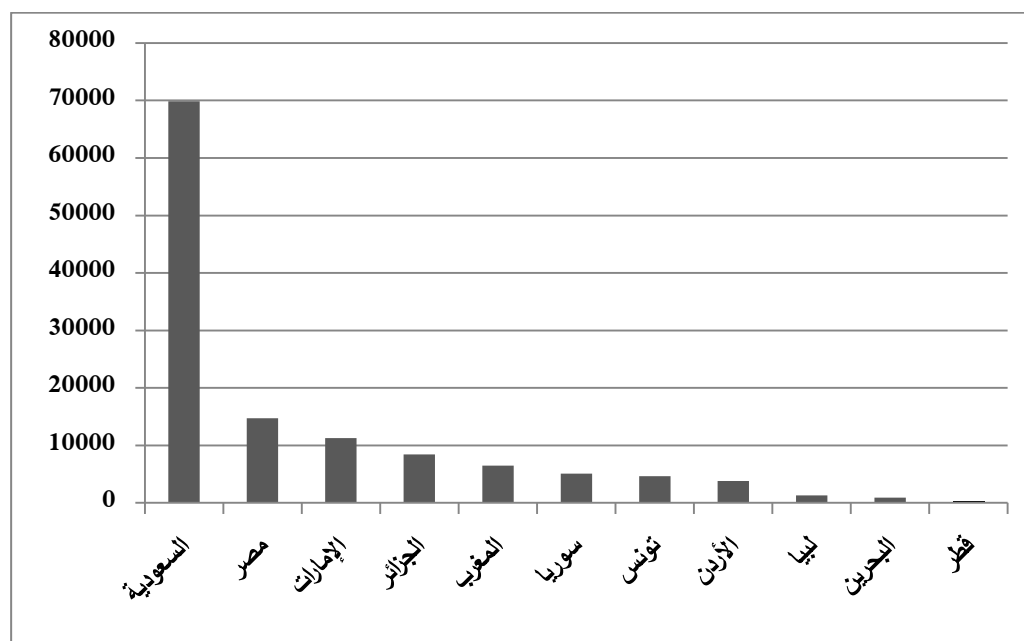


المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (22) ص 220.

يبدو جليا من خلال الشكل نمو الاستثمارات العربية البينية للدول العربية محل الدراسة ووصولها إلى قيمة معتبرة سنة 2005 وسنة 2008 رغم مشاركة 9 دول فقط في حساب قيمة التدفقات، وقد شكلت الاستثمارات العربية الواردة إلى الدول العربية محل الدراسة من الدول العربية حوالي 82% من إجمالي الاستثمارات الأجنبية الواردة إلى نفس مجموعة الدول العربية سنة 2005، لتتخفص هذه النسبة إلى 18,5% سنة 2006 ثم إلى 16% سنة 2007، وكان هذا بسبب انخفاض قيمة الاستثمارات العربية في

المملكة العربية السعودية من 28,8 مليار دولار سنة 2005 إلى 1,6 مليار دولار سنة 2006 أي انخفضت بنسبة 94%، لتعاود الاستثمارات العربية الموجهة إلى الدول العربية الارتفاع لتشكّل 33% من إجمالي الاستثمارات الواردة إلى الدول العربية محل الدراسة سنة 2008، بعدها انخفضت بشكل ملحوظ لتشكّل 13% سنة 2009 من إجمالي الاستثمارات الواردة متأثرة بتداعيات الأزمة المالية العالمية، فيما عاودت الاستثمارات العربية في المملكة العربية السعودية الانخفاض بنسبة 50% سنة 2010 مقارنة بسنة 2009 (الجدول رقم (22) ص 220)، وكانت السعودية ومصر والإمارات أكبر الدول العربية استقبالا للاستثمارات العربية في غياب تام لقيمة الاستثمارات العربية في دولة الكويت خلال الفترة (2005-2010) كما هو مبين في الشكل التالي:

الشكل رقم (58): إجمالي تدفق الاستثمارات العربية إلى الدول العربية محل الدراسة خلال الفترة (2005-2010) بالمليون دولار.



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (22) ص 220.

تصدرت السعودية الدول المضيفة للاستثمارات العربية البينية من بين الدول العربية الـ 12 محل الدراسة خلال الفترة (1995-2010) بقيمة قاربت 70 مليار دولار أي بنسبة 55,12% من إجمالي قيمة الاستثمارات العربية الواردة لهذه الدول، تلتها مصر في المرتبة الثانية بقيمة 14,7 مليار دولار ثم الإمارات بقيمة 11,25 مليار دولار، فيما احتلت الجزائر المرتبة الرابعة بقيمة 8,4 مليار دولار، وكانت ليبيا والبحرين وقطر أقل الدول استضافة للاستثمارات العربية، حيث قدرت تدفقات الاستثمارات العربية

البينية إلى ليبيا خلال الفترة (1995-2010) ب 1,3 مليار دولار و 885,9 مليون دولار و 318,2 مليون دولار في كل من البحرين وقطر على التوالي وهي قيمة ضعيفة جدا مقارنة بتدفقات الاستثمارات الأجنبية إلى هذه الدول العربية، فيما لم تتوفر لدينا الإحصائيات الخاصة بدولة الكويت.

الفرع الثاني: مصفوفة التدفقات الاستثمارية العربية البينية المباشرة خلال سنة 2009.

شهدت تدفقات الاستثمارات العربية البينية للدول العربية ال 12 محل الدراسة تطورا في الفترة (2005-2010) مقارنة بالفترة (1995-2004)، وبأخذ الاستثمارات الصادرة والواردة إلى الدول العربية سنة 2009، توفرت لدينا البيانات الخاصة ب 7 دول عربية فقط من أصل 12 دولة عربية محل الدراسة مضيفة للاستثمارات العربية وهي (الأردن، تونس، ليبيا، مصر، المغرب، الإمارات والسعودية) وقيمة هذه الاستثمارات وفق القطر المصدر والقطر المضيف موضحة في الجدول التالي.

جدول رقم (23): توزيع الاستثمارات العربية البينية وفق الأقطار المصدرة والأقطار المضيفة لعام 2009 بالمليون دولار.

الأقطار المصدرة	الأقطار المضيفة							
	الأردن	تونس	ليبيا	مصر	المغرب	الإمارات	السعودية	الإجمالي
الكويت	71,8	38,0	-	111,7	375,2	1222,2	4299,0	6117,9
الإمارات	84,9	65,6	15,8	952,4	149,7	-	3787,0	5055,4
البحرين	302,2	25,5	3,5	35,1	14,8	202,7	1095,0	1678,8
قطر	-	-	-	29,6	12,9	614,3	64,0	720,8
الأردن	-	0,4	-	199,7	30,3	70,3	818,0	1118,7
السعودية	248,6	2,8	-	261,9	33,1	473,7	-	1020,1
مصر	0,7	11,4	-	-	8,0	34,9	391,0	446
ليبيا	0,7	10,2	-	10,1	0,9	321,1	-	343
سوريا	2,9	0,4	-	-	-	2,4	312,0	317,7
الجزائر	-	5,1	-	-	-	117,3	2,0	124,4
تونس	-	-	21,2	2,1	5,6	-	4,0	32,9
المغرب	-	0,2	-	-	-	-	4,0	4,2
الإجمالي	711,8	159,6	40,5	1602,6	630,5	3058,9	10776	16979,9
النسبة	4,19	0,94	0,24	9,44	3,71	18,01	63,46	100

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية 2009، الكويت، 2009، ص 242.

بلغ إجمالي تدفقات الاستثمارات العربية البينية للدول العربية المتوفر لدينا بيانات حولها 16,97 مليار دولار، حيث أخذنا 7 دول عربية فقط مستقبلة للاستثمارات العربية لغياب بيانات 5 دول المتبقية.

1. التوزيع الجغرافي لتدفقات الاستثمارات العربية البينية الواردة خلال سنة 2009.

تصدرت السعودية قائمة الدول المضيفة للاستثمارات العربية البينية لسنة 2009 الواردة من 11 دولة محل الدراسة، حيث بلغت 10,77 مليار دولار بنسبة 63,46% من إجمالي التدفقات إلى 12 دولة، مصدرها كان بالأخص من الكويت والإمارات والبحرين وذلك نظرا للتقارب الجغرافي والثقافي وكذلك الاقتصادي، تلتها الإمارات بحوالي 3,06 مليار دولار بنسبة 18,01% من الإجمالي وكان مصدرها الأساسي دول الخليج، ثم مصر بحوالي 1,6 مليار دولار بنسبة 9,44% مصدرها دول الخليج، أما الأردن فاستضافت استثمارات عربية بقيمة 711,8 مليون دولار والمغرب 630,5 مليون دولار، فيما كانت تونس وليبيا أقل استقطابا للاستثمارات العربية الواردة من الدول العربية محل الدراسة حيث قدرت نسبة تدفق هذه الاستثمارات إلى تونس وليبيا سنة 2009 ب 0,94% و 0,24% على التوالي.

2. التوزيع الجغرافي لتدفقات الاستثمارات العربية البينية الصادرة خلال سنة 2009.

فيما يخص الدول العربية المصدرة للاستثمارات العربية فقد جاءت دولة الكويت في المرتبة الأولى من بين الدول الـ 12 المصدرة للاستثمارات الموجهة للدول العربية السبع المتوفر لدينا بياناتها، حيث بلغت حوالي 6,11 مليار دولار سنة 2009 بنسبة 36,03% من إجمالي الاستثمارات العربية البينية الصادرة، وتركزت معظم هذه الاستثمارات في السعودية (4,3 مليار دولار) والإمارات (1,22 مليار دولار)، المغرب (375,2 مليون دولار)، مصر (111,7 مليون دولار)، وجاءت الإمارات العربية المتحدة ثاني أكبر دولة مصدرة للاستثمارات العربية البينية بحوالي 5,05 مليار دولار، حيث مثلت نسبة 29,77% من الإجمالي وكانت السعودية ومصر والمغرب أهم الدول المستقبلة للاستثمارات الإماراتية، أما البحرين فهي ثالث أكبر دولة مصدرة للاستثمارات العربية البينية لسنة 2009 بقيمة 1,67 مليار دولار بنسبة 9,88% من الإجمالي، وتركزت الاستثمارات البحرينية في السعودية والإمارات والأردن، في حين قدرت الاستثمارات الأردنية في الدول العربية محل الدراسة 1,11 مليار دولار تركزت في السعودية مصر الإمارات والمغرب، في حين قدرت الاستثمارات الصادرة من السعودية سنة 2009 حوالي 1,02 مليار دولار وقد تركزت في الإمارات، مصر، الأردن والمغرب.

ومن هنا يتضح أن أكبر قيمة من الاستثمارات العربية البينية الصادرة والواردة إلى الدول العربية محل الدراسة والتي توفرت لدينا بياناتها خلال سنة 2009 تركزت بين دول مجلس التعاون الخليجي، وهذا نتيجة للفوائض المالية الكبيرة لهذه الدول المستثمرة في الخارج وتوجيه جزء منها إلى المنطقة العربية، وكذلك التقارب الجغرافي والثقافي بين دول مجلس التعاون الخليجي، وكذلك نتيجة لعقد مختلف الاتفاقيات التعاونية بين دول مجلس التعاون الخليجي ومحاولتها الوصول إلى درجات متقدمة من التكامل الاقتصادي.

المطلب الثاني: تدفقات الاستثمارات العربية البينية خلال أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو.

لم تكن فترة الأزمة المالية العالمية 2008-2009 كافية لاتخاذ الدول العربية قرار بتغيير وجهة استثماراتها وتوطينها داخل الدول العربية، فإن كان قبل الأزمة نوع من الاستقرار الأمني والسياسي فإن بداية سنة 2010 كانت أصعب بالنسبة للدول العربية، إذ واجهت الاستثمارات العربية تحديات جمة بظهور أزمة ديون سيادية حادة مست أهم شريك اقتصادي للدول العربية وهي منطقة اليورو، وثانيا بداية الأحداث السياسية والأمنية بالعديد من الدول العربية ما جعل المناخ الاستثماري العربي غير مناسب لقيام استثمارات طويلة الأجل.

الفرع الأول: تدفقات الاستثمارات العربية البينية خلال الفترة (2010-2012).

بقيت تدفقات الاستثمارات العربية البينية الواردة إلى ال 12 دولة عربية محل الدراسة خلال فترة أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو ضعيفة، إذ لم تشكل سوى 16% من إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي الواردة إلى الدول العربية محل الدراسة سنة 2010، حيث توفرت لدينا بيانات 7 دول عربية فقط، وحوالي 19% سنة 2011 وهي بيانات أربع دول من أصل 12 دولة عربية محل الدراسة فقط، وقرابة 8% سنة 2012 وهي بيانات ل 7 دول عربية محل الدراسة.

الجدول رقم (24): تدفقات الاستثمارات العربية البينية إلى الدول العربية محل الدراسة وفق القطر المضيف خلال الفترة (2010-2012) بالمليون دولار.

2012	2011	2010	الدولة	
392,9	-	-	الكويت	1
-	-	-	الإمارات	2
29,5	-	-	البحرين	3
-	-	-	قطر	4
197,3	264,9	266,4	الأردن	5
-	-	5624	السعودية	6
983,6	1052,6	1859,9	مصر	7
-	-	19,4	ليبيا	8
-	-	-	سوريا	9
14,7	5345,8	729,1	الجزائر	10
622,6	120,9	165,5	تونس	11
1119,1	-	616	المغرب	12
3359,7	6784,2	9280,3	الإجمالي الاستثمار البيني	
7,9	18,83	16,09	النسبة من إجمالي الاستثمار الأجنبي %	

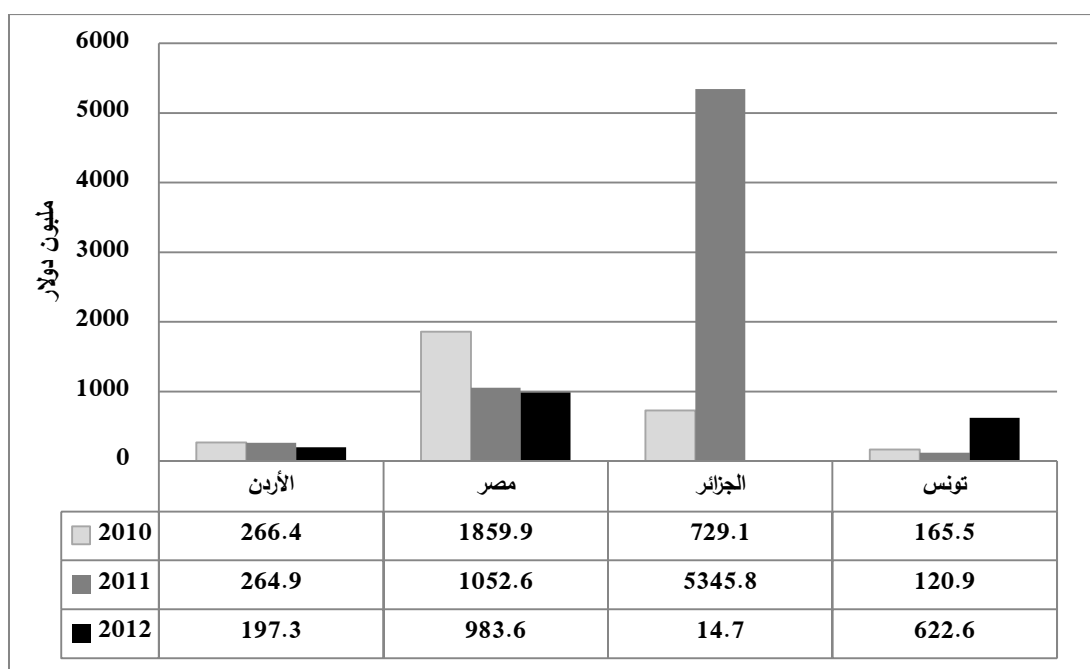
المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية 2011، الكويت، 2011، ص 129.

المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية 2012-2013، الكويت، 2013-2012، ص 78.

من خلال الجدول يتضح غياب البيانات حول قيمة الاستثمارات العربية الواردة إلى كل من الإمارات وقطر وسوريا خلال الفترة (2010-2012)، فيما صرحت كل من الأردن ومصر والجزائر وتونس بقيمة تدفقات الاستثمارات العربية الواردة إليها من الدول العربية خلال السنوات الثلاث، ففي سنة 2010 كانت قيمة تدفقات الاستثمارات المباشرة البينية الواردة إلى الدول الأربعة التي أفصحت عن بياناتها 3,2 مليار دولار، لتسجل انخفاضا كبيرا من 6,78 مليار دولار سنة 2011 إلى 1,8 مليار دولار سنة 2012. وبهذا يمكننا المقارنة بين قيمة تدفقات الاستثمارات العربية إلى الدول الأربعة في كل سنة كما هو موضح في الشكل التالي:

الشكل رقم (59): تدفقات الاستثمارات العربية إلى كل من الأردن، مصر، الجزائر وتونس خلال الفترة (2010-2012) بالمليون دولار.



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (24) ص 226.

بالنسبة للأردن نلاحظ استقرار نوعا ما في قيمة تدفقات الاستثمارات العربية إلى الدولة مع انخفاضها بشكل طفيف سنة 2012، أما في مصر فقد انخفضت تدفقات الاستثمارات العربية من 1,8 مليار دولار سنة 2010 إلى 983,6 مليون دولار سنة 2012 وهذا بسبب تراجع جاذبية المناخ الاستثماري المصري، وفي الجزائر ارتفعت قيمة الاستثمارات العربية من 729,1 مليون دولار سنة 2010 إلى أكثر من 5,3 مليار دولار سنة 2011 لتتخف بشكل كبير إلى 14,7 مليون دولار فقط سنة 2012، فيما شهدت تدفقات الاستثمارات العربية إلى تونس ارتفاعا سنة 2012 مقارنة بسنتي 2010 و 2011 وهذا مع التحسن الطفيف في الأوضاع الأمنية، تجدر الإشارة إلى أن أغلب الدول العربية لم تصرح بقيمة الاستثمارات العربية الوافدة إليها مما صعب المقارنة بين التدفقات الاستثمارية العربية البينية وقيمة التدفقات الاستثمارية الأجنبية إلى الدول العربية بشكل عام.

الفرع الثاني: مصفوفة التدفقات الاستثمارية العربية البينية المباشرة خلال سنة 2012.

خلال سنة 2012 وبأخذ الاستثمارات العربية البينية بعد عامين من بداية أزمة الديون السيادية، نجد أن البيانات توفرت لدينا فقط من خمس دول عربية محل الدراسة من أصل 12 دولة.

الجدول رقم (25): توزيع الاستثمارات المباشرة العربية البينية وفق الأقطار المصدرة والأقطار المضيفة لعام 2012 بالمليون دولار.

الأقطار المصدرة	الأقطار المضيفة					
	المغرب	مصر	تونس	الأردن	البحرين	الإجمالي
الإمارات	846,2	418,3	44,4	0,7	3,1	1312,7
قطر	63,4	85,5	509,2	0,4	5	663,5
السعودية	134	201,5	0,3	2,9	20,4	359,1
البحرين	25,6	98,8	-	16,2	-	140,6
سورية	1,2	-	-	104,1	-	105,3
الكويت	15	58,5	29,5	0,2	-	103,2
المغرب	-	-	16,4	-	-	16,4
مصر	0,9	-	1,2	12,1	-	14,2
تونس	15	3,3	-	-	-	18,3
ليبيا	2,2	6,7	10,1	-	-	19
الأردن	0,3	12,3	1,9	-	1	15,5
الجزائر	0,4	-	8,1	-	-	8,5
الإجمالي	1104,2	884,9	621,1	136,6	29,5	2776,3

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية 2012-2013، الكويت، 2013-2012، ص78.

تصدرت المغرب الدول العربية الخمس المستقبلية للاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة من الدول العربية محل الدراسة، حيث بلغت هذه التدفقات حوالي 1,1 مليار دولار سنة 2012 مصدرها الأساسي الإمارات بقيمة 846,2 مليون دولار والسعودية بقيمة 134 مليون دولار، ثم مصر في المرتبة الثانية بقيمة 884,9 مليون دولار أغلبها من الإمارات بقيمة 418,3 مليون دولار والسعودية بقيمة 201,5 مليون دولار، أما البحرين وقطر فكانت لهما استثمارات في مصر بقيمة 98,8 مليون دولار و85,5 مليون دولار على التوالي، أما تونس فاحتلت المرتبة الثالثة بقيمة 621,1 مليون دولار وهي استثمارات قطرية تقريبا، حيث قدرت بـ 509,2 مليون دولار أما الاستثمارات الإماراتية في تونس كانت حوالي 44 مليون دولار، فيما قدرت الاستثمارات العربية في الأردن بـ 136,6 مليون دولار وهي تقريبا

استثمارات سورية، وبالنسبة للبحرين لم تستقبل إلا 29,5 مليون دولار من الاستثمارات العربية سنة 2012 أغلبها من السعودية، وبالتالي تبقى دول الخليج أكبر مصدر للاستثمارات العربية البينية حسب الأرقام المتوفرة لدينا، فبالنسبة للأقطار العربية المصدرة للاستثمارات باتجاه الدول العربية محل الدراسة احتلت الإمارات المرتبة الأولى بنسبة 47,3% من إجمالي الاستثمارات العربية المباشرة الصادرة سنة 2012، تلتها قطر بنسبة 23,9% من الإجمالي، ثم السعودية بنسبة 12,93% من الإجمالي.

بقيت تدفقات الاستثمارات العربية البينية لسنة 2014 لا ترقى إلى المستويات المطلوبة مع استمرار شح المعلومات حول قيمة الاستثمارات البينية للدول العربية محل الدراسة، قيمة هذه الاستثمارات موضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم (26): توزيع الاستثمارات المباشرة العربية البينية وفق الأقطار المصدرة والأقطار المضيفة لعام 2014 بالمليون دولار.

الأقطار المضيفة					الأقطار المصدرة
الأردن	الجزائر	السعودية	مصر	الإجمالي	
-	31,3	10,9	22	64,2	الأردن
46,9	2,8	66,6	401,2	517,5	الإمارات
70	00	1,1	193,7	264,8	البحرين
00	6	00	6,7	12,7	تونس
00	-	00	9,1	9,1	الجزائر
1,6	00	-	284,4	286	السعودية
136,1	0,8	14,1	13,8	164,8	سورية
00	00	00	109,1	109,1	قطر
1,5	00	204,5	129,6	335,6	الكويت
1,8	0,1	00	11,6	13,5	ليبيا
00	6,1	9,6	-	15,7	مصر
00	00	16	2,6	18,6	المغرب
257,9	47,1	322,8	1183,8	1811,6	الإجمالي

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار واتتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية 2015، الكويت،

تصدرت مصر قائمة الدول العربية المستقطبة للاستثمارات العربية الصادرة من الدول العربية محل الدراسة وذلك بأكثر من 65% من إجمالي الاستثمارات العربية الواردة إلى أربع دول عربية سنة 2014، ويأتي هذا بعد التحسن في الأوضاع الأمنية في مصر، تلتها السعودية بنسبة 17,8%، ثم الأردن بنسبة 14,23% والجزائر بنسبة 2,6%، وقد تركزت الاستثمارات العربية في قطاعي الصناعة والخدمات.

فيما تسيطر حالة من الحذر على المستثمرين العرب خصوصا داخل الدول العربية التي شهدت ومازلت تشهد تطورات سياسية وعدم استقرار أمني، كذلك هناك احتمال انخفاض استثمارات الدول العربية النفطية نتيجة انهيار أسعار البترول وبالتالي تقلص الفوائض المالية في هذه الدول، وهذا رغم توفر العديد من القطاعات المربحة التي تنتظر الاستثمار في الدول العربية أهمها قطاع الطاقة.

يشكل نقص المعلومات الإحصائية الدقيقة والحديثة والشاملة حول تدفقات وأرصدة الاستثمار الأجنبي المباشر ومكوناته ومصادره واتجاهاته لدى الكثير من الدول العربية أحد العقبات الأساسية المؤدية إلى تعقيد إجراء المقارنة على الصعيد الدولي والتي تزيد من صعوبة تقييم الآثار الاقتصادية الناجمة عن تلك التدفقات، كما يتسبب شح نظم جمع البيانات والإبلاغ عنها بشكل منظم وقلة انسجامها في العديد من دول المنطقة العربية في إثارة مشاكل ذات صلة بصياغة السياسات العامة والاستراتيجيات الموجهة لاستقطاب وتوجيه الاستثمار الأجنبي المباشر، فنادرا ما تتوفر بيانات تحدد مصادر الاستثمار الأجنبي في الدول المعنية، أي التوزيع الجغرافي للاستثمار حسب البلد المصدر، كما نادرا ما تتوفر معلومات حول التوزيع القطاعي للاستثمار الأجنبي وحول أثره في مجالات العمالة والقيمة المضافة والصادرات والواردات.¹

فيعتبر بناء قاعدة بيانات دقيقة حول إحصائيات الاستثمار الأجنبي المباشر على الصعيد الوطني شرطا أساسيا لاتخاذ القرارات اللازمة لتهيئة المناخ الملائم لجذب تلك الاستثمارات وتفعيل دورها الحالي والمستقبلي، لذلك فالاستثمار الأجنبي المباشر يعد عنصرا هاما لتمكين أصحاب القرار من تنسيق الجهود وإرساء عوامل نجاح التكامل الاقتصادي الإقليمي بين الدول العربية، لذلك تواجهنا صعوبات تتعلق ب:

- نقص البيانات الخاصة بالاستثمارات العربية البينية واتجاهاتها وتوزيعها القطاعي؛

¹ المؤسسة العربية لضمان الاستثمار واقتان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية 2012-2013، الكويت، 2012-2013، ص13.

- اختلاف الإحصائيات المتوفرة وضعف درجة توفر المعلومات وجودة البيانات؛
- بيانات الاستثمارات العربية البينية يقتصر مصدرها على الجهات الرسمية مما صعب الحصول عليها واقتصرت الإحصائيات المتوفرة على المؤسسة العربية لضمان الاستثمار التي تملك بيانات حصرية.

تعتبر دول مجلس التعاون الخليجي أكثر جاذبية للاستثمار الأجنبي المباشر مقارنة بمجموعة الدول العربية لتمتعها بمناخ أعمال تتوفر فيه معظم مقومات نجاح الاستثمار من أهمها: توفر الأمن والاستقرار السياسي والاجتماعي، الموقع الاستراتيجي بين قارتي آسيا وإفريقيا، البنية التحتية الجيدة في مجالات الطرق ووسائل الاتصال والمناطق الصناعية الحرة وتوفير الخدمات المالية وتوفير الموارد الطبيعية.

كذلك من خلال ما تقدم نجد أن دول مجلس التعاون الخليجي محل الدراسة هي أكثر الدول العربية تصديرا للاستثمارات باتجاه الدول العربية مقارنة بباقي الدول العربية، وتمثلت وجهتها الأساسية في استثمار فوائضها المالية داخل دول مجلس التعاون الخليجي، فيما تبقى الاستثمارات بين دول المغرب العربي ضعيفة جدا رغم التقارب الجغرافي وتوفير العديد من الفرص الاستثمارية بالمنطقة، ولم تكن الأحداث الأمنية سببا في هذا الضعف، فحتى قبل بداية الأحداث لم تبذل دول المغرب العربي جهودا لتشجيع الاستثمارات فيما بينها، وهنا يبرز دور الإرادة السياسية في تعزيز علاقات التعاون وتفعيلها لتحقيق المدخل الإنتاجي والتبادلي للتكامل الاقتصادي المغاربي وحتى العربي.

الفرع الثالث: قيمة الاستثمارات الصادرة من الدول العربية ونصيب الدول العربية منها.

بلغت تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الصادرة من الدول العربية محل الدراسة في سنة 2012 حوالي 18,2 مليار دولار وارتفعت بشكل كبير سنة 2013 لتصل إلى 29,4 مليار دولار، أي بارتفاع قدرت نسبته ب 62%، وقد مثلت دول الخليج في مقدمتها الكويت وقطر والسعودية المصدر الرئيسي لهذه التدفقات سنة 2013، لكن يبقى نصيب الدول العربية من الاستثمارات الصادرة من الدول العربية ضعيفا مقارنة بالأموال الصادرة، وتملك العديد من الدول العربية صناديق ثروة سيادية من المفروض أن تستثمر في مشاريع تدر دخلا تستفيد منه الأجيال الحالية والمستقبلية في الدول العربية وأهم هذه الصناديق هي:

الجدول رقم (27): صناديق الثروة السيادية التي تملكها الدول العربية حتى نهاية سنة 2013.

الدولة	اسم الصندوق	الأصول (مليار دولار)	سنة إنشائه
الإمارات- أبو ظبي	هيئة أبو ظبي للاستثمار	773	1976
العربية السعودية	مؤسسة النقد العربي السعودي (sama)	757,2	غير محدد
الكويت	هيئة الاستثمار الكويتية	410	2008
قطر	هيئة الاستثمار القطرية	170	2005
الإمارات- أبو ظبي	مجلس أبو ظبي للاستثمار	90	2007
الجزائر	صندوق ضبط الإيرادات	77,2	2000
الإمارات- دبي	مؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية	70	2006
الإمارات- أبو ظبي	شركة الاستثمارات البترولية الدولية	68,4	1984
ليبيا	هيئة الاستثمار الليبية	66	2006
الإمارات- أبو ظبي	شركة مبادلة للتنمية	60,9	2002
المجموع	2542,7		

Source : United nations, **world economic situation and prospects 2015**, New York, 2015, P 76.

لم تكن للتحويلات والاضطرابات في منطقة اليورو والاقتصاديات المتقدمة تأثير على حركة رؤوس الأموال العربية، فبالرغم من الآثار التي تركتها أزمة منطقة اليورو على المؤسسات المالية والشركات الكبرى سواء القطاع العام أو الخاص، إلا أن الأموال العربية تواجه مناخ استثماري أصعب في الدول العربية، فتغيير وجهة الاستثمارات العربية مرتبط بتحديد التغيرات العالمية وكذلك الظروف على مستوى البلدان العربية، وبما أن الدول الأوروبية تحتل مقدمة الترتيب في مؤشرات الجاذبية فمناخ الأعمال بها يبقى ملائماً أكثر لأنشطة الاستثمار ويعتبره المستثمر العربي أكثر أماناً، أما وجهته البديلة فهي دول جنوب شرق آسيا.

المبحث الثالث: جهود الدول العربية لتحسين مناخ الاستثمار العربي في ظل أزمة منطقة

اليورو.

حاولت مجموعة الدول العربية سن قوانين وتشريعات لتحسين مناخ الاستثمار وتحسين تصنيفها السيادي ووضعها وترتيبها في المؤشرات الدولية ذات الصلة بالاستثمار ومنها مؤشرات سهولة أداء الأعمال، تنافسية السفر والسياحة، جاهزية البنية الرقمية وغيرها، لكن ماذا عن الجهود المبذولة لتوطين الاستثمارات العربية.

المطلب الأول: تصنيف الدول العربية محل الدراسة في مؤشرات الجاذبية الدولية.

حدد البنك الدولي مجموعة من المؤشرات تجعل من مناخ الاستثمار أكثر جاذبية وأريحية للمستثمرين وهي عشر مؤشرات مكونة للمؤشر المركب لبيئة أداء الأعمال، وصنفت الدول العربية ضمن هذا المؤشر من بين 189 دولة عبر العالم لسنة 2015.

الفرع الأول: مكونات المؤشر المركب لبيئة أداء الأعمال.

يقيس تقرير ممارسة أنشطة الأعمال التنظيمات التي تؤثر على 11 مجالاً في حياة مؤسسة الأعمال، وتضمن ترتيب سنة 2015 عشر مؤشرات وهي: بدء النشاط التجاري، استخراج تراخيص البناء، الحصول على الكهرباء، تسجيل الملكية، الحصول على الائتمان، حماية المستثمرين الأقلية، دفع الضرائب، التجارة عبر الحدود، تنفيذ العقود وتسوية حالات الإعسار كما يقيس التقرير أيضاً تنظيمات سوق العمل وهي ليست مدرجة في ترتيب سنة 2015، وتستخدم هذه المؤشرات لتحليل النتائج الاقتصادية وتحديد أياً من الإصلاحات التنظيمية للأعمال كانت فعالة أين؟ ولماذا؟¹ هي:²

1. مؤشر بدء النشاط التجاري:

عملية تأسيس الكيان القانوني للمؤسسة تعد من العوامل الحاكمة لبيئة أداء الأعمال في أي دولة لكونها أول خطوة عند اتخاذ قرار الاستثمار، ويتكون مؤشر بدء النشاط التجاري من أربعة مؤشرات فرعية

¹ Doing business organisation, disponible sue le site :

<http://français.doingbusiness.org/reports/global-reports/doing-business-2015>

تاريخ الإطلاع: 2015/08/08 ، 13:50.

² المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، بيئة أداء الأعمال في الدول العربية لعام 2015، الكويت، أكتوبر-ديسمبر 2014، ص ص 13، 23.

وهي عدد الإجراءات المطلوبة لتسجيل الشركة، الوقت المستغرق بالأيام، تكلفة انجاز هذه الإجراءات كنسبة من نصيب الفرد من الدخل القومي، والحد الأدنى لرأس المال القانوني اللازم لتأسيس شركة جديدة كنسبة من نصيب الفرد من الدخل القومي، وفي حالة ارتفاع المؤشر تزداد صعوبة بدء وتأسيس الأعمال مما يعني أن المستثمر يواجه العديد من المعوقات والقيود المفروضة مثل التكلفة والتأخير والتعقيدات الإجرائية.

2. مؤشر استخراج تراخيص البناء:

يقيس هذا المؤشر مدى مرونة استصدار تراخيص بناء وتشديد مبنى تجاري لممارسة نشاط مشروع صغير أو متوسط الحجم، من خلال رصد عدد الإجراءات اللازمة لاستصدار هذه التراخيص والفترة الزمنية المستغرقة لإنجازها وتكلفة إصدارها التي تمثل كافة الرسوم القانونية المطلوبة رسمياً، بما في ذلك استيفاء الإشعارات والمستندات المطلوبة لاستصدار كافة تراخيص مرافق البنية التحتية.

3. مؤشر الحصول على الكهرباء:

تعتبر خدمة توصيل الكهرباء أحد خدمات البنية التحتية مثل التزود بالمياه والوقود وتعبيد الطرق وشبكات الاتصالات، وهي خدمات ضرورية من دونها لا يمكن للمشاريع بكافة أنواعها البدء في ممارسة أنشطتها أو الاستمرار فيها، ويشمل مؤشر توصيل الكهرباء على ثلاثة مؤشرات فرعية هي مؤشر عدد الإجراءات اللازمة لتسجيل وتنظيم عمليات التوصيل، أي عدد مرات تردد العميل على شركة توزيع الكهرباء، ويساعد هذا المؤشر في تحديد الاختناقات في عملية توصيل التيار الكهربائي. والمؤشر الثاني هو الوقت المستغرق لتوصيل التيار، ويقاس الفترة الزمنية التي تستغرقها شركات توزيع الكهرباء لتلبية طلب العميل معبراً عنها بعدد الأيام أما تكلفة توصيل التيار الكهربائي فهي المؤشر الثالث.

4. مؤشر تسجيل الملكية:

تكمن أهمية تسجيل الملكية العقارية في تسهيل حصول المستثمر على التمويل بضمانها، وذلك لأن البنوك تفضل حيازتها لصعوبة نقلها أو إخفائها كضمانات مقابل منح القروض، ويرصد مؤشر تسجيل الملكية مدى مرونة أو جمود النصوص القانونية والإجراءات الإدارية المنظمة لعملية تسجيل أو نقل الملكية، ويتكون هذا المؤشر من ثلاثة مكونات فرعية وهي عدد الإجراءات المطلوبة لتسجيل أو نقل ملكية الأصل العقاري والفترة الزمنية لانجاز إجراءات التسجيل وثالثاً التكلفة الرسمية لإنجاز إجراءات

تسجيل أو نقل ملكية العقار حتى يتمكن المستثمر من بيعه أو رهنه كضمان مقابل الحصول على قرض بنكي.

5. مؤشر الحصول على الائتمان:

يعد الائتمان المصرفي من العناصر الرئيسية لتأسيس المشروعات وتمويل عملياتها التشغيلية والتوسعية وخصوصاً في ظل غياب أسواق المال أو عدم اكتمال نضجها في العديد من الدول العربية، ويقاس مؤشر الحصول على الائتمان بسهولة وصعوبة الحصول على الائتمان اللازم للمشاريع، ويتكون من أربع مؤشرات فرعية وهي: مؤشر قوة الحقوق القانونية الذي يقيس الدرجة التي تحمي بها قوانين الضمانات والإفلاس حقوق المقرضين والمقرضين مما يؤدي إلى تسهيل عملية الإقراض، ومؤشر عمق المعلومات الائتمانية وهو يقيس القواعد التي تؤثر على نطاق ومدى توفر ونوعية المعلومات الائتمانية المتاحة، أما مؤشر تغطية السجلات العامة للمعلومات الائتمانية ومؤشر تغطية المكاتب الخاصة للمعلومات الائتمانية يوضحان عدد الأفراد والشركات المسجلة في أحد المكاتب العامة للمعلومات الائتمانية التي تحتوي على معلومات حالية عن تاريخ السداد والديون غير المدفوعة أو الائتمان القائم.

6. حماية المستثمرين الأقلية:

يقيس مدى قوة حماية المساهمين من مالكي حصص الأقلية ضد قيام المديرين وأعضاء مجالس الإدارات بإساءة استخدام الأصول لتحقيق مكاسب شخصية.

7. دفع الضرائب:

يقيس هذا المؤشر مدى مرونة أو جمود أنظمة تحصيل الضرائب المفروضة والسياسة الضريبية المعمول بها في كل دولة، ويتكون من ثلاث مؤشرات فرعية هي مؤشر عدد مدفوعات الضرائب سنوياً، ويشمل عدد مرات التردد على السلطات المعنية لسداد الضرائب المستحقة أو الاشتراكات الإلزامية على الشركة خلال العام، ومؤشر الوقت المستغرق للتعامل مع السلطات الضريبية ومؤشر نسبة إجمالي الضرائب والاشتراكات الإلزامية المستحقة الدفع من إجمالي الأرباح التجارية.

8. التجارة عبر الحدود:

يركز هذا المؤشر على تفاصيل تكلفة التبادل التجاري الدولي من خلال تحديد تكلفة الاستيراد والتصدير.

9. تنفيذ العقود:

إن وجود نظام قضائي فعال وكفاء للتعامل مع الشركات المتعثرة يساعد أصحاب الشركات الجدد على البدء وممارسة نشاطهم والعمل على تنميته، ففي ظل ارتفاع معدلات استرداد الالتزامات في حالات التعثر، فإن البنوك سوف تكون أكثر استعداداً لتقديم التمويل اللازم للشركات، وبقيس مؤشر تنفيذ العقود التجارية مدى مرونة أو جمود النصوص القانونية والإجراءات الإدارية المنظمة للأنظمة القضائية وعملية الفصل في القضايا التجارية، من خلال رصد التكلفة التي يجب تحملها في سبيل تحصيل مديونية متأخر سدادها نجمت عن بيع بضائع، وتتبع عدد الإجراءات والفترة الزمنية اللازمة لتحصيل هذا الدين منذ رفع المدعي للدعوى القضائية وحتى تاريخ التحصيل الفعلي لهذا الدين.

10. تسوية حالات الإعسار:

يركز مؤشر تصفية النشاط التجاري على مدى مرونة قوانين الإفلاس المعمول بها لإغلاق الأعمال وسرعة تنفيذ وتقليص تكلفة إجراءات إعلان الإفلاس وتصفية النشاط وإغلاقه في مختلف الدول. تسعى جميع الدول إلى تحسين مناخ استثمارها لجذب أكبر قيمة من الفوائض المالية لمختلف الدول، فمؤشر بيئة أداء الأعمال الصادر عن مجموعة البنك الدولي يقيس جاذبية 189 دولة عبر العالم للاستثمار وهذا يحدد بشكل كبير وجهة واختيار المستثمرين، الدول العربية هي الأخرى تحاول تحسين بيئة أداء أعمالها من خلال مجموعة من الإجراءات فهل هي كافية لتغيير ترتيبها العالمي في هذا المؤشر وكسب ثقة المستثمرين العرب؟

الفرع الثاني: الإجراءات المنفذة في بيئة أداء الأعمال للدول العربية محل الدراسة خلال الفترة (2005-2014).

نفذت الدول العربية مجموعة من الإجراءات متعلقة بتحسين بيئة أداء الأعمال كان مسار أغلبها ايجابياً، لكن بقي مناخ الاستثمار بعيداً عن المعايير الدولية في أغلب الدول العربية محل الدراسة.

1. التغيرات المنفذة في بيئة أداء الأعمال في الدول العربية محل الدراسة بين (2013-2014).

شهدت ثمان دول عربية من بين 12 دولة عربية محل الدراسة 12 تغيراً في بيئة أداء الأعمال، منها 9 إجراءات سهلت ممارسة الأنشطة الاستثمارية، وإجراءين زادا من صعوبة بيئة أداء الأعمال خلال الفترة جوان 2013 وجوان 2014 وهذه الإجراءات موضحة في الجدول التالي.

الجدول رقم(28): التغييرات المنفذة في الدول العربية محل الدراسة خلال الفترة (2013- 2014).

الدولة	إجمالي التغييرات	بدء المشروع	استخراج تراخيص البناء	تسجيل الممتلكات	الحصول على الائتمان	حماية المستثمرين الأقلية	دفع الضرائب	التجارة عبر الحدود
الإمارات	3			فتح مراكز خدمة جديدة واعتماد عقد موحد للصفقات العقارية	البدء في تبادل المعلومات الائتمانية مع المؤسسات العامة	تشديد معاملات الأطراف المعنية وزيادة متطلبات الإفصاح عن هذه المعاملات في البورصة		
البحرين	2			تخفيض رسوم تسجيل الملكية	السماح لمكتب الائتمان بجمع البيانات عن الشركات			
تونس	2						خفض معدل ضريبة الشركات	ترجع مستوى البنية التحتية للمرافئ
الأردن	1							تحسين البنية التحتية في مرفأ العقبة
الجزائر	1							تحديث البنية التحتية في مرفأ الجزائر العاصمة
الكويت	1	زيادة رسوم التراخيص						
المغرب	1							تقليص عدد وثائق التصدي المطلوبة
مصر	1					تشديد معاملات الأطراف المعنية وزيادة متطلبات الإفصاح عن هذه المعلومات في البورصة		

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، بيئة أداء الأعمال في الدول العربية لعام 2015، الكويت، أكتوبر-ديسمبر 2014، ص9.

World Bank Group, *Doing Business 2015, Going Beyond Efficiency*, Washington, 12th edition, 2014, PP 152, 165.

من الجدول نجد أن:

- **مؤشر بدء المشروع:** جعلت الكويت بدء النشاط التجاري أكثر صعوبة من خلال زيادة رسوم التراخيص؛
 - **استخراج تراخيص البناء:** لم يسجل التقرير أي إجراء فيما يخص استخراج تراخيص البناء؛
 - **تسجيل الممتلكات:** بالنسبة للإمارات تسهيل الإجراءات عن طريق فتح مراكز خدمة جديدة واعتماد عقد موحد للصفقات العقارية، أما البحرين فاتخذت إجراء خاص بتخفيض رسوم تسجيل الملكية؛
 - **الحصول على الائتمان:** هناك إجراءين يتعلقان بتحسين الحصول على المعلومات، بالنسبة للإمارات إجراء يتعلق بالبدء في تبادل المعلومات الائتمانية مع المؤسسات العامة أما في البحرين السماح لمكتب الائتمان بجمع البيانات عن الشركات؛
 - **حماية المستثمرين الأقلية:** في الإمارات ومصر عززت جهودها لحماية المستثمرين الأقلية عن طريق تشديد معاملات الأطراف المعنية وزيادة متطلبات الإفصاح عن هذه المعاملات في البورصة؛
 - **دفع الضرائب:** قامت تونس بخفض معدل ضريبة الشركات؛
 - **التجارة عبر الحدود:** زادت الصعوبات في تونس بسبب تراجع مستوى البنية التحتية للمرافئ، فيما سهلت الأردن الإجراءات عن طريق تحسين البنية التحتية في مرفأ العقبة، وفي الجزائر تحديث البنية التحتية في مرفأ الجزائر العاصمة كذلك سهلت المغرب هذه الإجراء بتقليص وثائق التصدير المطلوبة.
- تبقى الإجراءات التي اتخذتها الدول العربية الـ 12 محل الدراسة خلال سنتي (2013 و 2014) لا ترقى إلى جعل مناخ الاستثمار العربي أكثر تنافسية وجذبا للاستثمارات، نظرا لزيادة حجم الفجوة بين الدول العربية ودول جنوب شرق آسيا ومختلف الدول الأوروبية إضافة إلى دول أمريكا، فالمناخ الاستثماري العربي إذا تحسن من حيث الإجراءات فالأوضاع السياسية والأمنية تعجل بهروب الاستثمارات من المنطقة العربية.

2. عدد الإجراءات المنفذة في مؤشر بيئة أداء الأعمال للدول العربية محل الدراسة خلال الفترة (2005-2014).

وفق تقرير بيئة أداء الأعمال الذي أعده البنك الدولي لعام 2015، فإن الإجراءات المنفذة في الدول العربية الـ 12 محل الدراسة خلال الفترة (2005-2014) وصلت إلى 144 إجراء، مست المؤشرات العشرة الفرعية المكونة للمؤشر المركب لبيئة أداء الأعمال كما يوضحه الجدول التالي.

الجدول رقم (29): الإصلاحات المنفذة في الدول العربية محل الدراسة خلال الفترة (2005-2014).

الدولة	بدء المشروع	استخراج تراخيص البناء	الحصول على الكهرباء	تسجيل الممتلكات	الحصول على الائتمان	حماية المستثمرين الأقلية	دفع الضرائب	التجارة عبر الحدود	تنفيذ العقود	تسوية حالات الإعسار	إجمالي الإصلاحات
مصر	6	3	-	3	4	2	1	4	1	-	24
الإمارات	4	1	2	2	4	2	1	3	1	-	20
المغرب	3	2	-	2	2	2	5	3	-	-	19
السعودية	5	2	-	2	3	1	1	2	1	2	19
الأردن	5	1	-	1	1	-	2	4	1	-	15
تونس	2	-	-	1	2	3	4	2	-	-	14
الجزائر	-	1	-	1	3	-	2	1	1	-	9
سورية	4	-	-	-	2	-	1	2	-	-	9
الكويت	-	1	-	1	1	1	-	1	-	1	6
البحرين	-	1	-	1	2	-	-	1	-	-	5
قطر	1	-	-	-	1	-	1	1	-	-	4
ليبيا	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
الإجمالي	30	12	2	14	25	11	18	24	5	3	144

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، بيئة الأعمال في الدول العربية لعام 2015، الكويت، أكتوبر-ديسمبر 2014، ص10.

لقد توزعت الإصلاحات الـ 144 حسب الدول بين مصر بـ 24 إجراء ثم الإمارات بـ 20 إصلاحاً، المغرب والسعودية بـ 19 إصلاحاً تلتها الأردن بـ 15 إصلاحاً وتونس بـ 14 إجراء، ثم الجزائر وسورية بـ 9 إصلاحات، أما الكويت والبحرين بـ 6 و 5 إصلاحات على التوالي، وقطر بـ 4 إصلاحات لتحل ليبيا المرتبة الأخيرة دون أي تغيير في مؤشراتها.

وفيما يخص توزيع مجموع هذه الإصلاحات حسب طبيعتها خلال الفترة (2005-2014) فقد مثلت إصلاحات بدء المشروع التجاري 30 إصلاحاً، ثم إصلاحات الحصول على الائتمان بـ 25 إصلاحاً، بعدها إصلاحات التجارة عبر الحدود بـ 24 إصلاحاً و 18 إجراء يخص مؤشر دفع الضرائب، أما مؤشر تسجيل الممتلكات فسجل 14 إصلاحاً، و 12 إصلاحاً خاصاً باستخراج تراخيص البناء، هذه الفترة أيضاً اشتملت على 11 إجراء خاصاً بمؤشر حماية المستثمرين الأقلية و 5 إصلاحات خاصة بمؤشر تنفيذ العقود و 3 إصلاحات لتسوية حالات الإعسار وإجراءين لمؤشر الحصول على الكهرباء.

وبالتالي منذ سنة 2005 نفذت الدول العربية الـ12 محل الدراسة تغييرات تنظيمية في المجالات التي يقيسها مؤشر بيئة أداء الأعمال المكون من 10 مؤشرات فرعية، حيث انضمت ليبيا إلى المؤشر سنة 2014 الذي يرصد 189 اقتصادا حول العالم.

الفرع الثالث: ترتيب الدول العربية محل الدراسة في المؤشر العام لسهولة أداء الأعمال سنة 2015.

أصدر البنك الدولي تقريره الثاني عشر لسنة 2015 الخاص بمؤشر ممارسة أنشطة الأعمال والذي ضم 189 دولة منها 20 دولة عربية والجدول الموالي يوضح ترتيب الدول العربية محل الدراسة في المؤشر العام لسهولة أداء الأعمال.

الجدول رقم (30): ترتيب الدول العربية محل الدراسة في المؤشر العام لسهولة أداء الأعمال سنة

2015.

الدولة	بدء النشاط التجاري	استخراج تراخيص البناء	الحصول على الكهرباء	تسجيل الممتلكات	الحصول على الائتمان	حماية المستثمرين الأقلية	دفع الضرائب	التجارة عبر الحدود	تنفيذ العقود	تسوية حالات الإعسار	المؤشر العام
الإمارات	58	4	4	4	89	43	1	8	121	92	22
السعودية	109	21	22	20	71	62	3	92	108	163	49
قطر	103	23	40	36	131	122	1	61	104	47	50
البحرين	131	7	73	17	104	104	8	64	123	87	53
تونس	100	85	38	71	116	78	82	50	78	54	60
المغرب	54	54	91	115	104	122	66	31	81	113	71
الكويت	150	98	93	69	116	43	11	117	131	127	86
مصر	73	142	106	84	71	135	149	99	152	126	112
الأردن	86	126	44	107	185	154	45	54	114	145	117
الجزائر	141	127	147	157	171	132	176	131	120	97	154
سورية	152	189	76	140	165	78	117	146	175	146	175
ليبيا	144	189	65	189	185	188	157	139	126	189	188

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، بيئة أداء الأعمال في الدول العربية لعام 2015، الكويت، أكتوبر-ديسمبر 2014، ص13.

تصدرت الإمارات الدول العربية في الترتيب العالمي لمؤشر بيئة أداء الأعمال لسنة 2015، حيث جاءت في المرتبة 22، وهذا راجع إلى الإستراتيجية التي تتبعها دولة الإمارات العربية والجهود المبذولة لتوفير بنية تحتية مناسبة وجاذبة للاستثمارات، تلتها السعودية في المرتبة 49 ثم قطر في المرتبة 50، فيما جاءت البحرين في المركز 53 وتونس في المرتبة الخامسة عربيا و60 عالميا، أما المغرب والكويت فاحتلتا المركز السادس والسابع عربيا والمركز 71 و86 عالميا، فيما احتلت باقي الدول العربية محل الدراسة المراتب بعد 100، فكانت مصر في المرتبة 112 عالميا والأردن في المرتبة 117 والجزائر في المرتبة 157، أما سورية وليبيا كانتا في مؤخرة الترتيب عربيا وعالميا، نظرا للأوضاع الأمنية غير المستقرة التي تمر بها الدولتين حيث أثرت على مختلف المؤشرات الفرعية لمؤشر بيئة أداء الأعمال.

وبمقارنة ترتيب الدول العربية ضمن هذا المؤشر لسنة 2015 بسنة 2014 نجد أن هناك دولتان فقط سجلتا تحسنا وهي الإمارات (ثلاث مراكز)، ومصر (مركز واحد)، أما باقي الدول العربية فقد سجلت تراجعاً عدا تونس وليبيا اللتان حافظتا على ترتيبهما العالمي في المؤشر.¹

من هنا نجد أن الدول العربية تبقى تفتقد إلى مناخ جاذب للاستثمار، هذا ما يجعل الأموال العربية تتجه إلى الاقتصاديات التي تحتل مراكز متقدمة ضمن المؤشر وهي دول جنوب شرق آسيا وأستراليا والولايات المتحدة الأمريكية، فيما جاءت دول أوروبا تقريبا ضمن المراتب 50 الأولى للمؤشر رغم ما تعانيه هذه الدول من اضطرابات في سوقها المالي إلا أنها تبقى أكثر جاذبية.

المطلب الثاني: تصنيف الدول العربية محل الدراسة في مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار (مؤشر الأداء المحتمل).

شهدت التدفقات الاستثمارية إلى الدول العربية محل الدراسة تحسنا بعد الأزمة المالية العالمية، لتتراجع هذه التدفقات الكلية خلال أزمة الديون السيادية، وإن كانت هناك توقعات بزيادة الاستثمارات إلى الدول العربية فهذا دليل على تحسن في بعض العوامل مثل التعافي في الاقتصاديات المتقدمة وانخفاض حدة التوترات والصراعات في المنطقة العربية، فهناك مؤشر ثان تعده المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات يقيس جاذبية الدول العربية للاستثمار وأيضا توطين الاستثمارات العربية، نتعرف على هذا المؤشر من خلال العناصر المئوية.

¹ المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، بيئة أداء الأعمال في الدول العربية لسنة 2015، مرجع سبق ذكره، ص

الفرع الأول: مكونات مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار.

هو مؤشر تعدده المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، ويتكون مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار من ثلاث مجموعات رئيسية محددة لقدرة جذب الدول للتدفقات الرأسمالية المباشرة، وهي مجموعة المتطلبات الأساسية ومجموعة العوامل الكامنة ومجموعة العوامل الخارجية الإيجابية، فحسب تقرير المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات لسنة 2015، فإن الوضع التنافسي النسبي للدول العربية مجتمعة دون المتوسط في مجال جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، ناتج بالأساس عن ضعف شديد في الأداء العربي في مجموعة العوامل الخارجية الإيجابية، ويهدف مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار إلى التشخيص الدقيق لنقاط قوة وضعف جاذبية الاقتصاديات عموماً والعربية على وجه الخصوص للاستثمار الخارجي، تتمثل مكونات هذا المؤشر فيما يلي:¹

1. مجموعة المتطلبات الأساسية:

تمثل مجموعة من الشروط اللازم توفرها من أجل جذب الاستثمار الأجنبي وفي حال غيابها يحجم المستثمرون أجنبياً كانوا أو وطنيين على الاستثمار في هذا البلد، وتشمل أربعة مؤشرات هي:

أ. مؤشر الاستقرار الاقتصادي الكلي:

- تقلب معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي؛
 - معدل التضخم؛
 - تقلب سعر الصرف الحقيقي؛
 - عدد أزمات سعر الصرف خلال السنوات العشر الأخيرة، وتعرف الأزمة بأنها الانخفاض في سعر الصرف الحقيقي بنسبة 25%، على الأقل على أن تكون تلك النسبة أعلى من نسبة الانخفاض في السنة السابقة بنسبة 10%؛
 - نسبة العجز أو فائض الميزانية العمومية إلى الناتج المحلي الإجمالي؛
 - نسبة الدين العام الإجمالي إلى الناتج المحلي الإجمالي.
- ب. مؤشر الوساطة المالية والقدرات التمويلية: ويشمل:
- معدل عرض النقود إلى الناتج المحلي الإجمالي؛

¹ المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية 2015، مرجع سبق ذكره، ص ص 26،

- الائتمان المحلي الممنوح للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي؛
- القيمة السوقية للشركات المدرجة في سوق المال كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي.
- ج. مؤشر البيئة المؤسسية:
 - مؤشر المشاركة والمحاسبة؛
 - مؤشر الاستقرار السياسي وغياب العنف؛
 - مؤشر فعالية السياسات والإجراءات الحكومية؛
 - مؤشر نوعية الأطر التنظيمية؛
 - مؤشر سيادة القانون؛
 - مؤشر السيطرة على الفساد.
- د. مؤشر بيئة أداء الأعمال: ويشمل العشرة مؤشرات المذكورة سابقا.
- 2. مجموعة العوامل الكامنة:

تتمثل في المعايير المعتمدة من قبل الشركات متعددة الجنسيات لاختيار الموقع الملائم لتنفيذ الاستثمار وتضم خمس مؤشرات فرعية متمثلة في:

- أ. مؤشر حجم السوق وفرص وسهولة النفاذ إليه:
 - الطلب المحلي الحقيقي للفرد؛
 - تقلبات الطلب المحلي؛
 - مؤشر الأداء التجاري؛
 - نسبة التجارة الخارجية إلى الناتج المحلي الإجمالي؛
 - تطبيق التعريفات الجمركية؛
 - مؤشر الانفتاح على العالم الخارجي.
- ب. مؤشر الموارد البشرية والطبيعية:
 - نصيب عوائد الموارد الطبيعية من إجمالي الناتج المحلي؛
 - متوسط نمو إنتاجية العمل؛
 - متوسط سنوات الدراسة للبالغين؛
 - سنوات التعليم المتوقعة للأطفال؛

- مؤشر التنمية البشرية.
 - ج. مؤشر عناصر التكلفة:
 - ضريبة العمل والمساهمات كنسبة من الأرباح التجارية؛
 - إجمالي معدل الضريبة كنسبة من الأرباح التجارية؛
 - زمن دفع الضرائب بالساعات سنويا؛
 - متوسط تكلفة التصدير والاستيراد بالدولار لكل حاوية.
 - د. مؤشر الأداء اللوجستي:
 - كفاءة أداء التخليص الجمركي؛
 - كفاءة أداء البنية التحتية للتجارة والنقل؛
 - أداء الشحن الجوي؛
 - جودة وكفاءة الخدمات اللوجستية؛
 - تتبع وتعقب الأداء؛
 - زمن انجاز الإجراءات؛
 - كثافة الطرق البرية (مساحتها لكل 100 كيلو متر مربع أو نسبتها من إجمالي المساحة)؛
 - مؤشر أداء النقل الجوي.
 - هـ. مؤشر الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات:
 - اشتراكات خدمات النطاق العريض (البرودباند) * ؛
 - اشتراكات الهاتف الثابت لكل 100 نسمة؛
 - نسبة مستخدمي الانترنت من السكان؛
 - اشتراكات الهاتف النقال لكل 100 من السكان.
- وهي تمثل المقومات الأساسية التي تحدد قرارات كبار المستثمرين وخصوصا الشركات متعددة الجنسيات أو الأجنبية تجاه الاستثمار في بلد معين.

* يقصد بالنطاق العريض زيادة سرعة الاتصال من خلال إشارات الاتصالات السلكية واللاسلكية لزيادة عرض النطاق الترددي إي زيادة سرعة الاتصال بالانترنت.

3. مجموعة العوامل الخارجية الايجابية:

تمثل مختلف العوامل التي ترصد الاختلافات فيما بين الدول على صعيد عوامل التميز والتقدم التكنولوجي وطبيعة العلاقات الخارجية في المجال الاقتصادي ولاسيما على صعيد كثافة الاتفاقات الثنائية، وكذلك الدور المهم الذي تقوم به الشركات متعددة الجنسيات أو الأجنبية في تشجيع المزيد من الاستثمارات الأجنبية وتضم مؤشري اقتصاديات التكتل، وعوامل التميز والتقدم التكنولوجي.

أ. مؤشر اقتصاديات التكتل:

- عدد الشركات متعددة الجنسيات المنتمية ل 24 دولة من منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية داخل الدولة؛
- رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد كنسبة من الإجمالي العالمي؛
- الرصيد التراكمي لعدد اتفاقيات تشجيع الاستثمار التي أبرمتها الدولة.

ب. مؤشر عوامل التميز والتقدم التكنولوجي:

- مؤشر تطور السوق؛
- مؤشر تطور بيئة الأعمال؛
- مؤشر المعرفة؛
- المشاركة في إجمالي طلبات التصميم (المباشرة وعبر نظام لاهاي)*؛
- مؤشر الحكومة الالكترونية.

ينظر للجاذبية الدولية من خلال هذا المؤشر على أنها قدرة البلد في فترة زمنية محددة على جذب المشاريع الاستثمارية والفرص الاقتصادية المجدية في مجالات متعددة، واستقطاب عناصر الإنتاج المتنقلة من شركات ورؤوس أموال وخبرات ومبدعين في مختلف الميادين.

ويتم تجميع البيانات حول مؤشرات الجاذبية من عدة مصادر وطنية ودولية معتمدة، مع مراعاة استخدام المصادر الموحدة قدر الإمكان لإضفاء التجانس على البيانات بحيث تكون قابلة للمقارنة، حيث أعطيت الأولوية للبيانات من المصادر الدولية التي توفر قواعد معطيات متجانسة نسبيا في حال عدم توفر بيانات محلية لدول المقارنة، لكن عدم توفر نسبة كبيرة من البيانات المتعلقة بالمتغيرات محل الرصد حال دون إدراج جميع دول العالم ضمن المؤشر، لذا يرصد فقط 109 دولة تمثل 95% من إجمالي

* لاهاي هو النظام الدولي للتصاميم.

أرصدة الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة في دول العالم وهذا بنهاية سنة 2014، ومن بين هذه الدول توجد 16 دولة عربية وهي تمثل ما يزيد عن 95,5% من إجمالي أرصدة الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد للمنطقة العربية بنهاية سنة 2014.¹

تكمن أهمية المؤشر في تسهيل استيعاب واستخدام نتائجه من قبل صناع القرار والباحثين والفاعلين في حقل الاستثمار، حيث يستطيع المؤشر ومكوناته الأساسية رصد العناصر أو العوامل التي تكون سببا في تراجع جاذبية الدولة المعنية للاستثمار الأجنبي المباشر، فاكتشاف عناصر القوة والضعف في هذا المجال ومتابعة تقييمها يمكن من رسم خارطة طريق لرفع القدرة التنافسية للدول العربية في هذا المجال وتحديد وجهة واختيار المستثمرين.

الفرع الثاني: ترتيب الدول العربية في مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار سنة 2015.

أدرجت 16 دولة عربية من بين 109 دول ضمن مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار سنة 2015، وهي الأردن الإمارات، البحرين، تونس، الجزائر، السعودية، السودان، سلطنة عمان، قطر، العراق، الكويت، لبنان، مصر، المغرب، موريتانيا، اليمن، وبالتالي استثنى المؤشر 6 دول عربية وهي: ليبيا، الصحراء الغربية، فلسطين، سوريا، الصومال وجيبوتي.

أما الدول العربية محل الدراسة فقد شمل المؤشر كل من الأردن، الإمارات، البحرين، تونس، الجزائر، السعودية، قطر، الكويت، مصر، المغرب، واستثنيت ليبيا وسوريا بسبب غياب البيانات حول مؤشراتهما، هذا المؤشر العام يمكن من التنبؤ بشأن الأداء المستقبلي للدول في مجال الاستثمار.

يرصد مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار أداء سبع مجموعات وترتيب الدول العربية ضمنها وهي: منطقة التعاون الاقتصادي والتنمية، شرق آسيا والمحيط الهادي، أوروبا وآسيا الوسطى، المنطقة العربية، أمريكا اللاتينية والكاريبي، جنوب آسيا، إفريقيا، أما ترتيب مجموعة الدول العربية ضمن المؤشر العام لجاذبية الاستثمار موضح في الجدول التالي:

¹ نفس المرجع السابق، ص 23.

الجدول رقم (31): ترتيب الدول العربية في مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار (مؤشر القيمة ومتوسط الترتيب) سنة 2015.

نسبة التغير عن 2014 %	2014		2015		المجموعة الجغرافية	الترتيب حسب قيمة المؤشر 2015
	متوسط الترتيب داخل المؤشر	القيمة	متوسط الترتيب داخل المؤشر	القيمة		
-2,22	21	60,9	21	59,5	منطقة التعاون الاقتصادي والتنمية	1
-1,11	42	51,3	42	50,7	شرق آسيا والمحيط الهادئ	2
1	49	46,9	48	47,4	أوروبا وآسيا الوسطى	3
0,29	67	40,3	67	40,4	المنطقة العربية	4
2,7	71	38,5	71	39,6	أمريكا اللاتينية والكاريبي	5
1,01	80	34,9	84	35,2	جنوب آسيا	6
6,27	89	31	88	32,9	إفريقيا	7

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية 2015، الكويت، 2015، ص 35.

يتضح من خلال الجدول أن مجموعة الدول العربية حلت في المرتبة الرابعة على مستوى سبع مجموعات في المؤشر العام لجاذبية الاستثمار لسنة 2015، بمتوسط قيمة المؤشر 40,4 نقطة ومتوسط ترتيب الدول العربية داخل المجموعة بلغ 67 من بين 109 دول، وقد حلت في المرتبة الأولى ضمن ترتيب المجموعات دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية التي تضم أغلب دول الإتحاد الأوروبي والولايات المتحدة واليابان وأكبر الاقتصاديات في العالم، أما دول إفريقيا فاحتلت المرتبة الأخيرة، وقد تحسن أداء المنطقة العربية ضمن مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار في تقدير 2015 مقارنة بسنة 2014 ب 0,1 نقطة.

أما ترتيب المجموعات العربية ضمن المؤشر العام لجاذبية الاستثمار موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (32): أداء المجموعات العربية ضمن مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار لعام 2015.

الترتيب حسب قيمة المؤشر 2015	المجموعة الجغرافية	قيمة المؤشر 2014	قيمة المؤشر 2015	نسبة التغير عن 2014 %
1	دول الخليج العربي	50,4	49,9	-0,97
2	دول المشرق العربي	40,5	41,4	2,21
3	دول المغرب العربي	38,7	39,2	1,38
4	دول الأداء المنخفض	26,1	26,3	0,52

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية 2015، الكويت، 2015، ص 35.

على مستوى المجموعات العربية تصدرت دول الخليج (السعودية، الإمارات، الكويت، قطر، البحرين وسلطنة عمان) الأداء في مؤشر الجاذبية بأفضل أداء عربي بقيمة 49,9 نقطة من إجمالي 100 نقطة خلال سنة 2015، حيث احتلت المرتبة الأولى من بين أربع مجموعات عربية بمستوى أداء جيد، وهذا نتيجة للاستقرار السياسي والأمني بدول الخليج العربي وتطور سوقها المالي، كذلك الجهود المبذولة من طرف حكومات دول الخليج لجذب الاستثمارات الأجنبية خاصة في قطاع الخدمات، وقد تراجع أداؤها مقارنة بسنة 2014 بنسبة 0,97%، فيما حلت دول المشرق العربي (سورية، مصر ولبنان) في المرتبة الثانية بقيمة 41,4 نقطة بمستوى أداء متوسط، وجاءت دول المغرب العربي (تونس، الجزائر والمغرب) في المرتبة الثالثة بقيمة 39,2 نقطة، وتبقى دول المغرب العربي أقل جاذبية للاستثمار، فبتونس تسببت الأوضاع الأمنية في تراجع جاذبيتها، أما في الجزائر يبقى قطاع المحروقات الوحيد الذي يستقطب الاستثمارات الأجنبية، رغم توفر العديد من الفرص الاستثمارية، كذلك يعتبر السوق المالي بدول المغرب العربي أقل تطوراً مقارنة بدول الخليج العربي، أما في المرتبة الرابعة حلت دول الأداء المنخفض وهي (العراق، موريتانيا، اليمن، والسودان) بقيمة 26,3 نقطة بمستوى أداء ضعيف جداً، وكانت الظروف السياسية والأمنية، وكذلك ضعف أدائها الاقتصادي وتصنيفها في المراتب الأخيرة في مختلف المؤشرات الفرعية المذكورة سابقاً سبباً في تسجيلها المرتبة الأخيرة في ترتيب الدول العربية ضمن مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار.

أما أداء الدول العربية في المجموعات الثلاث المكونة لمؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار مبينة في

الجدول التالي:

الجدول رقم (33): أداء مجموعات الدول العربية في المجموعات الثلاث لمؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار لعام 2015.

العوامل الخارجية			العوامل الكامنة			مجموعة المتطلبات الأساسية			قيمة مؤشر ضمان		المجموعة الجغرافية	الترتيب حسب قيمة المؤشر 2015
التغير عن 2014	قيمة المؤشر		التغير عن 2014	قيمة المؤشر		التغير عن 2014	قيمة المؤشر		2015	2014		
	2015	2014		2015	2014		2015	2014				
8,05-	30	31,3	2,24-	58,5	58,4	1,72	61,2	60,4	49,9	50,4	دول الخليج العربي	1
1,81	26,7	24,9	2,18-	47,3	47	4,16-	49	49,2	41,4	40,5	دول المشرق العربي	2
2,22-	22,4	22,3	3,77	43,2	42,1	4,63-	52,3	52	39,2	38,7	دول المغرب العربي	3
7,98-	11,6	10,4	1,19-	32,9	34	8,22-	39,8	38	26,3	26,1	دول الأداء المنخفض	4
-	23,3	23,2	-	47,1	47,1	-	51,9	51,1	40,4	40,3	المتوسط العربي	5
-	29,7	30	-	50,9	50,8	-	57,4	56,8	45,7	45,7	المتوسط العالمي	6

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية 2015، الكويت، 2015، ص 35.

تبقى دول الخليج العربي تحتل المرتبة الأولى من بين المجموعات العربية الأربعة في المجموعات الثلاث لمؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار لعام 2015، وقد جاء أداء الدول العربية مجتمعة في مؤشر العوامل الخارجية ضعيفا جدا مقارنة بقيمة مؤشر مجموعة المتطلبات الأساسية والعوامل الكامنة.

فمؤشر العوامل الخارجية مهم جدا ويرصد الاختلافات فيما بين الدول على صعيد عوامل التميز والتقدم التكنولوجي وتطور السوق، وطبيعة العلاقات الخارجية في المجال الاقتصادي ولاسيما على صعيد كثافة الاتفاقات الثنائية ورصيد الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي لكل دولة، وهذا ما تفتقد إليه أغلبية الدول العربية، وكذلك يقيس المؤشر الدور المهم الذي تقوم به الشركات متعددة الجنسيات أو الأجنبية في تشجيع المزيد من الاستثمارات الأجنبية وتضم مؤشري اقتصاديات التكتل، وعوامل التميز والتقدم التكنولوجي.

تبدو جاذبية الدول العربية للاستثمار الأجنبي ضعيفة حسب مؤشر بيئة أداء الأعمال الصادر عن مجموعة البنك الدولي وكذلك مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار، وهما مؤشرين يعتمد عليهما المستثمرون سواء من القطاع الخاص أو العام في تحديد وجهة استثماراتهم، فقيمة المؤشرين تعتمدان على مجموعة من العوامل وهما قياس لمدى ملاءمة مناخ الاستثمار في أي بلد لاستقطاب رؤوس الأموال.

إن ترتيب الدول العربية داخل المؤشرين تعد سببا في تسجيل قيمة تدفقات ضعيفة بين الدول العربية وتفضيل توجيه فوائضهم المالية إلى دول أكثر استقرارا، وأكثر جاذبية وتتمتع بمرونة قوانينها وتقدم التسهيلات اللازمة لجذب الاستثمارات، كدول جنوب شرق آسيا ودول الإتحاد الأوروبي رغم ما تعانيه هذه الأخيرة من عدم استقرار في بيئتها الاقتصادية، فمن بين الدول العربية محل الدراسة نستثني فقط دول الخليج العربي حيث صنفت من بين الدول التي تقدم تسهيلات للمستثمرين، وبيئتها الاستثمارية أكثر استقرارا.

خاتمة الفصل الثالث:

تمثل الاستثمارات العربية البينية أحد أهم مقومات التكامل الاقتصادي العربي، ورغم الأوضاع الأمنية والسياسية بالعديد من الدول العربية إلا أن باقي الدول تتمتع باستقرار وبيئة استثمارية جيدة وقطاعات هامة تنتظر الاستثمار وفوائض مالية غير مستغلة، وتمثل العديد من الدول العربية محل الدراسة منها دول الخليج العربي وجهة آمنة للاستثمار العربي، كذلك فوائضها المالية لديها فرص مربحة في عديد القطاعات وعديد الدول العربية منها دول شمال إفريقيا، لكن الفوائض المالية العربية تبقى محافظة على وجهتها وهي دول أوروبا وكذلك دول جنوب شرق آسيا، فرغم الأزمة المالية العالمية وبعدها أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو إلا أن تدفق الاستثمارات العربية البينية لم تطرأ عليها أي تغيرات خلال هذه الفترة، وهذا راجع إلى البيئة الاستثمارية العربية، حيث تصنف معظم الدول العربية في المراتب الأخيرة في مؤشرات جاذبية الاستثمار خاصة مع تزامن أزمة منطقة اليورو مع مجموعة من الأحداث الأمنية والسياسية في العديد من الدول العربية، ما يجعل المستثمرين العرب يفضلون الإبقاء على استثماراتهم وعدم تغيير وجهتها.

الأختامه

الخاتمة:

أصبح تكرار حدوث الأزمات المالية أمراً معتاداً خاصة في الاقتصاديات المتقدمة نظراً لتطور الأنظمة البنكية والبحث عن الربح وتعظيم المنفعة، فبعد الأزمة المالية العالمية التي عصفت بالاقتصاد العالمي بداية من الاقتصاد الأمريكي وانتقال آثارها إلى أهم شريك اقتصادي وهي دول أوروبا، فقد مست الشركات الكبرى والبنوك والمؤسسات المالية وكشفت عن العديد من الثغرات في النظام النقدي الأوروبي وخاصة في دول منطقة اليورو، وساعدت على بروز أزمة ديون سيادية بدول جنوب أوروبا أو كما يطلق عليها دول الهامش، البداية كانت من اليونان ثم انتقلت إلى كل من إيرلندا، إسبانيا، إيطاليا والبرتغال، وقد تعددت أسباب تعاضم الدين السيادي بين أسباب داخل منطقة اليورو وعدم التزام الدول المدينة بشروط الانضمام إلى منطقة اليورو وعدم الانضباط وإصدار هذه الحكومات قرارات مغلوبة حول اقتصادها، لتأتي أزمة الرهن العقاري وتكشف عن هذه الاختلالات وعن هشاشة منطقة تكامل اقتصادي كانت تعد الأمل في الوصول إلى درجات متقدمة جداً من الاندماج الاقتصادي.

اتخذت حكومات دول منطقة اليورو بالتعاون مع البنك المركزي الأوروبي والمفوضية الأوروبية العديد من الإجراءات، وفرضت العديد من العقوبات على دول منطقة اليورو غير الملتزمة بالإصلاحات لتجنب انهيار منطقة العملة الموحدة، ويحكم ترابط الأسواق ومكانة دول منطقة اليورو في الاقتصاد العالمي وكذلك علاقاتها الاقتصادية المتينة مع مختلف الدول، مست هذه الاختلالات العديد من الدول سواء المتقدمة أو النامية بطريقة مباشرة وغير مباشرة.

تعددت قنوات تأثير الدول العربية بأزمة الديون السيادية، فإجراءات النقشف والحلول التي اتخذتها دول منطقة اليورو انعكست على العديد من المتغيرات الاقتصادية الداخلية والخارجية في مختلف الدول العربية، وقد اختلفت درجة تأثير كل دولة عربية حسب درجة ارتباطها باقتصاد دول منطقة اليورو وكذلك حسب هيكل اقتصادها، فتراجعت قيمة التدفقات الاستثمارية إلى الدول العربية نتيجة الأوضاع الاقتصادية في أكبر اقتصاديات العالم، وكذلك الظروف الأمنية غير المستقرة في عدد الدول العربية، وفي ظل العولمة وانفتاح الأسواق واشتداد المنافسة حتم على مختلف الدول العربية تحسين مناخ استثمارها بشكل مستمر، حيث تبقى جاذبية الاستثمار في أغلب الدول العربية بعيدة عن المعايير العالمية، مما يفسر ضعف الاستثمارات العربية البيئية واتجاه الفوائض المالية العربية إلى أسواق أكثر استقراراً بكل من أمريكا الشمالية وجنوب شرق آسيا ومختلف الدول الأوروبية.

تمثل الاستثمارات العربية البينية أحد أهم مقومات التكامل الاقتصادي العربي، ورغم ما بذلته الدول العربية من جهود لتحسين بيئة استثمارها وتوفيرها على فوائض مالية وفرص مربحة في العديد من القطاعات في الدول العربية، إلا أن التدفقات الاستثمارية العربية بقيت محافظة على وجهتها وهي دول أوروبا ودول جنوب شرق آسيا وهذا رغم الاضطرابات المالية التي مست الاقتصاديات المتطورة، إضافة إلى ذلك تصنف معظم الدول العربية في المراتب الأخيرة في مؤشرات جاذبية الاستثمار خاصة مع تزامن أزمة منطقة اليورو مع مجموعة من الأحداث الأمنية والسياسية في العديد من الدول العربية، ما يجعل المستثمرين العرب يفضلون الإبقاء على استثماراتهم خارج الدول العربية وعدم تغيير وجهتها.

I. اختبار صحة الفرضيات:

الفرضية الأولى: تعد التسهيلات المقدمة من قبل الإتحاد النقدي الأوروبي للدول الأعضاء ونقص الرقابة أهم أسباب ظهور أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو.

ساهمت مجموعة من الأسباب والظروف داخل دول منطقة اليورو في ظهور أزمة الديون السيادية أهمها كانت التسهيلات المقدمة من قبل الإتحاد النقدي الأوروبي للدول الأعضاء في منطقة اليورو وتسهيل الانضمام إلى منطقة العملة الموحدة مع نقص الرقابة، إضافة إلى التقارير المغلوطة التي قدمتها حكومة اليونان حول وضع دينها السيادي، لتتسبب أزمة الرهن العقاري في تفاقم الدين السيادي لمجموعة من دول منطقة اليورو وكشفت عن هشاشة اقتصاد كل من اليونان، إيرلندا، إيطاليا، إسبانيا والبرتغال، وهدد هذا الوضع اقتصاد منطقة اليورو ككل، هذه الأسباب تؤكد صحة الفرضية الأولى.

الفرضية الثانية: بقيت قيمة تدفقات الاستثمارات العربية البينية ضعيفة مقارنة بالاستثمارات الأجنبية، ويبقى مناخ الاستثمار في الدول العربية سببا رئيسيا في تباطؤ نمو الاستثمارات العربية البينية.

تعاني العديد من الدول العربية من اضطرابات أمنية وتحولات سياسية ساهمت في تراجع الترتيب العالمي للدول العربية في مؤشرات جاذبية الاستثمار، وبالتالي يبقى مناخ الاستثمار في الدول العربية سببا رئيسيا في تفضيل المستثمرين العرب توجيه استثماراتهم خارج المنطقة العربية، وهو ما يثبت صحة الفرضية الثانية.

الفرضية الثالثة: أثرت أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو على اقتصاد الدول العربية محل الدراسة من زوايا مختلفة، ويختلف هذا التأثير باختلاف وتنوع اقتصادها ودرجة ارتباط كل دولة عربية باقتصاد منطقة اليورو.

تختلف تركيبة اقتصاد الدول العربية المختارة في دراستنا، فالدول العربية النفطية متمثلة في دول الخليج العربي بالإضافة إلى ليبيا والجزائر تعتمد بشكل كبير على عائدات البترول، فقد أدت أزمة الديون السيادية إلى تباطؤ النمو في منطقة اليورو ما أدى إلى انخفاض الطلب على النفط وهذا كان أحد أسباب انخفاض أسعار البترول خلال سنتي 2014 و2015، الأمر الذي أثر بشكل كبير على ميزانيات الدول العربية النفطية، وعكس ذلك فالدول العربية المختارة التي لا تعتمد اقتصادياتها على النفط وهي (سورية، تونس، المغرب ومصر) كانت أقل تضررا من انخفاض أسعار البترول لكنها تضررت أكثر بتحويلات العاملين، عائدات السياحة وكذلك تراجع الطلب على الصادرات. وهذا يثبت صحة الفرضية الثالثة.

الفرضية الرابعة: لم تظهر تأثيرات أزمة الديون السيادية على تدفق الاستثمارات البينية للدول العربية محل الدراسة، إذ تأثرت أكثر بمناخ الاستثمار في هذه الدول والظروف غير المستقرة بالمنطقة العربية.

تراجعت التدفقات الاستثمارية إلى الدول العربية محل الدراسة منذ سنة 2012 وتواصل هذا الانخفاض حتى سنة 2014 نتيجة تباطؤ النمو في الاقتصاديات المتقدمة، والسبب الثاني هو مناخ الاستثمار في العديد من الدول العربية، حيث تراجعت جاذبية مناخ الاستثمار في كل من ليبيا وسورية ومصر وتونس ما أدى إلى تراجع التدفقات المالية إلى هذه الدول سواء العربية أو الأجنبية، وبالتالي لم تكن أزمة الديون السيادية السبب الوحيد الذي أدى إلى تراجع التدفقات الاستثمارية إلى الدول العربية، فالتكامل الاقتصادي العربي يحتاج إلى زيادة الثقة بين الدول العربية وتفعيل مختلف الاتفاقيات الخاصة بتسهيل التدفقات المالية داخل الدول العربية. هذا يبين صحة الفرضية الرابعة.

الفرضية الخامسة: تكثيف الاتفاقيات العربية العربية وتفعيلها وتحسين مناخ الاستثمار في الدول العربية أمر ضروري لتعزيز التدفقات المالية العربية وتوفير احتياجات تمويل التنمية في المنطقة العربية.

خلال الأزمة المالية العالمية وكذلك أزمة منطقة اليورو لم نلاحظ أي زيادة في قيمة التدفقات الاستثمارية الإجمالية بين الدول العربية، وهذا حسب الأرقام والبيانات الخاصة بتدفق الاستثمارات العربية البينية، وهذا يؤكد أن تدفق الاستثمارات العربية البينية أو توطينها يحتاج إلى تكثيف الاتفاقيات العربية العربية وتوفير إرادة سياسية لتفعيلها وتحسين مناخ الاستثمار في الدول العربية. وهذا يثبت صحة الفرضية الخامسة.

II. نتائج الدراسة: توصلنا من خلال دراستنا إلى النتائج التالية:

1. ساهمت أزمة الرهن العقاري بالولايات المتحدة الأمريكية بشكل كبير في الكشف عن ضعف اقتصاد العديد من دول منطقة اليورو؛
2. تعددت أسباب تعاضم الدين السيادي لكل من اليونان وإيرلندا وإيطاليا وإسبانيا والبرتغال، وكان أهم سبب هو عدم التزام هذه الدول بشروط الانضمام إلى منطقة اليورو، وعدم الانضباط وإصدار هذه الحكومات قرارات مغلوبة حول اقتصادها؛
3. اتخذت دول منطقة اليورو العديد من الإجراءات لتخفيض نسبة الدين السيادي للدول الأعضاء التي تعاني من نسب عالية للدين العام، ما أدى إلى تراجع النمو بدول منطقة اليورو؛
4. أدى تراجع معدلات النمو والأوضاع الاقتصادية غير المستقرة في منطقة اليورو إلى تأثير مختلف المؤشرات الاقتصادية الداخلية والخارجية للدول العربية محل الدراسة.
5. اختلفت تأثيرات أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو على اقتصاديات الدول العربية محل الدراسة وذلك حسب هيكل اقتصاد كل دولة عربية على حدى، وكذلك قوة ارتباط اقتصادها باقتصاد منطقة اليورو، فالدول العربية النفطية تأثرت بانخفاض الطلب على المنتجات البترولية وانخفاض أسعار البترول في الأسواق العالمية، فيما كانت الدول غير البترولية أقل تأثراً فهي تستفيد من هذا الانخفاض إذ تقل فاتورة استيرادها لهذه المادة الحيوية، غير أن تراجع عدد السياح وتحويلات العاملين أثرت بشكل كبير على إيراداتها؛
6. ترتبط الفوائض المالية في الدول العربية النفطية بعائدات البترول وهو ما يفسر تسجيلها لفوائض مالية في ميزانها التجاري، وهذا يشكل خطراً على اقتصادها في حالة انهيار أسعار البترول في السوق العالمية وهذا من خلال تعميق العجز في ميزانيتها وكذلك انخفاض الفائض في ميزانها التجاري ومنه التأثير على ميزان الحساب الجاري؛
7. انخفاض أسعار البترول أحد العوامل التي من الممكن أن تشجع الدول العربية على تنويع اقتصادياتها والاستفادة من فرص التكامل في المنطقة العربية.
8. تزامن أزمة الديون السيادية بمنطقة اليورو مع الأحداث الأمنية والتطورات السياسية بالعديد من الدول العربية مما أدى إلى تراجع التدفقات الاستثمارية إلى المنطقة العربية.
9. تسببت الأحداث الأمنية التي شهدتها العديد من الدول العربية منذ سنة 2011 في تراجع ثقة المستثمرين في بيئة الاستثمار العربية، مما أدى إلى انخفاض حجم التدفقات الاستثمارية الأجنبية والدينية؛

10. تدفق الاستثمارات العربية البينية مرتبط بمناخ الاستثمار في الدول العربية وكذلك بتفعيل الاتفاقيات الخاصة بالاستثمار العربي البيني، فانسباب الاستثمارات العربية البينية وتوطينها ضرورة ملحة لمواجهة الأزمات الحالية والمستقبلية ؛

11. تعتبر الاستثمارات العربية البينية أهم مداخل تحقيق التكامل الاقتصادي العربي، والوصول إلى التنمية العربية المنشودة.

III. التوصيات: من خلال النتائج المتوصل إليها يمكننا اقتراح ما يلي:

1. على الدول العربية العمل على تحسين مناخ الاستثمار وتفعيل اتفاقيات التعاون الاقتصادي العربي وإزالة القيود التي تعترض التبادل الاستثماري والتجاري بين الدول العربية؛

2. تعتبر دول الخليج من الدول العربية الرائدة في مجال تحسين البيئة الاستثمارية، لذلك يجب تعميم هذه التجربة على باقي الدول العربية والاستفادة من الفرص الاستثمارية العربية وتنوع القطاعات المتاحة، واستثمار معايير التقارب بين الدول العربية وتحويلها إلى فرص مربحة؛

3. العمل على تأمين انسيابية وسهولة حركة أصحاب الأعمال والمستثمرين العرب داخل الدول العربية ومنه تحرير التجارة للوصول إلى درجة متقدمة من التكامل الاقتصادي العربي؛

4. على كل دولة عربية تعميق علاقاتها الاقتصادية مع باقي الدول العربية وتنشيط الاستثمار العربي، وتشجيع القطاع الخاص لما له من دور كبير في تقديم العديد من الخدمات لتحفيز وإعادة تأهيل الشركات المحلية.

5. تحقيق الاستقرار في الاقتصاديات العربية يتطلب تنويع هيكل اقتصادها وزيادة الأنشطة الإنتاجية والصناعية للخروج أو تخفيض التبعية لقطاع المحروقات التي تبقى أسعارها دائما عرضة للتذبذبات ومرتبطة بعوامل العرض والطلب.

IV. آفاق الدراسة: من خلال ما تقدم نؤكد أن دراستنا تكملها العديد من المواضيع والأسئلة بحاجة إلى الدراسة والتحليل يمكن اعتبارها أبحاثا مستقبلية نقترح بعضها فيما يلي:

1. هل ستكون الدول العربية في طليعة اهتمامات المستثمرين العرب في ظل الأزمات الاقتصادية التي تمر بها أوروبا والاقتصاديات المتقدمة وهل ستكون أكثر ضمانا وأقل خطورة؟

2. تنوع القطاعات الاقتصادية في الدول العربية وأهميتها في زيادة حجم التدفقات الاستثمارية البينية العربية؛

3. التبادل الاستثماري بين دول المشرق والمغرب العربي آفاق مستقبلية أم فرص ضائعة.

قائمة المراجع

قائمة المراجع:

أولاً: المراجع باللغة العربية:

أ. الكتب:

1. أبو قحف عبد السلام، اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي، الدار الجامعية الجديدة، الإسكندرية، 2003.
2. الأسرج عبد المطلب حسين، تأثيرات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد العربي، الإمارات العربية المتحدة، المركز الثقافي الإعلامي لسمو الشيخ سلطان بن زايد آل نهيان، دون سنة نشر.
3. بن إبراهيم السويلم سامي، الأزمات المالية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، السعودية، 2012.
4. بوعون يحيى نصيرة، الأزمات المالية العالمية وضرورة إصلاح صندوق النقد الدولي، الجزائر، 2011.
5. توفيق الصادق علي، على أحمد البلبل، جذب الاستثمارات الأجنبية في الاقتصاديات العربية: الواقع والعوامل المحفزة، الاقتصاديات العربية وتناقضات السوق والتنمية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 2005.
6. جمعة زاغود عبد السلام، إدارة الأزمات الدولية في ظل النظام العالمي الجديد، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن، 2012.
7. جويلي أحمد ، التحولات الاقتصادية العربية والألفية الثالثة، مراجعة منذر الشرع، مؤسسة عبد الحميد شومان والمؤسسة العربية للدراسات والنشر، الأردن، 2004.
8. حسب الله محمد أميرة، محددات الاستثمار لأجنبي المباشر وغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005/2004.
9. حسن السيسى صلاح الدين، الإتحاد الأوروبي والعملة الأوروبية الموحدة السوق العربية المشتركة الواقع والطموح، عالم الكتب، القاهرة، 2003.
10. الحناوي محمد وآخرون، مقدمة في الاستثمار، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007.
11. الخضير محسن، اليورو، الإطار الشامل والكامل للعملة الأوروبية الموحدة، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2002.
12. راغب النجار فريد، اليورو العملة الأوروبية الموحدة-الحقائق -الآثار التجارية والمصرفية- التوقعات، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2004.

13. رمضان زياد، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الثالثة، 2005.
14. رمضان زياد، مبادئ الاستثمار، دار وائل للنشر، الأردن، 1998.
15. سعيد محمد الرملاوي محمد، الأزمة الاقتصادية العالمية إنذار للرأسمالية ودعوة للشريعة الإسلامية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2011.
16. صلاح عبد العزيز محمد عزت، إعادة التوازن العقدي في ظل الأزمة المالية العالمية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2013.
17. صيام زكرياء أحمد وآخرون، أساسيات الاستثمار العيني والمالي، دار وائل للطباعة والنشر، الأردن، 1999.
18. عامر سامح عبد المطلب، إدارة الأعمال الدولية، دار الفكر، الأردن، 2010.
19. عبد الحميد عبد المطلب، الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009.
20. عبد العال حماد طارق، حوكمة الشركات والأزمة المالية العالمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009.
21. عبد الفتاح أبو شرار علي، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية الراهنة، المكتبة الوطنية، عمان-الأردن، 2011.
22. فاروق الحصري طارق، الاقتصاد الدولي، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، دون بلد نشر، 2010.
23. قاسم محارب عبد العزيز، الأزمة المالية العالمية الأسباب والعلاج، الدار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2011.
24. كاظم البكري جواد، فح الاقتصاد الأمريكي-الأزمة المالية، مركز حمو رابي للبحوث والدراسات الإستراتيجية، بيروت لبنان، 2011.
25. كامل الشبيب دريد، الاستثمار والتحليل الاستثماري، دار اليازوري العلمية، الأردن، 2009.
26. لطفي علي، الاستثمارات العربية ومستقبل التعاون الاقتصادي العربي، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، 2009.
27. مجيد الموسوي ضياء، الأزمة المالية العالمية الراهنة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.

28. محمد أبو العلا يسرى، تحديد مفهوم استيعاب الاستثمارات المالية العربية في ضوء التشريعات المالية والاقتصادية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2008.
29. محمد أحمد سويلم محمد، الاستثمارات الأجنبية في مجال العقارات، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2009.
30. محمد ديري زاهر، إدارة الأعمال الدولية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
31. مروان شموط وكنجو عبود كنجو، أسس الاستثمار، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، القاهرة، 2008.
32. مطر محمد، إدارة الاستثمارات، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الثالثة، 2004.
33. معراج هوارى وآخرون، القرار الاستثماري في ظل عدم التأكد والأزمة المالية، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، 2013.
34. مغلاوي شلبي علي، اليورو الآثار على اقتصاديات البلدان العربية والعالم، مكتبة زهراء الشرق، القاهرة، 2000.
35. المنذرى سليمان، السوق العربية المشتركة في عصر العولمة، مكتبة مدبولي، القاهرة، 1999.
36. النجار إبراهيم عبد العزيز، الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009.
37. ندا ندا لبدة محمد، الاستثمار العقاري ودوره في حدوث الأزمة المالية العالمية، مكتبة الوفاء القانونية، الإسكندرية، 2013.
38. الهميم عبد اللطيف، الأزمة المالية والبديل الثالث، بيت الأفكار الدولية، الرياض، 2011.
39. يوسف كافي مصطفى، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وحوكمة الشركات، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، 2013.
- ب. الأطروحات والرسائل:
1. أحمد سعيد عوض فايزة، الاستثمارات العربية البينية ودورها في تحقيق التكامل الاقتصادي العربي، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد، جامعة عدن، 2010.
2. أوكيل نسيمة، الأزمات المالية وإيجاد آلية للتنبؤ بها في البلدان الناشئة، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، (غير منشورة)، 2008/2007.

3. برحومة عبد الحميد، محددات الاستثمار وأدوات مراقبتها، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، فرع الاقتصاد، جامعة منتوري قسنطينة-الجزائر، (غير منشورة)، 2007/2006.

4. بلورغي نادية، تداعيات أزمة منطقة اليورو على الشراكة الأورو متوسطية -دراسة حالة الجزائر- رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص اقتصاد دولي، كلية الاقتصاد، جامعة بسكرة-الجزائر، (غير منشورة)، 2014/2013.

5. بن حسين ناجي، دراسة تحليلية لمناخ الاستثمار في الجزائر، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية جامعة منتوري قسنطينة-الجزائر، (غير منشورة)، 2007/2006.

6. خالد أحيممة، أزمة الديون السيادية الأوروبية وانعكاساتها على موازين مدفوعات دول المغرب العربي -دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (2005-2011)، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، كلية الاقتصاد، جامعة بسكرة-الجزائر، (غير منشورة)، 2013-2012.

7. سعدي يحي، تقييم مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية جامعة منتوري، قسنطينة-الجزائر، (غير منشورة)، 2007/2006.

8. سهام بجاوية، الاستثمارات العربية البينية ومساهماتها في تحقيق التكامل الاقتصادي العربي، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علم التسيير، تخصص نقود وبنوك، كلية الاقتصاد، جامعة الجزائر، (غير منشورة)، نوفمبر 2005.

9. علام خلاف، توطين الفوائض المالية للدول العربية النفطية ودورها في تفعيل التكامل الاقتصادي العربي -دراسة حالة دول مجلس التعاون الخليجي-، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، كلية الاقتصاد، جامعة بسكرة-الجزائر، (غير منشورة)، 2013/2012.

ج. المجالات والدوريات:

1. التوني ناجي، الأزمات المالية، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد التاسع والعشرون، السنة الثالثة، ماي 2004.

2. عبد اللات عبد الفتاح، الديون السيادية لليونان وإيطاليا: ما هو الخيار، الجزء الأول، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، القاهرة، المجلد 20، العدد الأول، 2012.

3. عبد الهادي أحمد فايز، الأزمة المالية العالمية وأثرها على الأهداف الإنمائية للألفية، إصدار خاص عن المجلة العربية للإدارة، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، جامعة الدول العربية، القاهرة 2012.

د. المنتقيات، الندوات والمؤتمرات:

1. أحمد عبد الخالق السيد، دور الدولة في الأزمة المالية العالمية بين الأيدولوجيات ومتطلبات الواقع العملي، المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر تحت عنوان الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية العالمية، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، أبريل 2009.

2. حمادة عبد الله، انعكاسات الأزمة السورية على الصناعات النسيجية دراسة تحليلية، المنتدى الاقتصادي السوري، 2014.

3. الطباع حمدي، أثر أزمة الديون السيادية لمنطقة اليورو على قطاع الأعمال العربي -المشكلة والحلول المقترحة-، منتدى أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو: الأبعاد والتداعيات والعبر المستخلصة للاقتصاد العربي، إتحاد رجال الأعمال العرب، بيروت، 29 مارس 2012.

4. عنتاب غازي، القمح السوري 2015 دراسة تحليلية، المنتدى الاقتصادي السوري، 2015.

هـ. التقارير والنشرية:

1. وزارة الإحصاء الإماراتية، التقرير الاقتصادي السنوي للعام 2014، الإمارات العربية المتحدة، الإصدار الثاني والعشرين، 2014.

2. وزارة التخطيط التنموي والإحصاء القطرية، النشرة الربعية لإحصاءات التجارة الخارجية، الربع الأول، قطر، ماي 2015.

3. وزارة التخطيط التنموي والإحصاء القطرية، التقديرات الربعية للناتج المحلي الإجمالي حسب النشاط الاقتصادي للربع الثالث 2014، قطر، 15 ديسمبر 2014.

4. مركز الخليج لسياسات التنمية، تقرير الخليج 2013 الثابت والمتحول، الكويت، 2013.

5. الإدارة المركزية للإحصاء الكويتية، المجموعة الإحصائية السنوية، الكويت، العدد 50، 2013.

6. البنك الدولي، عالم بلا فقر، التقرير السنوي لسنة 2013.

7. البنك الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، إدارة النمو في عالم متقلب، جويلية 2012.

8. تقرير المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية 2015، الكويت، 2015.
9. تقرير المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، أفاق الاقتصاد العربي لعام 2015، الكويت، جانفي-مارس 2015.
10. تقرير المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الدول العربية والصادر منها، الكويت، أفريل-جوان 2015.
11. تقرير المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية 2014، الكويت، 2014.
12. تقرير المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، بيئة أداء الأعمال في الدول العربية لعام 2015، الكويت، أكتوبر-ديسمبر 2014.
13. تقرير المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية، الكويت، 2012-2013.
14. تقرير المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لعام 2011، الكويت، 2011.
15. تقرير المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية 2010، الكويت، 2010.
16. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية 2009، الكويت، 2009.
17. الغرفة التجارية للصناعة بالرياض، مركز البحوث والدراسات، التقرير الاقتصادي للاقتصاد العالمي رهن الديون الأمريكية والأوروبية، العدد 19 لعام 2011، يناير 2012.
18. تقرير مصلحة الإحصاءات العامة والمعلومات السعودية، إحصائيات التجارة الخارجية التقرير السنوي 2014، المملكة العربية السعودية، 2014.
19. تقرير وزارة التجارة والصناعة والمشروعات الصغيرة والمتوسطة الهيئة العامة للرقابة على الصادرات والواردات، التجارة الخارجية المصرية غير البترولية، مصر، ماي 2015.
20. وزارة التخطيط والمتابعة والإصلاح الإداري، أهم مؤشرات الأداء الاقتصادي والاجتماعي الربع الثاني والنصف الأول للعام المالي 2015/2014، جمهورية مصر العربية، 7 ماي 2015.
21. وزارة الصناعة والتجارة والتموين الأردنية، التقرير السنوي 2013، المملكة الأردنية الهاشمية، 2013.

22. تقرير وزارة الصناعة والتجارة الأردنية، الإستراتيجية الوطنية للتجارة الخارجية 2010-2014، الأردن، أبريل 2010.

23. صندوق النقد الدولي، مستجدات آفاق الاقتصاد العالمي، 23 جانفي 2013.

24. صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي، تباطؤ في النمو وتساعد في المخاطر، سبتمبر 2011.

25. صندوق النقد العربي، نشرة الإحصائيات للدول العربية، 2015.

26. مجلس التعاون لدول الخليج العربية، الأمانة العامة، قطاع شؤون المعلومات دائرة الإحصاء، نشرة الحسابات القومية لدول مجلس التعاون، 2014.

27. مجلس التنمية الاقتصادية، التقرير الفصلي للاقتصاد البحريني ديسمبر 2014، البحرين، 2015.

28. المنظمة العربية للتنمية الصناعية والتعدين، فرص الاستثمار الصناعي بين الدول العربية والإتحاد الأوروبي، جامعة الدول العربية، أبريل 2011.

29. وزارة التنمية والاستثمار والتعاون الدولي، المعهد الوطني للإحصاء، نتائج التجارة الخارجية، نشرية إحصائية، تونس، ماي 2015.

30. المعهد الوطني للإحصائيات، النشرة الشهرية للإحصائيات، تونس، جانفي 2015.

و. اتفاقيات:

1. الأمانة العامة لجامعة الدول العربية - إدارة الشؤون القانونية - الشبكة القانونية العربية، اتفاقية الوحدة الاقتصادية بين دول الجامعة العربية، القاهرة، 1957.

2. الأمانة العامة لجامعة الدول العربية - إدارة الشؤون القانونية - الشبكة القانونية العربية، اتفاقية استثمار رؤوس الأموال العربية وانتقالها بين البلدان العربية، دمشق، 1970.

3. الأمانة العامة لجامعة الدول العربية - إدارة الشؤون القانونية - الشبكة القانونية العربية، اتفاقية المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الكويت، 1970.

4. الأمانة العامة لجامعة الدول العربية - إدارة الشؤون القانونية - الشبكة القانونية العربية، الاتفاقية الموحدة لاستثمار رؤوس الأموال العربية في الدول العربية، عمان، 1980.

5. الأمانة العامة لجامعة الدول العربية - إدارة الشؤون القانونية - الشبكة القانونية العربية، اتفاقية تشجيع وضمان الاستثمار بين دول اتحاد المغرب العربي، الجزائر، 1990.

6. الأمانة العامة لجامعة الدول العربية إدارة الشؤون القانونية- الشبكة القانونية العربية، اتفاقية تشجيع وحماية الاستثمارات وانتقال رؤوس الأموال بين الدول العربية، 2000.

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية.

A. Livres :

1. Beblavy Miroslav, Codham David, Odor l'udovit, **The euro area and the financial crisis**, cambridg university press, 2011.
2. Conson Pierre, **la Gestion Financière de l'Entreprise**, Dunod, Tome 2, Paris, 1974.
3. Hénaux David, **Les mouvements internationaux de capitaux – comprendre les crises financières**, Editions Educagri, Paris, 2009.
4. Lacoste Olivier, **Comprendre les crises financières**, Edition Eyrolles, 2009.
5. Lecaillon Jean-didier_ le page Jean-marie, Ottavj Christian, **économie contemporaine _ analyse et diagnostics**, 3eme édition, boeck université, bruxelles, 2008.
6. N.LINDBERG Leon, **the political dynamics of european economic integration**, stanford university press, london, 1963.
7. Portes Richard and Alexander K.Swoboda, **threats to international financial stability**, Cambridge university Press, New York, USA, 1987.
8. Szpiro Daniel, **Economie monétaire et financière**, Edition De boek université Bruxelles, Belgique, 2009.

B. Article :

1. CASTILLO Jésus, OSMAN Yasmine, **la crise en zone euro et son impact sur les pays du Maghreb**, NATIXIS, banque de grande clientèle, N° 574, 12 Aout 2013.
2. Fernandez-Arias Eduardo, J. Montiel Peter, **The surge in capital inflows to developing countries. Propects and policy response**, the World Bank Policy Research Working Paper, june 1995.
3. Glencross Andrew, **the EU Response to the Eurozone Crisis : Democratic contestation and the New Fault Lines in European Integration**, Europa-Kolleg Hamburg, Germany, July 2013.
4. J. Ahearan Rymond and others, **the future of the euro and the US interests**, Congressional research service: CRS reported congress, January 17,2012 .
5. Lopez-Mejia Alejandro, **Large capital flows, A survey of the causes. Consequences. And policy responses**, IFM Working paper, washigton, 1990.
6. M. Martin Fernando and J. Waller Christopher, **sovereign debt : A Modern Greek Tragedy**, federal reserve bank of ST. Louis Review , Septamber/ October 2012, 94(5).
7. R.Lane Philip, **the european sovereign debt crises**, journal of economic perspectives, volume 26, number 3, summer 2012.
8. Saxton Jim, Vice Chairman joint Economic committee United States Congress, **Argentina's Economic Crisis : Cause and Cures**, Washington, june 2003.

C. Les rapports :

1. European commission, **European economic forecast**, Belguim, Autumn 2014

2. Européen commission, **One currency for one europe – the road to the euro**, Belgium, 2007.
3. International monetary fund, **World economic outlook, legacies, clouds, uncertainties**, octobre, 2014.
4. Ministère des finances, direction général des douanes, centre de l'information et des statistiques, **Statistiques du commerce extérieur de l'algerie (période : année 2014)**.
5. UNITED NATION, **world investment report 2014 : investing in the SDGs : an action plan**, New York and geneva, 2014.
6. United Nations, **World Economic Situation and Prospects 2015**, New York, 2015.
7. World Bank Group, **Doing Business 2015, Going Beyond Efficiency**, Washington, 12th edition, 2014.

ثالثا: المواقع الإلكترونية.

1. **L'essentiel sur union européenne**, 01/08/2014, disponible sur le site :
<http://www.touteurope.eu/l-union-europeenne/l-essentiel-sur-l-union-europeenne.html>
2. **Intégration européenne**, disponible sur le site :
<https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/euint/html/index.fr.html> , la date: 17/09/2015. 22 :30.
3. **The euro**, disponible sur le site:
http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/index_en.htm la date: 20/05/2015. 17 :56.
4. Simonnet lean- Paul, **La crise monétaire européenne 1992-1993**, mercredi 11 mars 2009. Disponible sur le site :
<http://www.lyc-arsonval-brive.ac-limoges.fr/jp-simonnet/spip.php?article326>
5. **Chronologie : La crise en Europe (2008-2013)**, 04/02/2013, disponible sur le site :
<http://www.touteurope.eu/actualite/chronologie-la-crise-en-europe-2008-2013.html>
6. **Chronologie. Grèce : onze dates pour comprendre la crise financière**, 16/07/2015, disponible sur le site :
<http://www.leparisien.fr/economie/chronologie-grece-onze-dates-pour-comprendre-la-crise-financiere-06-07-2015-4923089.php#xtref=https%3A%2F%2Fwww.google.dz%2F>
7. fondation robert schuman, **pacte budgétaire**, 11 octobre 2012, p1. Disponible sur le site : <http://www.robert-schuman.eu/fr/comprendre-le-pacte-budgetaire>
8. european Financial Stability Facility : <http://www.efsf.europa.eu/about/index.htm>
9. European Stability Mechanism : <http://www.esm.europa.eu/about/index.htm>
10. European Commission, **European economic forecast Autumn 2014**, disponible sur le site : http://ec.europa.eu/economy_finance/eu/forecasts/2014_autumn_forecast_en.htm#

La date : 25/05/2015, 15 :56.

11. محمد إبراهيم السقا، الديون السيادية قنبلة موقوتة تهدد الاقتصاد العالمي، جامعة الكويت، متاح على الموقع: http://www.aleqt.com/2012/01/01/article_612187.html تاريخ الإطلاع:

13:45 ، 2014/04/15

12. عبد اللطيف درويش، اليورو في مواجهة التحديات، مركز الجزيرة للدراسات، 12 أوت 2012، متاح على الموقع :

<http://studies.aljazeera.net/reports/2012/08/2012812102556783756.htm>

13. محمد الخنifer، آليات إعادة هيكلة الدين الإسلامي، موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي، الأحد 12 جانفي 2014. متاح على الموقع: <http://iefpedia.com/arab/>

14. جاسم حسين، التنوع الاقتصادي لدول مجلس التعاون الخليجي، 2 سبتمبر 2014 مكة المكرمة متاح على الموقع:

<http://studies.aljazeera.net/reports/2014/08/201481493035249222.htm>

15. بنك قطر للتنمية، الاقتصاد القطري، متاح على الموقع:

<http://qatar.smetoolkit.org/qatar/ar/content/ar/53619/%D8%A7%D9%84%D8%A7%D9%82%D8%AA%D8%B5%D8%A7%D8%AF-%D8%A7%D9%84%D9%82%D8%B7%D8%B1%D9%8A>

تاريخ الإطلاع 2015/06/03، 11:30.

16. مجلس الغرف السعودية، الاقتصاد السعودي في عيون العالم، متاح على الموقع:

<http://www.csc.org.sa/Arabic/AboutKSA/SaudiEconomy/Pages/SaudiEconomyInWorldEyes.aspx>

تاريخ الإطلاع 14 جوان 2015 يوم الأحد 8:00.

17. الإحصائيات الاقتصادية المالية لوزارة الاقتصاد والمالية المغربية أوت 2014:

<http://www.finances.gov.ma/ArMa/Pages/Statistiques.aspx?Active=ICCM>

تاريخ الإطلاع: 2015/08/25، 14:45.

18. غرفة صناعة الزرقاء، متاح على الموقع: <http://www.zci.org.jo/ECO.aspx> تاريخ الإطلاع: 2015/06/28، 19:07.

19. توفيق المدني، ظاهرة البطالة في تونس، 23 جانفي 2012، متاح على الموقع:

<http://nawaat.org/portail/2012/01/23/%D8%B8%D8%A7%D9%87%D8%B1%D8%A9-%D8%A7%D9%84%D8%A8%D8%B7%D8%A7%D9%84%D8%A9-%D9%81%D9%8A-%D8%AA%D9%88%D9%86%D8%B3/>

20. إحصائيات وزارة السياحة المغربية متاحة على الموقع:

<http://www.tourisme.gov.ma/fr/tourisme-en-chiffres/chiffres-cl%C3%A9s> تاريخ الإطلاع:

2015/09/05 ، 14:35.

21. البنك المركزي المصري، بيان صحفي بشأن أداء ميزان المدفوعات خلال الفترة يوليو/ مارس من السنة المالية 2015/2014، متاح على الموقع: <http://www.cbe.org.eg/arabic/> تاريخ الإطلاع: 2019/09/13 ، 17:54.

22. معهد ليفانت للدراسات، الأزمة السورية تنهي قطاع السياحة، متاح على الموقع:

<http://levantri.com/%D8%A7%D9%84%D8%A3%D8%B2%D9%85%D8%A9-%D8%A7%D9%84%D8%B3%D9%88%D8%B1%D9%8A%D8%A9-%D8%AA%D9%86%D9%87%D9%8A-%D9%82%D8%B7%D8%A7%D8%B9-%D8%A7%D9%84%D8%B3%D9%8A%D8%A7%D8%AD%D8%A9/>

تاريخ الإطلاع: 2015/12/24 ، 12:00.

23. مسعود أحمد، سبل التعايش مع انخفاض أسعار النفط في الشرق الأوسط، منتدى صندوق النقد الدولي، 22 جانفي 2015. متاح على الموقع: <http://blog-montada.imf.org/?p=3426>

24. Doing business organisation disponible sur le site :

<http://francais.doingbusiness.org/reports/global-reports/doing-business-2015>

la date : 08/08/2015, 13 :50.

25. European Union : www.europa.eu

26. European Central Bank : www.ecb.europa.eu

27. European Commission, European economic forecast Autumn 2014, disponible sur le site :

http://ec.europa.eu/economy_finance/eu/forecasts/2014_autumn_forecast_en.htm#

28. الموقع الرسمي لمديرية الجمارك الجزائرية: www.douane.gov.dz

29. مجموعة التقارير السنوية لمنظمة الدول المصدرة للنفط OPEC لسنوات 2006-2015:

http://www.opec.org/opec_web/en/publications/338.htm

30. <http://data.albankaldawli.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD/countries/DZ?display=graph>

تاريخ الإطلاع: 2015/07/22 ، 10:25.

31. <http://data.albankaldawli.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD/countries/LY?display=graph> تاريخ الإطلاع: 2015/07/22 ، 10:54

32. وزارة التخطيط والمتابعة والإصلاح الإداري المصرية متاحة على الموقع:

<http://www.mop.gov.eg/MOP/MOPStat.aspx?ModID=2&stat=1>

تاريخ الإطلاع: 2015/08/23 ، 13:14

33. الإحصائيات الاقتصادية والمالية لوزارة الاقتصاد والمالية المغربية أوت 2014، متاح على

الموقع: <http://www.finances.gov.ma/ArMa/Pages/Statistiques.aspx?Active=ICCM>

تاريخ الإطلاع: 2015/08/25 ، 14:45.

34. المعهد الوطني للإحصائيات والدراسات الاقتصادية الفرنسي: متاح على الموقع:

<http://www.insee.fr/fr/bases-de-donnees/bsweb/serie.asp?idbank=000642334>

تاريخ زيادة الموقع: 2015/08/16 ، 09:21.

35. إحصائيات وزارة السياحة والصناعات التقليدية التونسية، متاحة على الموقع:

<http://www.tourisme.gov.tn/ar/ryoalisations-et-perspectives/tourisme-en-chiffres.html>

تاريخ الإطلاع: 2015/08/19 ، 09:45.

الملاحق

الملحق رقم (01): توقعات مجموعة المتغيرات بالنسبة لدول منطقة اليورو خلال الفترة (2011-2016).

	ليتوانيا	لاتفيا	استونيا	سلوفاكيا	مالطا	قبرص	سلوفينيا	اليونان	فنلندا	البرتغال	النمسا	هولندا	لوكسمبورغ	ايطاليا	فرنسا	اسبانيا	ايرلندا	ألمانيا	بلجكا		
نسبة النمو في الناتج المحلي الإجمالي	6,1	5,0	8,3	2,7	2,2	0,3	0,6	8,9-	2,6	1,8-	3,1	1,7	2,6	0,6	2,1	0,6-	2,8	3,6	1,6	2011	
	3,8	4,8	4,7	1,6	2,0	2,4-	2,6-	6,6-	1,5-	3,3-	0,9	1,6-	0,2-	2,3-	0,3	2,1-	0,3-	0,4	0,1	2012	
	3,3	4,2	1,6	1,4	2,5	5,4-	1,0-	3,3-	1,2-	1,4-	0,2	0,7-	2,0	1,9-	0,3	1,2-	0,2	0,1	0,3	2013	
	2,7	2,6	1,9	2,4	3,0	2,8-	2,4	0,6	0,4-	0,9	0,7	0,9	3,0	0,4-	0,3	1,2	4,6	1,3	0,9	2014	
	3,1	2,9	2,0	2,5	2,9	0,4	1,7	2,9	0,6	1,3	1,2	1,4	2,4	0,6	0,7	1,7	3,6	1,1	0,9	2015	
	3,4	3,6	2,7	3,3	2,7	1,6	2,5	3,7	1,1	1,7	1,5	1,7	2,9	1,1	1,5	2,2	3,7	1,8	1,1	2016	
نسبة التضخم	4,1	4,2	5,1	4,1	2,5	3,5	2,1	3,1	3,3	3,6	3,6	2,5	3,7	2,9	2,3	3,1	1,2	2,5	3,4	2011	
	3,2	2,3	4,2	3,7	3,2	3,1	2,8	1,0	3,2	2,8	2,6	2,8	2,9	3,3	2,2	2,4	1,9	2,1	2,6	2012	
	1,2	0,0	3,2	1,5	1,0	0,4	1,9	0,9-	2,2	0,4	2,1	2,6	1,7	1,3	1,0	1,5	0,5	1,6	1,2	2013	
	0,3	0,8	0,7	0,1-	0,7	0,2-	0,4	1,0-	1,2	0,0	1,5	0,4	1,0	0,2	0,6	0,1-	0,4	0,9	0,6	2014	
	1,3	1,8	1,6	0,7	1,5	0,7	1,0	0,3	1,3	0,6	1,7	0,8	2,1	0,5	0,7	0,5	0,9	1,2	0,9	2015	
	1,9	2,5	2,2	1,4	2,0	1,2	1,5	1,1	1,6	0,9	1,8	1,1	1,9	2,0	1,1	1,2	1,4	1,6	1,3	2016	
نسبة البطالة	15,4	16,2	12,3	13,7	6,4	7,9	8,2	17,9	7,8	12,9	4,2	4,4	4,8	8,4	9,2	21,4	14,7	5,9	7,2	2011	
	13,4	15,0	10,0	14,0	6,3	11,9	8,9	24,5	7,7	15,8	4,3	5,3	5,1	10,7	9,8	24,8	14,7	5,5	7,6	2012	
	11,8	11,9	8,6	14,2	6,4	15,9	10,1	27,5	8,2	16,4	4,9	6,7	5,9	12,2	10,3	26,1	13,1	5,3	8,4	2013	
	11,2	11,0	7,8	13,4	6,1	16,2	9,8	26,8	8,6	14,5	5,3	6,9	6,1	12,6	10,4	24,8	11,1	5,1	8,5	2014	
	10,4	10,2	7,1	12,8	6,1	15,8	9,2	25,0	8,5	13,6	5,4	6,8	6,2	12,6	10,4	23,5	9,6	5,1	8,4	2015	
	9,5	9,2	6,3	12,1	6,2	14,8	8,4	22,0	8,3	12,8	5,0	6,7	6,2	12,4	10,2	22,2	8,5	4,8	8,2	2016	

9,0-	3,4-	1,0	4,1-	2,6-	5,8-	6,2-	10,1-	1,0-	7,4-	2,6-	4,3-	0,3	3,5-	5,1-	9,4-	12,6-	0,9-	3,9-	2011	عجز الموازنة العامة
3,2-	0,8-	0,3-	4,2-	3,7-	5,8-	3,7-	8,6-	2,1-	5,5-	2,3-	4,0-	0,1	3,0-	4,9-	10,3-	8,0-	0,1	4,1-	2012	
2,6-	0,9-	0,5-	2,6-	2,7-	4,9-	14,6-	12,2-	2,4-	4,9-	1,5-	2,3-	0,6	2,8-	4,1-	6,8-	5,7-	0,1	2,9-	2013	
1,2-	1,1-	0,4-	3,0-	2,5-	3,0-	4,4-	1,6-	2,9-	4,9-	2,9-	2,5-	0,2	3,0-	4,4-	5,6-	3,7-	0,2	3,0-	2014	
1,4-	1,2-	0,6-	2,6-	2,6-	3,0-	2,9-	0,1-	2,6-	3,3-	1,8-	2,1-	0,4-	2,7-	4,5-	4,6-	2,9-	0,0	2,8-	2015	
0,8-	0,9-	0,5-	2,3-	2,0-	1,4-	2,7-	1,3	2,3-	2,8-	1,1-	1,8-	0,6-	2,2-	4,7-	3,9-	3,0-	0,2	2,8-	2016	
37,3	42,7	6,0	43,5	69,8	66,0	46,2	171,3	48,5	111,1	82,1	61,3	18,5	116,4	85,0	69,2	111,1	77,6	102,1	2011	نسبة الدين إلى الناتج المحلي الإجمالي
39,9	40,9	9,7	52,1	67,9	79,5	53,4	156,9	53,0	124,8	81,7	66,5	21,4	122,2	89,2	84,4	121,7	79,0	104,0	2012	
39,0	38,2	10,1	54,6	69,8	102,2	70,4	174,9	56,0	128,0	81,2	68,6	23,6	127,9	92,2	92,1	123,3	76,9	104,5	2013	
41,3	40,3	9,9	54,1	71,0	107,5	82,2	175,5	59,8	127,7	87,0	69,7	23,0	132,2	95,5	98,1	110,5	74,5	105,8	2014	
41,6	36,3	9,6	54,9	71,0	115,2	82,9	168,8	61,7	125,1	86,1	70,3	24,3	133,8	98,1	101,2	109,4	72,4	107,3	2015	
41,3	35,1	9,5	54,7	69,8	111,6	80,6	157,8	62,4	123,7	84,0	69,9	25,4	132,7	99,8	102,1	106,0	69,6	107,8	2016	
3,7-	3,1-	0,8-	3,8-	1,8-	3,0-	0,9	10,5-	1,5-	5,6-	2,1	7,1	6,5	3,1-	2,2-	3,3	0,1	6,2	0,3	2011	ميزان الحساب الجاري
0,9-	3,5-	3,3-	0,3	3,0	5,5-	3,0	4,3-	1,9-	2,6-	2,6	8,8	5,7	0,5-	2,5-	0,4-	0,9	7,2	0,6	2012	
1,6	2,2-	0,9-	0,8	3,1	1,3-	4,8	2,7-	2,0-	0,3-	2,3	8,5	5,2	1,0	2,0-	1,5	3,8	6,9	1,5-	2013	
0,8	2,2-	2,8-	0,5	2,5	1,2-	6,2	2,8-	1,9-	0,2-	2,4	7,8	5,2	1,5	1,9-	0,5	5,5	7,1	0,3-	2014	
0,4-	2,3-	3,1-	0,2	2,5	0,6-	6,1	2,5-	1,7-	0,1	2,7	7,7	5,2	1,5	1,9-	0,7	5,5	7,1	0,5-	2015	
1,4-	2,8-	3,7-	0,3	3,9	0,0	5,9	2,2-	1,4-	0,3	2,8	7,7	5,8	1,8	2,2-	0,9	5,3	6,7	0,7-	2016	

ملاحظة: ربما توجد بعض من الاختلافات في الإحصائيات لاختلاف الهيئة المصدرة لها

European economic forecast, autumn 2014, Belgium, 2014.

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على توقعات المفوضية الأوروبية لخريف 2014.

الملحق رقم(02): تدفقات الاستثمارات المباشرة البيئية العربية والمرخص لها وفق القطر المضيف خلال الفترة (1996-2012) بالمليون دولار.

الدولة	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	الإجمالي
السعودية	20,6	27,0	198,0	82,0	76,8	651,4	716,9	297,3	958	28797	1649	6388	12758	11623	5624	-	-	69867
السودان	554	142,5	70,3	151,7	414,6	554,9	567,4	610	657	2455	2004	3339,8	4806,5	4036	2909,8	-	-	23273,5
مصر	711	532	390	277	113	96,5	100,4	125,5	418,0	363,1	3273,6	1874,6	2422,5	1711,7	1859,9	1052,6	983,6	16305
لبنان	250	312	400	500	350	225	650	850	1050	1779,8	2266,8	3342,8	2661,1	-	-	-	197,3	14834,8
الجزائر	-	-	122	85,8	347,5	350	54,6	80,4	263,3	260,6	-	476,0	5666,0	-	729,1	5345,8	14,7	13795,8
الإمارات	-	-	380	176	196	215	217,5	650,2	525	00	2316	-	3559,7	3019	-	-	-	11254,4
المغرب	61,2	48	48,6	22,2	24,8	39,5	12,8	672,1	1105,4	1121,4	350,1	832,6	841,1	608,6	616	-	1119,1	7523,5
سوريا	303	328	212	224	8,7	43,5	46,5	42,4	427,2	955,4	225	370	1539,6	-	-	-	-	4725,3
تونس	70,2	135	290	506	49,1	69,1	75	67,4	107,3	153,8	2363,8	165,5	213,2	144,6	165,5	120,9	622,6	5319
الأردن	13,5	10,6	12,7	24,2	26,2	27,6	21,0	17,6	27,0	299,4	959,9	816,5	473,2	756,3	266,4	264,9	-	4017
سلطنة	24	18,7	42	45,8	-	-	-	62,6	2653,3	-	-	-	-	-	-	-	-	3419,7
اليمن	86	11	22,2	16,7	68,5	6,5	139,4	126,4	58,8	203,9	849,6	92,0	392,8	652,2	191,8	31,5	3,2	2952,5
ليبيا	-	-	-	-	80,4	85	82,7	102,6	23,6	300,3	246,4	302,1	31,6	47,5	19,4	-	-	1321,6
البحرين	-	-	16	14	-	217,4	159,6	191,7	274,2	-	-	-	-	-	-	-	29,5	902,4
فلسطين	-	24,8	56,0	-	-	-	-	0,5	0,3	-	-	-	-	-	-	-	-	81,6
قطر	-	-	54,4	58	61,8	65,5	68,5	10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	318,2
الكويت	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	392,9	392,9
جيبوتي	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7,2	5,1	-	142,6	-	-	154,9
الإجمالي	2093,5	1589,6	2314,2	2183,4	1817,4	2646,9	2912,3	3843,6	5957,7	37263,5	16504,2	20660,4	35370,4	22598,9	12524,5	6815,7	3362,9	180459,1

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وإتتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية 2011، الكويت، 2011، ص129.

المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وإتتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية 2012-2013، الكويت، 2013-2012

الملحق رقم (03): إجمالي الاستثمارات العربية البينية (التكلفة الإجمالية للمشروعات) ما بين عامي 2003 وأفريل 2015.

المصدر / الوجهة	الأردن	الإمارات	البحرين	تونس	الجزائر	جيبوتي	السعودية	السودان	سوريا	الصومال	العراق	سلطنة عمان	فلسطين	قطر	الكويت	لبنان	ليبيا	مصر	المغرب	موريتانيا	اليمن	الاجمالي
الأردن	965		56		67		838	6	36		504		79	27	39		323	25				3,091
الإمارات	15,447		6,582		15,280		13,477	706	9,275	11	29,135		3,036	7,897	2,605	7,308	874	72,138	11,621	15	596	212,554
البحرين	1,987		1,179	6,000		15	904		178		152		504	13,756	146	94	20,181	3,711	197		178	49,183
تونس			6		1,132		104						22				345	32	25			1,688
الجزائر				117							45										850	1,012
جيبوتي										150												150
السعودية	2,573	4,278	1,099	61	933			120	420	150	115		494	108	93	1,836	67	2,180	434		557	15,516
السودان					11																	11
سوريا		111																112				223
الصومال																						0
العراق	16	127														15						158
سلطنة عمان	13	275	38		2		778			13				105	43	13	7	17			178	1,482
فلسطين		315																				315
قطر	359	979	21	245	2,150	865	3,832	1,045	452				2,835	1,050	131	105	388	14,769	105	11	808	30,148
الكويت	1,121	7,039	7,176	271		865	701	19	5,099		666		1,585	721		2,026	139	5,771	887	28	601	34,711
لبنان	146	1,140	28	11	63		110	228	283		3,729		79	57	14		11	163				6,062
ليبيا		10			321													22				353
مصر	1,178	937	37	19	4,178		3,113	549	296		633		411	335	7		382	139			42	12,254
المغرب		36		25	129												517			11		717
موريتانيا																						0
اليمن	17	15				11			15	11				15				11				111
الاجمالي	22,856	17,411	15,039	21,587	24,266	3,473	23,872	2,674	16,053	335	34,977	9,045	1,192	23,022	3,077	11,396	22,911	99,248	13,431	65	3,810	369,739

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية 2015، الكويت، 2015، ص 86.

الملحق رقم (04): الناتج المحلي الإجمالي للمغرب بالأسعار الجارية خلال الفترة (2002-2013).

2013	2012	2011	2010	2009	2008-2002	التركيبية بالنسبة للقيم المضافة بالأسعار الجارية (%)
16,6	14,4	15,5	15,3	16,4	15,6	القطاع الأولي
15,5	13,4	14,3	14,4	15,4	14,3	الفلحة ، الصيد و الخدمات المرفقة
1,0	1,0	1,1	1,0	1,0	1,3	الصيد البحري و الزراعة المائية
28,5	30,3	30,2	29,7	28,6	28,2	القطاع الثانوي
3,9	5,3	5,6	4,3	2,6	3,0	صناعة الاستخلاص
15,4	15,7	15,4	15,3	15,9	15,9	الصناعة (الخارجة عن تكرير البترول)
5,3	4,7	4,2	4,2	4,6	4,0	الصناعة الغذائية و التبغ
2,1	2,3	2,3	2,6	2,7	3,4	صناعة النسيج و الجلد
2,7	3,2	3,2	2,3	2,3	1,9	الصناعة الكيماوية
2,9	3,1	3,1	3,4	3,2	3,6	الصناعة الميكانيكية، الكهربائية والمعدنية
2,4	2,5	2,6	2,9	3,0	3,0	صناعات تحويلية أخرى
2,7	2,8	2,8	3,2	3,1	3,1	الطاقة
0,0	0,2	0,3	0,4	0,2	0,2	تكرير البترول و مواد طاقة أخرى

2,6	2,6	2,6	2,8	2,9	2,9	الماء و الكهرباء
6,6	6,5	6,5	6,8	7,0	6,3	البناء و الأشغال العامة
54,9	55,3	54,3	55,0	55,0	56,2	قطاع الخدمات (1)
10,2	10,4	10,4	10,6	11,0	12,0	التجارة
2,7	2,6	2,5	2,8	2,6	2,6	الفنادق و المطاعم
3,9	3,8	3,8	4,0	3,9	4,0	النقل
2,3	2,8	3,0	3,4	3,4	3,4	البريد و الاتصالات
5,9	6,1	5,9	5,9	6,1	5,8	الأنشطة المالية و التأمينات
12,9	13,1	12,6	12,9	13,0	12,5	العقار، الكراء و الخدمات المقدمة للشركات
1,4	1,4	1,4	1,5	1,5	1,6	خدمات أخرى غير مالية
9,7	9,7	9,4	9,1	9,2	9,5	الإدارة العامة و الضمان الاجتماعي
10,5	10,4	10,2	9,7	9,5	9,7	التربية، الصحة و الأعمال الاجتماعية
-4,8	-5,0	-5,0	-4,9	-5,3	-5,0	الفرع المفترض
83,4	85,6	84,5	84,7	83,6	84,4	القيمة المضافة غير الفلاحية

المصدر: وزارة الاقتصاد والمالية المغربية أوت 2014 <http://www.finances.gov.ma/ArMa/Pages/Statistiques.aspx?Active=ICCM>

الملحق رقم (05): فائض أو عجز الموازنة العامة للدول العربية محل الدراسة كنسبة من الناتج (%)
خلال الفترة (2015-2000).

الدولة	2010-2000	2011	2012	2013	2014	2015
قطر	8,3	6,5	9,6	15,4	11,4	9
السعودية	10,7	12	14,7	8,7	5,2	1,6
الإمارات	9,1	11,2	13,7	10,7	10,5	10,3
البحرين	0,4	1,5-	3,2-	4,3-	4,8-	5,7-
الجزائر	5,6	0,4-	4,1-	0,9-	4,5-	4,6-
المغرب	3-	6,7-	7,4-	5,5-	5-	4,3-
الأردن	4,2-	6,8-	8,5-	11,4-	10,3-	6-
تونس	1,9-	3,4-	5,2-	5,9-	4,4-	3,4-
مصر	8,5-	9,8-	10,5-	14,1-	12,2-	11,5-
الكويت	28,1	34,8	36	32,2	28,8	26,3
ليبيا	15	15,9-	27,8	4-	52,1-	30,2-
سورية	2,7-	-	-	-	-	-
متوسط الدول العربية	4,74	1,82	5,72	1,9	3,4-	1,68-

المصدر: تقرير المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، أفاق الاقتصاد العربي لعام 2015، الكويت، جانفي-مارس 2015، ص13.

الملحق رقم (06): معدل البطالة للدول العربية محل الدراسة خلال الفترة (2006-2015) (%).

الدولة	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	المتوسط
قطر	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
السعودية	6,3	6,1	6,3	6,3	6,2	5,9	5,6	5,6	6	-	5,86
الإمارات	-	-	-	-	-	-	-	10,4	11,6	12,2	11,4
البحرين	-	-	-	-	-	-	3,9	4,3	4	4,3	4,12
الجزائر	12,3	13,8	11,3	10,2	10	10	11	9,8	10,8	11,3	10,48
المغرب	9,7	9,8	9,6	9,1	9,1	8,9	9	9,2	9,1	9	9,05
الأردن	14	13,1	12,7	12,9	12,5	12,9	12,2	12,6	12,2	12,2	12,43
تونس	12,5	12,4	12,4	13,3	13	18,3	16,9	15,8	15,3	15	15,71
مصر	10,7	8,9	8,7	9,4	9	12	12,6	13,3	13,4	13,9	12,36
الكويت	-	-	-	-	-	-	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1
ليبيا	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
سورية	-	-	-	-	-	14,9	18	-	-	-	16,45

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

المؤسسة العربية للاستثمار واقتان الصادرات، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية 2014، الكويت، 2014.

المؤسسة العربية للاستثمار واقتان الصادرات، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية 2012-2013، الكويت، 2013-2012.

United Nations, **World Economic Situation and Prospects 2015**, New York, 2015.

International Monetary Fund, **World economic outlook, legacies, clouds, uncertainties**, october, 2014.

الملحق رقم (07): الميزان التجاري السلعي للدول العربية محل الدراسة خلال الفترة (2006-2013)
الوحدة مليون دولار أمريكي.

الدولة	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
قطر	19240	19240	22196	29777	24476	87373	102198	105452
السعودية	147391	150761	212027	105229	153712	244774	246570	224335
الإمارات	48877	64171	62925	42124	48878	106668	132073	137246
البحرين	2388	2708	3069	2261	2457	7544	6529	7270
الجزائر	34180	34215	40577	7798	18298	14993	20049	9316
المغرب	9757-	16069-	21398-	18861-	17318-	21387-	21885-	21592-
الأردن	5056-	6452-	7165-	6266-	6794-	8819-	10544-	11470-
تونس	2513-	2832-	3945-	3636-	4512-	4747-	6031-	5836-
مصر	8438-	14900-	19759-	16818-	20120-	19398-	25516-	23368-
الكويت	40213	42564	64004	35894	47563	82332	95401	89992
ليبيا	24254	29228	40292	15053	24376	1786	35436	11968
سورية	886	521-	791-	3065-	3663-	9634-	3800-	2130-
م عربي	291665	302113	392032	18949	267353	481485	57048	521183

المصدر: صندوق النقد العربي، نشرة الإحصائيات للدول العربية، 2015، ص 23.

الملحق رقم (08): الحساب الجاري للدول العربية محل الدراسة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي
خلال الفترة (2006-2015).

الدولة	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
قطر	15,5	14,4	23,1	6,5	19,1	30,6	32,7	30,9	27,1	23,2
السعودية	26,3	22,5	25,5	4,9	12,7	23,7	22,4	17,7	15,1	12,4
الإمارات	16,3	6,9	7,1	3,1	2,5	14,7	18,5	16,1	11,1	11,8
البحرين	11,8	13,4	8,8	2,4	3	11,2	7,2	7,8	7	6,4
الجزائر	24,7	22,7	20,1	0,3	7,5	9,9	5,9	0,4	3-	2,9-
المغرب	2,2	0,1-	5,2-	5,4-	4,1-	8-	9,7-	7,6-	6,8-	5,8-
الأردن	11,5-	16,8-	9,3-	3,3-	5,3-	12-	15,4-	9,8-	10-	6,9-
تونس	1,8-	2,4-	3,8-	2,8-	4,8-	7,4-	8,2-	8,4-	7,7-	6,6-
مصر	1,6	2,1	0,5	2,3-	2-	2,6-	3,9-	2,7-	0,4-	4-
الكويت	44,6	36,8	40,9	26,7	32	43,6	45,5	40,5	40,8	38,6
ليبيا	51,1	44,1	42,5	14,9	19,5	9,1	29,1	13,6	27,1-	20,9-
سورية	1,4	0,2-	1,3-	2,9-	2,8-	-	-	-	-	-
م عربي	15,18	11,95	12,41	3,51	6,44	10,25	11,28	8,95	4,19	4,12

Source : International monetary fund, **World economic outlook, legacies, clouds, uncertainties**, octobre, 2014, p 204.

الملحق رقم (09): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية محل الدراسة خلال الفترة
(2005-2014) بالمليون دولار.

الدولة	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
قطر	2500	3500	4700	3779	8125	4670	87-	327	840-	1040
السعودية	12097	18293,1	24318,7	39456	36458	29233	16308	12182	9298	8012
الإمارات	10899,9	12806	14186,5	13724	4003	5500	7679	9602	10488	10066
البحرين	1048,7	2914,9	1756,1	1794	257	156	781	891	989	957
الجزائر	1081,1	1795,4	1661,8	2632	2746	2301	2581	1499	1691	1488
المغرب	1654	2449,4	2804,5	2487	1952	1574	2568	2728	3358	3582
الأردن	1984,5	3544	2622,1	2826	2413	1651	1474	1497	1798	1760
تونس	783,1	3308	1616,3	2759	1688	1513	1148	1603	1096	1060
مصر	5375,6	10042,8	11578,1	9495	6712	6386	483-	6881	5553	4783
الكويت	233,9	121,3	111,5	6-	1114	1304	3260	3931	2329	486
ليبيا	1038	2064	3850	3180	3310	1909	-	1425	702	50
سورية	583	659	1242	1466	2570	1469	804	-	-	-
المجموع	39278,8	61497,9	70447,6	83592	71348	57666	36033	42566	36462	33284

Source : UNITED NATION, world investment report 2014 : investing in the SDGs : an action plan, New York and geneva, 2014, p 205,207.

المؤسسة العربية للاستثمار وإنتمان الصادرات، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية 2015، الكويت، 2015.
المؤسسة العربية للاستثمار وإنتمان الصادرات، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية 2012-2013، الكويت،
2012-2013.