

بسم الله الرحمن الرحيم

جامعة اليرموك  
كلية الاقتصاد والعلوم الادارية  
قسم الاقتصاد

محددات الطلب على الاستثمار الاجنبي  
في  
الاقتصاد الأردني

اعداد

نضال عيسى فرحان العزام

بكالوريوس اقتصاد - جامعة بغداد (١٩٩٠)  
قدمت هذه الدراسة استكمالاً لمتطلبات درجة الماجستير  
في جامعة اليرموك

%

لجنة المناقشة

- ١- الدكتور هشام غرايبة (رئيساً)  
٢- الاستاذ الدكتور منذر الشريم (عضواً)  
٣- الاستاذ الدكتور حسين طلافحه (عضواً)

١٩٩٤/٤/٢١

كانون اول / ١٩٩٤

## الإهداء

- الى روحي والدي ووالدتي رحمهما الله....

- الى اشقائي وشقيقاتي وكل الامل الذين احاطوني

بالرعاية والعطاء....

اهدي حصيلة جهدي

## شكر وتقدير

لايسعني الا ان اتقدم من استاذي الفاضل الدكتور هشام غرابية بعميق الشكر والامتنان على تفضله بالاشراف على هذه الرسالة حيث كان لخالقه المتميز وآرائه العلمية السديدة ورعايته الدؤوبة لهذه الدراسة بأدق تفاصيلها ابلغ الاثر في اتمام هذا العمل واظهاره بالشكل الذي هو عليه الان ..... فله مني كل الشكر والتقدير ماحييت.....

ولا يسعني كذلك الا ان اتقدم من استاذي الفاضل الاستاذ الدكتور منذر الشريم والاستاذ الدكتور حسين طلافه على تفضلهما بقبول مناقشة هذه الرسالة وتحمل اعباء قراءتها وتصويبها بما يضمن اثراءها واظهارها بالشكل العلمي اللائق .....

كما واتقدم بالشكر الى الدكتور رياض المومني على ما ابداه لي من استعداد وحرص دائمين على المساعدة اينما كان ذلك ممكنا ..... ولايفوتني اخيرا التعبير عن وافر شكري وتقديري الى كافة الزملاء والجهات التي ساعدتنا على اتمام هذه الدراسة وبخاصة أسرة مكتب خدمات الحاسوب والزملاء فائق النقرش واحمد العزام وكذلك الام نضال ابراهيم العزام على جهوده الكبيرة في المراجعة اللغوية لهذه الدراسة.....

الباحث

نضال العزام

كانون اول / ١٩٩٤

## " ملخص بالعربية "

هدفت هذه الدراسة الى تحقيق الاهداف التالية :

١- تسليط الضوء على كافة ما يتعلق بمفاهيم واشكال واثار هذا الشكل من التمويل الخارجي، بالإضافة الى التعريف بالاساس النظري لانتقال راس المال الاستثماري بين البلدان المختلفة .

٢- تحليل المناخ الاستثماري السائد في الاردن، مع ايراد اهم ما يعتريه من نواقص وانتقادات، اضافة الى عرض اهم المقترحات التي من شأنها الرفع من سويته، والمساعدة على خلق مناخ جاذب للإستثمار الخارجي.

٣- تحديد اهم العوامل المؤثرة في تدفقات الاستثمار الخارجي الى الاقتصاد الأردني من خلال نموذج قياسي جزئي.

لقد وجدت هذه الدراسة ان الاستثمار الخارجي يتمتع بدور هام في مساعدة البلدان النامية على تغطية الفجوات التمويلية التي تعاني منها، بالإضافة الى اهميته في مجال انسياب التكنولوجيا والمعارف والكفاءات الادارية والفنية والتسويقية والتنظيمية، ومساهمته الايجابية في تحسين الاداء الاقتصادي والتسريع من وتيرة التنمية في هذه البلدان .

وبالرغم من حاجة الأردن الى الكثير من الجهود اللازمة للرفع من سوية مناخه الاستثماري، فقد اتضح لنا ان الاردن يتمتع ببيئة استثمارية ملائمة للإستثمار الخارجي بما يبعث على التفاؤل بإمكانات جذبه للمزيد من هذه الاستثمارات، خاصة في ظل الجهود الراهنة الهادفة الى تطوير الاطار التشريعي وتهيئة الاقتصاد الأردني لمواجهة استحقاقات مرحلة ما بعد السلام، اخذين بعين الاعتبار العلاقة السببية بين الأطر القانونية والاقتصادية والسياسية المشكلة لها .

لقد كشف تطور الاستثمارات الخارجية في الأردن عن تواضع حجوم هذه الاستثمارات وبخاصة حجم الاستثمار المشترك، وذلك على الرغم مما حققته حجوم هذه الاستثمارات - بإشكالها المتعددة - من تطورات ملموسة منذ نهاية عقد السبعينات .

لقد دلت نتائج التحليل القياسي لمحددات الطلب على الاستثمارات الخارجية في الاردن - المباشرة والمشاركة - دلت ان حجم الناتج المحلي الاجمالي المتخلف زمنيا ( $GDP_{t-1}$ ) والاستقرار السياسي وسعر الصرف وشروط التبادل التجاري، تتمتع بأهمية كبيرة في تفسير تدفقات الاستثمارات الخارجية الى الاردن .

## محتويات الدراسة

الصفحة	الموضوع
٤	الاهداء
٥	شكر وتقدير
٥	ملخص بالعربية
٥	محتويات الدراسة
٥	قائمة الجداول
	<b>الفصل الأول :- المقدمة</b>
٢	١- مقدمة
٦	٢- اهمية الدراسة
٨	٣- هدف وتسلسل الدراسة
٩	٤- منهجية الدراسة
٩	٥- مصادر الدراسة
	<b>الفصل الثاني :- ملامح الاختلال في الاقتصاد الأردني للسنوات (١٩٧٢-٩٢)</b>
١٢	٠٢ مقدمة
١٣	١٠٢ فجوة الانتاج المحلي
١٦	٢٠٢ فجوة الصادرات (الفجوة التمويلية الخارجية)
٢٢	٣٠٢ فجوة الموازنة العامة
٢٦	٤٠٢ الفجوة التمويلية الداخلية ( الفجوة الادخارية )
٣٣	٥٠٢ الدين العام الخارجي
	<b>الفصل الثالث :- آثار الاستثمار الاجنبي واسباب انتقاله بين البلدان المختلفة</b>
٣٩	٠٣ مقدمة
٤١	١٠٣ التعريف بالاستثمار الاجنبي
٤٣	٢٠٣ اشكال الاستثمار الاجنبي
٤٩	٣٠٣ منافع وتكاليف الاستثمار الأجنبي في البلدان المضيفة

٥٠	وجهة النظر التقليدية ( المعارضه للاستثمار الاجنبي )	١٠٣٠٣
٥٧	وجهة النظر الحديثة ( المؤيدة للاستثمار الخارجي )	٢٠٣٠٣
٦٣	الاطار النظري لاسباب انتقال راس المال الدولي	٤٠٣
٦٣	النظرية الكلاسيكية ( نظرية المنافسة التامة )	١٠٤٠٣
٦٧	نظريات المنافسة غير التامة	٢٠٤٠٣
٧٥	نظرية محفظة الأوراق المالية	٣٠٤٠٣
٧٩	محددات الطلب على الاستثمارات الاجنبية في الاقتصادات المضيفة	٥٠٣
	الدراسات السابقة	١٠٥٠٣

### الفصل الرابع :- محدّدات الطلب على الاستثمارات الخارجية في الاقتصاد الاردني (دراسة قياسية) للفترة (٧٢-٩٢)

٩٠	تقدمة	٠٤
٩١	تطور الاستثمار الخارجي في الأردن للفترة ( ١٩٧٢-١٩٩٢ )	١٠٤
٩١	صافي الاستثمارات الأجنبية المباشرة	١٠١٠٤
٩٣	الاستثمارات الخارجية المشتركة	٢٠١٠٤
٩٧	النموذج القياسي	٢٠٥
٩٨	نتائج التقدير القياسي	١٠٢٠٥

### الفصل الخامس :- المناخ الاستثماري في الأردن

١٠٨	تقدمة	٥
١٠٨	مفهوم المناخ الاستثماري	١٠٥
١١٠	عناصر المناخ الاستثماري	٢٠٥
١١٠	الاطار الاقتصادي	١٠٢٠٥
١٢٠	الاطار السياسي	٢٠٢٠٥
١٢٤	الاطار القانوني	٣٠٢٠٥

### الفصل السادس :- الاستنتاجات والتوصيات

١٤٤	الاستنتاجات	١٠٦
١٥٠	التوصيات	٢٠٦
١٥٥	ملخص بالانجليزية	
١٥٧	المصادر العربية	
١٦٠	المصادر الاجنبية	

## قائمة الجداول

رقم الصفحة	اسم الجدول
١٤	١- تطور الناتج المحلي الاجمالي والطلب الكلي المحلي للفترة (١٩٧٢-١٩٩٢).
١٨	٢- تطور فجوة الصادرات للسنوات (١٩٧٢-١٩٩٢).
٢٣	٣- الايرادات الكلية والنفقات العامة للسنوات (١٩٧٢-١٩٩٢).
٢٨	٤- الادخار المحلي والقومي والكلية والتكوين الرأسمالي الاجمالي للسنوات (١٩٧٢-١٩٩٢).
٣٤	٥- مسحوبات القروض الخارجية واعباء خدمتها للسنوات (١٩٧٢-١٩٩٢).
٩٢	٦- صافي الاستثمارات الخارجية المباشرة في الاردن للفترة (١٩٧٢-١٩٩٢).
٩٤	٧- الاستثمارات الخارجية المشتركة في الاردن للسنوات (١٩٧٢-١٩٩٢).
٩٦	٨- الاستثمارات المشتركة لاهم الاقطار العربية المستثمرة في الأردن للعامين (٩١-٩٢).

الفصل الاول  
المقدمة



## بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

### الفصل الاول

#### ١- مقدمة :

شهدت البلدان النامية في العقود الثلاثة الماضية قفزات اقتصادية كبيرة، تمثلت في التوسع الهائل في الانفاق على البرامج والخطط التنموية المختلفة، الهادفة الى ارساء وتطوير البنى التحتية الاساسية وتصحيح هياكل اقتصاداتها المتخلفة، وكذلك الارتقاء النوعي بمستوى معيشة ودخول افرادها. وقد كان للظروف الاقتصادية الخارجية المواتية، المتمثلة بالعرض الوافر للاموال المتاحة للاقراض ذات اسعار الفائدة الحقيقية المنخفضة، بل والسلبية حتى عام ١٩٧٩، الدور الاكبر في تعزيز ورغد تلك الخطط بالموارد المالية اللازمة،<sup>(١)</sup> وبالتالي المضي قدما في تحقيق وتنفيذ تلك البرامج والخطط وصولا الى التنمية الاقتصادية المنشودة .

وأمام تعاظم حجوم الانفاق الاستثماري والاستهلاكي من جهة وتنامي العجز المزمّن في الموازين التجارية لاغلب البلدان النامية من جهة اخرى، فان هذه البلدان اعتمدت في تمويل اوجه انفاقها المتعددة على مصدرين تمويليين اثنيين:

#### أ- المصدر التمويلي الخارجي :

وهو المصدر المتمثل في القروض والمنح والمساعدات وحوالات العاملين بالخارج والاستثمارات الاجنبيه الوافدة الى هذه الاقطار .

#### ب- المصدر التمويلي الداخلي :

ويتمثل هذا المصدر في الدين العام الداخلي - اي الاقتراض المحلي الذي تقوم به الدولة من الافراد والبنوك والمؤسسات المالية المختلفة - وكذلك حجوم الادخار المتحققة في الاقتصاد الوطني لكل قطر على حدة .

وقد واجهت الاقتصادات النامية عجزا كبيرا في الحجوم الادخارية المتحققة لديها، نتيجة لانخفاض متوسطات الدخول الفردية وتردي الأوضاع المعيشية، وبالتالي الارتفاع الحاد في الميل الحدي للاستهلاك لدى افراد هذه الدول، وحيث ان المبالغة في الاعتماد على الدين العام الداخلي من شأنه ان يثير جملة من المحاذير والسلبيات التي قد تؤدي الى تراجع في الأداء الاقتصادي، فقد لجأت هذه البلدان وبشكل متزايد الى الاعتماد على مصادر التمويل الخارجية كمصادر رئيسة ومكملة للفاقة في رؤوس الاموال المحلية المتاحة في هذه الاقطار .

وكغيره من البلدان النامية، عانى الأردن ولا زال يعاني من فجوتي التمويل، الداخلية المتمثلة بالفرق بين الاستثمار الاجمالي والإدخار المحلي، والخارجية المتمثلة بالفرق بين حجم المستوردات والصادرات الى العالم الخارجي من السلع، ومنذ تأسيسه، حيث عجزت المدخرات المحلية دوما عن تلبية الاحتياجات الاستثمارية المتنامية وكذلك الحال بالنسبة للمستوردات التي فاقت وبشكل دائم حجم الصادرات الوطنية من حيث القيم المطلقة او معدلات النمو على حد سواء، حيث بلغت قيمة الصادرات ٢٥٦ و ٧١٦,١ و ٨٢٩,٣ مليون دينار في الاعوام ١٩٨٦ و ١٩٩٠ و ١٩٩٢ على التوالي، فيما بلغت قيمة المستوردات ٨٥٠,٢ و ١٧٢٥,٨ و ٢٢١٤,١ مليون دينار لنفس الاعوام على التوالي.(٢)

لقد اعتمد الاقتصاد الاردني على التدفقات النقدية الاجنبية كمصدر رئيس من مصادر تمويل العجز في الميزان التجاري والموازنات المحلية المتعاقبة، وما يلاحظ في هذا الشأن ان المنح والمساعدات كانت هي المصدر الوحيد تقريبا لهذه التدفقات حتى اواسط السبعينات، وقد مرت هذه الفترة بثلاث مراحل تقريبا:(٣)

- ١- المرحلة الأولى وتمتد ما بين عامي ١٩٤٦ و ١٩٥٦ حيث انتهاء المعاهدة الأردنية - البريطانية وقد شكلت المساعدات البريطانية المصدر الوحيد للتمويل الخارجي خلال هذه المرحلة .
- ٢- المرحلة الثانية وتمتد ما بين عامي ١٩٥٦ و ١٩٦٧، وقد شكلت المساعدات الامريكية الجزء الاكبر من هذه المساعدات خلال هذه الفترة .
- ٣- المرحلة الثالثة وهي الفترة التي اعقبت الحرب العربية - الاسرائيلية عام ١٩٦٧، حيث تضاعفت المنح والمساعدات العربية نتيجة التزام القادة العرب تجاه الأردن وذلك لدعم صمودها على اطول خط مواجهة بين العرب واسرائيل .

اما اواسط السبعينات التي شهدت ارتفاع اسعار النفط العربي وتضاعف الفوائض النقدية لدى الدول المصدرة للنفط، فقد شهدت هذه الفترة توسعا كبيرا من قبل الأردن في الانفاق على المشاريع الخدمية والبنى التحتية وتطوير الصناعات المحلية القائمة، ولعل ما دفع الأردن الى التوسع في ذلك الانفاق الحرب الاهلية في لبنان وتطلع الأردن الى ان يكون مركزا لاستقطاب رؤوس الاموال الاجنبية والشركات العاملة في المنطقة، والتي كانت تتخذ من لبنان مركزا اقليميا لها، وقد ادى ذلك الى زيادة اعتماد الأردن على مصادر التمويل الاجنبي، وخاصة الاقتراض من البنوك والمؤسسات المالية المختلفة، الخاصة منها والحكومية على حد سواء، ويظهر ذلك جليا من تتبع تطور المديونية

الخارجية خلال العقدين الماضيين، حيث تبين ان المديونية الخارجية لم تتجاوز ٦ مليون دينار على شكل قروض مسحوبة في عام ١٩٦٨، ثم تطورت لتبلغ ٤١,٨ مليون دينار في العام ١٩٧٦، ولتقفز بعد ذلك الى ٣١٦,٢ و ٤١٣,٢ مليون دينار في العامين ١٩٨٢ و ١٩٩١ على التوالي،<sup>(٤)</sup> وقد عزز ذلك التوسع بالاضافة الى ما ذكر سابقا عاملان :

**الاول:-** توقع الأردن الحصول على المزيد من المنح والمساعدات العربية، نظرا للوعود التي التزمت بها الكثير من الدول العربية في مؤتمرات القمة المتعاقبة .

**الثاني:-** وهو مرتبط بالوضع المالي العالمي ، حيث شهد تحسنا كبيرا في عقد السبعينات وخاصة في الفترة الواقعة بعد عام ١٩٧٣، وذلك كنتيجة مباشرة لتطور الفوائض النقدية لدى الدول المصدرة للنفط - وخاصة العربية منها - وبالتالي ازدياد المودع من تلك الاموال في البنوك والمؤسسات المالية العالمية والذي ادى بدوره الى تزايد قدرة هذه البنوك والمؤسسات المالية على الاقراض وخاصة الى الدول النامية التي تعاني نقصا في العملات الصعبة اللازمة لتمويل مشاريعها التنموية المختلفة .

وقد واجه الأردن منذ اواسط الثمانينات مشاكل اقتصادية حقيقية تمثلت في تصاعد الائتمانات المتحققة عن تلك القروض الخارجية المتراكمة، حيث قفزت خدمة الدين العام الخارجي من ٥٣,١ مليون دينار عام ١٩٧٦ لتصل الى ٣٥٨,١ مليون دينار عام ١٩٨٨،<sup>(٥)</sup> وهو العام الذي شهد ازمة مالية ونقدية حادة في الأردن كان من نتائجها تدهور سعر صرف الدينار الأردني مقابل العملات الاجنبية الرئيسية وذلك نتيجة لتلاشي الاحتياطي من العملات الاجنبية وبدرجة شبه مطلقة، وهو ما دفع الأردن الى التفكير والبحث عن حلول جديّة لتصحيح الاختلالات الهيكلية التي يعاني منها الاقتصاد الأردني، وانتهاج برنامج لتصحيح الاقتصاد بالتعاون مع صندوق النقد الدولي وفق خطة طموحة لتعزيز وتحسين الوضع المالي للحكومة حتى عام ١٩٩٨، كما اتجهت الحكومة الأردنية الى بدء مفاوضات طويلة وشاقة بشأن جدولة ديونها المتراكمة مع نادي باريس ولندن، والتي اسفرت عن جدولة جزء كبير من الفوائد واصول الديون المستحقة على الأردن .

ونظرا لاعتماد الاقتصاد الأردني المتنامي على التدفقات النقدية الاجنبية في تمويل مبادلاته مع العالم الخارجي من جهة، وتمويل العجز في الموازنات المحلية من جهة اخرى، تبرز الحاجة وبشكل ملح الى تعزيز تدفق العملات الاجنبية الى الأردن وبذل كل جهد ممكن في سبيل تنمية هذا المصدر من مصادر التمويل للاقتصاد الاردني، ولكن مع الأخذ بعين الاعتبار الضرورة القصوى لإعادة هيكلة تلك التدفقات بشكل يضمن تخفيف الاعباء الناجمة عنها، وذلك لان مدى الارتفاع

او الانخفاض في هذه الاعباء ومدى الضغط الذي تزاوله على ميزان المدفوعات للدولة المدينة انما يفاوت وشكل التمويل الخارجي، والكيفية التي يستخدم فيها هذا التمويل، وهو ما سوف يتحقق بالنالي اذا ما اتبعت الحكومة الأردنية استراتيجية تهدف الى تخفيف الاعتماد على القروض الاجنبية والاتجاه نحو تعزيز مناخ وأجواء الاستثمار الاجنبي في الأردن .

ان الاستثمار الاجنبي يعمل على ضمان استمرارية تدفق العملات الاجنبية والخبرات المعرفية والادارية وانسياب التكنولوجيا المتطورة الى البلدان المستضيفة، في الوقت الذي لن يترتب على البلد الملتقي لهذا الشكل من اشكال التمويل اي عبء اقتصادي الا اذا حقق هذا الاستثمار مردودا ايجابيا،<sup>(7)</sup> وبخلاف ذلك فان البلد المستورد لرؤوس الاموال الاجنبية، سيكون في حل من اي عبء اقتصادي ينجم عن هذا التمويل، الامر الذي سيساهم في حل مشكلة طالما عانت منها البلدان النامية والمتمثلة في كيفية استخدام مصادر التمويل الخارجية المرتبطة غالباً باستحقاقات سياسية وشروط مقيدة لهذا الاستخدام، ادت الى الحد من كفاءة توزيع واستخدام تلك الموارد.

ان من شأن ذلك ان يلقي على كاهل الحكومات الاردنية المتعاقبة والجهات المسؤولة بمختلف مستوياتها مسؤولية العمل على جذب الاستثمارات الاجنبية - ومن ضمنها العربية - من خلال تطوير التشريعات القانونية والادارية التي تكفل سهولة انسياب تلك الاموال من جهة، وتكفل الحفاظ على استقلالنا وامنا الاقتصادي من جهة اخرى، بالاضافة الى العمل على تحسين وتطوير الخدمات والبنى التحتية الاساسية اللازمة لمثل تلك الاستثمارات، خاصة في القطاعات التي ترغب في جذب وتركيز الاستثمارات الاجنبية فيها، وهو ما سنتعرض له وبشكل مفصل عند طرحنا للمناخ الاستثماري الملائم لهذه الاستثمارات لاحقا .

## ٢- أهمية الدراسة:-

نظرا لما يعانيه الاقتصاد الوطني من صعوبات مالية اهمها تفاقم حجم الدين الخارجي، وما يترتب على ذلك من التزامات وصلت الى درجة هددت، ولا زالت تهدد، الاستقرار المالي والنقدي للاقتصاد الوطني بما تشكله من استنزاف خطير للعمالات الصعبة وخلل مؤثر في ميزان المدفوعات، ونظرا لحاجة الاقتصاد الاردني المتنامية للنقد الاجنبي، والانخفاض الملموس في قدرة البنوك والمؤسسات المالية الاقليمية والعالمية على منح القروض بشتى انواعها الى البلدان النامية، فقد جاءت هذه الدراسة المتواضعة لتساعد على تجاوز الكثير من السلبيات المصاحبة والناجمة عن بعض مصادر التمويل الاجنبي، ولتقدم بديلا يكون اكثر ملاءمة لما نعيش اليوم من ظروف اقتصادية محلية وخارجية، خاصة في ظل تلاشي العوائد النفطية المودعة لدى المؤسسات المالية الدائنة وارتفاع درجة مخاطرة الاقراض الناجمة عن عجز معظم البلدان النامية عن الايفاء بمتطلبات خدمة ديونها الخارجية من جهة اخرى .

وتتأتى كذلك اهمية هذه الدراسة من خلال تسليطها الضوء ما امكن على اهم الجوانب المتعلقة بالاستثمار الاجنبي وافاق اجتذابه والتطرق كذلك الى اهم العوامل المحددة للطلب على مثل هذا النوع من الاستثمار في الأردن، والدور الذي يمكن لهذه الاستثمارات ان تضطلع به في جهود التنمية الاقتصادية في الأردن، خاصة في ظل تزايد حجم ودور هذه الاستثمارات في تنمية وتنشيط الاقتصاد العالمي عامة، وبعض الاقتصادات النامية خاصة، وذلك في اول دراسة جديّة تجري في الاردن، نحاول الاحاطة بشتى الظواهر الاقتصادية المتعلقة به وسلسلة زمنية تمتد لحوالي عشرين عاما.

وأخيرا فقد جاءت هذه الدراسة للمساهمة ما امكن - خاصة في ظل الظروف الاقتصادية الراهنة - في تجاوز بعض العقبات والمحاذير التي تحول دون تدفق رؤوس الاموال الاجنبية الى الاقتصاد الأردني، من خلال ما يمكن أن يقدمه الأردن من ضمانات وامتيازات للمستثمرين الاجانب تضمن لهم حقوقهم في تحويل ارباحهم وأصول استثماراتهم الى الخارج في حال عدم ملاءمة المناخ الاستثماري في الأردن لمثل تلك الاستثمارات، وكذلك ما يمكن ان تقدمه الحكومة للمستثمرين الاجانب من اعفاءات ضريبية وحوافز تشجيعية وحق في الادارة والاشراف على مشاريعهم الاستثمارية وبما يكفل توفير بيئة استثمارية ملائمة وجاذبة للمستثمرين الاجانب وتقليل نسبة المخاطرة الناجمة عن مثل هذه الاستثمارات في الاردن .

ان وجود علاقة وظيفية بين أداء التمويل الاجنبي وربحيته من جهة، وبين حجم الالتزام المترتب على الاقتصاد المضيف من جراء ذلك التمويل من جهة اخرى، يؤشر الى تقدم في الاتجاه الصحيح وفي الطريق الى تخفيف الاعتماد على المصادر التمويلية التي تشكل ارهاقا للاقتصاد الوطني واستنزافا لموارده بما يضمن تعبئة التدفقات النقدية الاجنبية وتوجيهها بشكل يضمن تحسين كفاءة استخدامها، املا في المساهمة الجادة في تعزيز اداء اقتصادنا الوطني وتعزيز جهود التنمية الاقتصادية في الأردن.

© Arabic Digital Library - Yarmouk University

### ٣- هدف ونسلسل الدراسة:

تهدف هذه الدراسة الى القاء الضوء وبشكل تفصيلي على مفهوم واشكال الاستثمار الاجنبي واسباب انتقاله بين البلدان المختلفة مع استعراض الآثار الاقتصادية المتوقعة له في البلدان المضيفة، وخاصة في تلك النامية منها .

كما وتهدف هذه الدراسة الى استعراض مناخ الاستثمار السائد في الاردن واستعراض جاذبيته للاستثمارات الاجنبية، وتسعى هذه الدراسة باستخدام نموذج قياسي جزئي الى تحديد اهم العوامل الطاردة والجاذبة لهذه الاستثمارات وقياس درجة واتجاه تأثير تلك العوامل على هذه الظاهرة في الإقتصاد الأردني .

وتأتي هذه الدراسة في ستة فصول يستعرض الثاني منها بلمحة سريعة الإقتصاد الأردني، وحجم وطبيعة الفجوات التمويلية التي يعاني منها، واهم المصادر التمويلية الخارجية المستخدمة في تغطيتها وحجم الاعباء الناجمة عنها نتيجة الاعتماد المفرط على بعض تلك المصادر .

اما الفصل الثالث فيتناول الاستثمار الاجنبي بمفاهيمه واشكاله المختلفة واهميته بالنسبة للبلدان النامية مع استعراض موجز لاهم النظريات التي تناولت الاستثمار الدولي ودوره في التدفقات النقدية والتجارة الدولية .

يتناول الفصل الرابع من هذه الدراسة مفهوم وعناصر البيئة الاستثمارية الملائمة، وتأثير هذه البيئة على الاستثمار الدولي مع الاشارة الخاصة الى البيئة الاستثمارية في الأردن ومدى ملاءمتها للاستثمار الدولي .

ويستعرض الفصل الخامس تطور الاستثمارات الاجنبية في الاردن باشكالها المختلفة . كما ويتضمن هذا الفصل دراسة محددات الطلب على الاستثمار الاجنبي في الإقتصاد الأردني، وفق نموذج قياسي جزئي .

ويشتمل الفصل السادس على خلاصة الدراسة وتوصياتها المقترحة لتشجيع تدفق الاستثمارات الخارجية الى الإقتصاد الأردني .

#### ٤- منهجية الدراسة والاطار النظري:

وصولاً لاهداف هذه الدراسة وتحقيقاً لاهميتها تم اعتماد اسلوبين متكاملين في البحث

العلمي:

##### أ- الاسلوب النظري الوصفي والتحليلي :

وهو الاسلوب الذي يركز الى توصيف دقيق للظواهر الاقتصادية المختلفة ومن ثم تحليلها وتضمينها الدلالات المختلفة المستخلصة من ذلك التحليل وهو ما قد تم اعتماده في الفصول الأربعة الأولى من هذه الدراسة .

##### ب- اسلوب التحليل القياسي :

وهو اسلوب يركز الى التحليل الكمي للمتغيرات الاقتصادية من خلال نماذج قياسية مختلفة استناداً الى المنطق والنظرية الاقتصادية بهدف الخروج بمؤشرات رقمية عن اثر وتأثير المتغيرات الاقتصادية بعضها مع بعض وهو ما قد تم اعتماده في الفصل الخامس من هذه الدراسة.

#### ٥- مصادر الدراسة:

اعتمدت هذه الدراسة على الكثير من المصادر العربية والاجنبية المتمثلة بالكتب والابحاث والدراسات المنشودة في الدوريات العربية والاجنبية وكذلك في المنشورات المختلفة التي يصدرها البنك المركزي الأردني وصندوق النقد الدولي ودائرة الاحصاءات العامة ووزارة الصناعة والتجارة وسوق عمان المالي كما اعتمدت هذه الدراسة في بعض البيانات الاحصائية على الجهد الشخصي في استخراج واستخلاص تلك البيانات وذلك بالتعاون مع بعض الدوائر في وزارة الصناعة والتجارة وسوق عمان المالي وغرفة صناعة عمان .



## دوامش الفصل الاول

(١) لانيي ، انتوني، قضايا تدفق رأس المال الى البلدان النامية، مجلة التمويل والتنمية،  
سبتمبر ١٩٨٢، ص ٢٩.

International Monetary Fund , IFS , Year Book , 1993 , Vol .XLVI, (٢)  
p445.

ALmomani , Riad , The Impact of Foreign Capital on Jordan's (٣)  
Balance of Trade ( 1967 - 1985 ) ,Mu'tah Journal for Research and Studies  
,1988 , vol 3, no 1 , p43

(٤) البنك المركزي الاردني، بيانات احصائية سنوية (١٩٦٤ - ١٩٨٩)، عدد خاص، تشرين الأول  
١٩٨٩، ص ص ٢٦ - ٢٩، للسنوات (١٩٦٨ - ١٩٨٦). النشرة الاحصائية الشهرية، البنك  
المركزي الأردني، المجلد ٢٨ العدد ٦، حزيران ١٩٨٢، ص ص ٥٨ - ٥٩، للسنوات (١٩٨٢ -  
١٩٩١).

(٥) نفس المصدر .

(٦) جولدسبرو، دافيد، الاستثمار الاجنبي المباشر في البلدان النامية، مجلة التمويل والتنمية، مارس  
١٩٨٥، ص ٣٢ .

## الفصل الثاني

ملامح الاضطراب في الاقتصاد الأردني

السنوات (١٩٧٢-١٩٩٢)

## الفصل الثاني

### ملامح الاختلال في الاقتصاد الأردني للسنوات (١٩٧٣-١٩٩٣)

#### ٢٠٢ مقدمة :

كأحد الاقتصادات النامية، يواجه الأردن قصورا في الموارد المالية والاقتصادية المحلية المتاحة، وتدنيا في القدرة الانتاجية والتقنية لأغلب الصناعات القائمة، الامر الذي جعل من الإعتماد على الخارج في تغطية العجز المالي والانتاجي سمة مرافقة للاقتصاد الأردني طوال مراحل التنمية المختلفة. وبالرغم من ذلك خطا الأردن في العقود الاخيرة خطوات حثيثة على صعيد التنمية الاقتصادية والاجتماعية، واصبح يحتل مركزا متقدما في قائمة البلدان ذات الدخل المتوسط. (١) ويمكن من خلال متابعة تطور بعض المؤشرات الرئيسة في الاقتصاد الأردني، إدراك النقلة النوعية التي حققها الأردن في العقدين الماضيين وبشكل ادى الى تحسن كمي ونوعي في المستويات المعيشية والدخل الفردية وبما يتواءم وما شهده الأردن من نهضة شاملة في شتى مناحي الحياة الاقتصادية والاجتماعية والسياسية... الخ، غير ان المسيرة التنموية في الاردن اكتنفها العديد من المعوقات، وتعززت حالة القصور فيفتاح من الموارد والامكانات المالية اللازمة لإدامة واستمرارية تلك المسيرة، الامر الذي ادى الى مضاعفه الاعتماد على التمويل الخارجي لسد العجز المتزايد في الامكانات المحلية عن تلبية الاحتياجات التنموية.

ولتبيان مدى تبعية واعتماد الاقتصاد الأردني على العالم الخارجي في تأمين مختلف متطلباته التمويلية والسلعية وقياس مدى هذا الاعتماد سنستعرض فيما يلي اهم ملامح ومظاهر

الاختلال في الاقتصاد الأردني وعلى النحو التالي :

- (١) فجوة الإنتاج المحلي (العرض المحلي).
- (٢) فجوة الصادرات (فجوة التمويل الخارجية).
- (٣) العجز في الموازنة العامة .
- (٤) الفجوة الإذخارية (فجوة التمويل الداخلية).
- (٥) المديونية الخارجية .

## ١٠٢ فجوة الإنتاج المحلي .

وتعرف فجوة الإنتاج المحلي بأنها نسبة ما يتم اشباعه من الطلب الكلي المتوقع في الاقتصاد الوطني عن طريق القطاع الخارجي نتيجة القصور الناشئ عن عدم تلبية العرض الكلي المحلي للطلب المحلي المتزايد على السلع الاستهلاكية والاستثمارية . وتأتي أهمية دراسة هذه الفجوة كمؤشر واضح على درجة الاعتماد والتبعية للعالم الخارجي في تأمين مختلف المتطلبات التنموية وبما يتضمنه ذلك من اخطار كامنة وانعكاسات سلبية على أداء الاقتصاد الأردني لإمكانية تفاقم العجز في الميزان التجاري وميزان المدفوعات وبالتالي تهديد الاستقرار الاقتصادي، بالإضافة الى ما قد تحمله الآثار السلبية الناجمة عن التغيرات العالمية والاقليمية المفاجئة والخارجة عن اطار السيطرة الوطنية من تفويض لدعائم الاستقرار السياسي والاجتماعي والاقتصادي السائد اذا ما ادت هذه التطورات المفاجئة الى عجز الدولة عن تأمين متطلبات واحتياجات افرادها .

ويتبين من الجدول رقم (٢-١) ان معدل النمو السنوي في الطلب الكلي المحلي قد بلغ ١٥,٧٪ خلال الفترة (٧٢-٩٢)، وتظل ذلك تراجعات ملحوظة في هذا المعدل في سنوات الركود الاقتصادي وعدم الاستقرار السياسي .

وشهدت الفترة (١٩٧٢-١٩٨١) نمواً قياسياف في الطلب الكلي المحلي بلغ معدله ٢٤,٥٪ سنوياً، نتيجة لتدفق القروض والمساعدات العربية والاجنبية وحوالات العاملين في الخارج وخاصة منذ اواسط السبعينات حيث الطفرة الاقتصادية وتضاعف الفوائض النقدية لدى الدول العربية المصدرة للنفط، وهو ما ادى بالتالي الى رقد الاقتصاد الأردني - بقطاعيه العام والخاص - بالموارد المالية اللازمة لزيادة متطلباته الاستهلاكية والاستثمارية، وبمعدلات متسارعة طوال هذه الفترة .

جدول رقم (٢-١)

تطور الناتج المحلي الاجمالي والطلب الكلي المحلي بالاسعار الجارية للفترة (١٩٧٢-١٩٩٢)  
(مليون دينار)

السنة	الاستهلاك الكلي	تكوين راس المال الثابت الاجمالي	الطلب الكلي *(AD)	الناتج المحلي الاجمالي GDP	GDP/A (%)D	النمو في الناتج المحلي والاجمالي (%)	النمو في الطلب الكلي (%)
١٩٧٢	٢٤٥,٧	٣٦,٦	٢٨٨	٢٥١,٧	٨٧,٤	١١,٣	١١,٩
٧٣	٢٦٣,٠	٤٧,٢	٣٠٢,٣	٢٦٥,٢	٨٧,٧	٥,٤	٥,٠٠
٧٤	٢٩٧,٥	٦٣,٢	٣٦٣,١	٣٠٠,٤	٨٢,٧	١٣,٣	٢٠,١
٧٥	٣٢٢,٠	٨٧,٩	٤١٠,٨	٣٧٩,١	٨٢,٣	٢٦,٢	٢٦,٩
٧٦	٤٨١,٤	١٣٨,٠	٦٣١,٦	٥١٢,١	٨١,١	٣٥,١	٣٧,١
٧٧	٥٦٩,٤	٢٠١,٠	٧٧٥,٩	٦٢٤,٦	٨٠,٥	٢٢,٠٠	٢٢,٩
٧٨	٧٠٧,٤	٢٢٩,١	٩٣٠,٤	٧٦٧,٩	٨٢,٥	٢٢,٩	١٩,٩
٧٩	٩٧٢,١	٢٩٤,٥	١٢٥٢,١	٩١٤,٦	٧٣,١	١٩,١	٣٤,٦
٨٠	١٢٠١,٠	٤٥٢,٩	١٦٥٤,٩	١١٥١,٢	٦٩,٢	٢٥,٩	٣٣,٠٠
٨١	١٥٣٠,٠	٦٧٢,٦	٢٢٣١,٠	١٤٢٦,٧	٦٤,٠٠	٢٣,٩	٣٤,٠٠
٨٢	١٨٤٦,٢	٦٤٩,٤	٢٥٢٥,٦	١٦٣٨,١	٦٤,٩	١٤,٨	١٣,٢
٨٣	١٩٦٩,٧	٥٧٠,٠	٢٥٩٣,١	١٧٦٥,٨	٦٨,١	٨,٧	٢,٧
٨٤	٢١٢١,٣	٥٤٦,٦	٢٦٩٨,٩	١٨٩١,٤	٧٠,١	٧,١	٤,١
٨٥	٢٢٤٢,٨	٣٩٧,٥	٢٦٧٩,٤	١٩٤٠,٦	٧٢,٤	٢,٦	٠٠,٧٢-
٨٦	٢٢١٣,٩	٤١٧,١	٢٦٦٠,٨	٢٠٨٠,٣	٧٨,٢	٧,٢	٠٠,٦٩-
٨٧	٢٢٨٤,٣	٤١١,٣	٢٧٥٧,٣	٢١٣٦,٢	٧٧,٥	٢,٧	٣,٦
٨٨	٢٣٢٧,٤	٤٦٥,٨	٢٥٤٢,٣	٢٢٣٥,٠	٨٧,٩	٤,٦	٨,٧-
٨٩	٢٤٩٤,٥	٥٠٧,٩	٣٠٣٩,١	٢٤٠٣,٢	٧٩,١	٧,٥	١٩,٥
٩٠	٣٠٦٠,٧	٦٧٨,٣	٣٧٨٠,٧	٢٦١٨,٤	٦٩,٣	٩,٠٠	٢٤,٤
٩١	٣٢٩١,٠	٥٩٥,٧	٣٨٨٦,٧	٢٨٠٥,٥	٧٢,٢	٧,٢	٢,٨
٩٢	٣٧٩٣,٨	٩٨٠,٢	٤٨٣٣,٢	٣٢٥٧,٥	٦٧,٤	١٦,١	٢٤,٤
المعدل					٧٦,١	١٣,٩	١٥,٧

المصدر:

- International Financial Statistics , yearbook , 1993, pp342-345 , for the years (1972 - 1991).

- International Financial Statistics , July , 1994, pp 322-325 for the year (1992).

\* الطلب الكلي = الاستهلاك الكلي + التكوين الرأسمالي الاجمالي .

ونتيجة للركود الاقتصادي الذي ساد المنطقة منذ عام ١٩٨٢، انعكاسا لحالة الانكماش التي اصابت الاقتصاد العالمي من ناحية، وظروف الحرب العراقية - الايرانية، وهبوط اسعار النفط العربي من ناحية اخرى، فقد انعكس تأثير ذلك على شكل تراجع مطلق في الطلب الكلي في الاعوام (٨٨،٨٦،٨٥)، حيث بلغ معدل نمو الطلب السنوي ٢,١٪ خلال الفترة (٨٢-٨٨) .

واخيرا فقد سجل الطلب الكلي المحلي نموا كبيرا في الاعوام (١٩٨٩-١٩٩٢) وصل الى ٢٢,٦٪ سنويا، على الرغم من الاجراءات الاقتصادية الاخيرة وحالة التقشف التي اعلن عن بدنها في العام ١٩٨٨ والهادفة الى خفض الانفاق الاستهلاكي بشقيه العام والخاص، وذلك للنسبة المرتفعة التي يشكها مثل هذا الانفاق من مجمل الطلب الكلي المحلي. الا ان الواقع أكد غير ذلك، حيث قفز النمو الاستهلاكي من ٣,٢٪ في العام ١٩٨٧ الى ٧,٥٪ و ١٥,٢٨٪ في العامين ٩١ و ٩٢ على التوالي، كما وارتفع حجم الاستهلاك الكلي الى مجمل الطلب الكلي من ٨٢٪ في العام ١٩٨٧ الى ٨٤,٧٪ في العام ١٩٩١، تراجع الى ٧٨,٥٪ في العام ١٩٩٢ .

اما الناتج المحلي الاجمالي فقد نما بمعدل بلغ ١٣,٩٪ سنويا خلال الفترة (١٩٧٢-١٩٩٢)، ويلاحظ ان هذا المعدل يقل عن مثيله في الطلب الكلي والبالغ ١٥,٧٪ لنفس الفترة، انظر الجدول (١-٢). وتشير الارقام الخاصة بالاعوام (٧٢-٨١) الى نمو كبير في الناتج المحلي الاجمالي بلغ معدله ٢٠,٥٪، وهذا يؤكد ما ذهبنا اليه سابقا حول تأثير التدفقات النقدية الخارجية على المتغيرات الرئيسية في الاقتصاد الأردني. وقد سجلت خلال هذه الفترة وتحديدًا في العام ١٩٧٩ اعلى مستويات التضخم في الاردن نظرا للزيادة السنوية في الطلب الكلي وبشكل فاق الزيادة في الناتج المحلي الاجمالي خلال نفس الفترة . وعاد الناتج المحلي الاجمالي فسجل معدلا متواضعا من النمو بلغ ٦,٧٪ سنويا خلال الاعوام (٨٢-٨٨)، نتيجة للركود الاقتصادي الذي ساد في هذه الفترة، علما انه قد امتاز بحساسية اقل تجاه الظروف التي عاشتها المنطقة وحافظ على معدل نمو مقبول مقارنة مع ما شهدته الطلب الكلي من تطورات في تلك الفترات . واخيرا فقد سجل الناتج المحلي الاجمالي نموا سنويا معتدلا بلغ معدله ١٠٪ خلال الاعوام (٨٩-٩٢) قياسا الى ما حققه الطلب الكلي المحلي من نمو بلغ ٢٢,٦٪ في نفس الفترة .

ويمكننا الان تتبع تطور الفجوة الناشئة بين الناتج المحلي الاجمالي والطلب الكلي المحلي وذلك فيما يعرف " بفجوة الانتاج المحلي"، حيث يتبين من البيانات الواردة في الجدول رقم (١-٢) ان معدل تغطية الناتج المحلي الاجمالي لمجمل الطلب الكلي المحلي قد بلغ ٧٦,١٪ سنويا خلال الفترة (١٩٧٢-١٩٩٢) . اي ان ٢٣,٩٪ سنويا من مجمل الطلب الكلي المحلي غطي عن طريق

الاستيراد من العالم الخارجي . وفيما يتعلق بمعدلات نمو هذه الفجوة فهي تظهر ان الفترة (٧٢-٧٢) شهدت اتساعا مستمرا في تلك الفجوة بلغ معدله ١,٨٪ سنويا، وهي نتيجة غير مرضية قياسا الى المأمول من السياسات الرامية الى توسيع القاعدة الانتاجية المحلية وزيادة الاعتماد على الذات . ومما يلاحظ هنا ان الفترة (٧٢-٨١) قد سجلت اتساعا في تلك الفجوة بلغ معدله ٢,٩٢٪ سنويا في ضوء ما شهدته هذه الفترة من تفوق في نمو الطلب الكلي مقارنة مع الناتج المحلي الاجمالي وبمعدل يصل الى حوالي ٤٪ سنويا، وعادت تلك الفجوة لتسجل انخفاضا سنويا بلغ متوسطه ٤,٩٨٪ خلال الفترة (٨٢-٨٨)، لتعود الى الاتساع بمعدل نمو سنوي بلغ ٦,٣٤٪ في الاعوام (٨٩-٩٢) وهو ما يؤشر مرة اخرى الى ضرورة اعادة النظر في جملة السياسات والتشريعات الهادفة الى الاصلاح الاقتصادي والتصحيح الهيكلي، والتي يجب ان تجعل من الاعتماد على الذات هدفا استراتيجيا يسعى الاردن الى تحقيقه في المستقبل، في ضوء انتهاجه للسياسات الهادفة الى احلال المستوردات، وكبح النمو الكبير في النمو الاستهلاكي، وزيادة الانفاق على التكوين الرأسمالي الاجمالي، خاصة في الظروف الحرجة التي يمر بها الأردن في فترة ما بعد السلام .

## ٢٠٢ فجوة الصادرات.

يعتبر قطاع التجارة الخارجية احد القطاعات الاساسية في اي اقتصاد يقوم على اقتصاد السوق ومبدأ الانفتاح والحرية الاقتصادية، فهو يعمل على فتح افاق جديدة للمنتجات المحلية من خلال فتح الاسواق الخارجية امامها، ويعمل كذلك على توسيع مجال الاختيار امام المستهلك والاستثمار المحليين من خلال توفير منتجات جديدة للاسواق المحلية، وتأتي اهمية قطاع التجارة الخارجية ايضا من خلال زيادة المقدرة التنافسية للمنتجات المحلية في الاسواق الدولية، ورفع سويتها كما ونوعا. (٢)

وقد لعبت التجارة الخارجية دورا بالغ الاهمية في الاقتصاد الأردني، اذ شكلت دائما نسبة مرتفعة من الناتج المحلي الاجمالي، وصلت الى ٩٢,٢٪ عام ١٩٩٠م، واستنادا الى ذلك فإن الاقتصاد الأردني يتميز بدرجة عالية من الانكشاف، قياسا الى النسبة ٤٠٪ المتعارف عليها لتحديد درجة الانكشاف للاقتصادات المختلفة. (٣)

ويعتبر العجز المزمّن في الميزان التجاري احد السمات السلبية المميزة للاقتصاد الأردني، حيث اتجه صافي هذه المبادلات وبشكل دائم نحو فائدة المتعاملين سلويا مع الأردن، الامر الذي

جدول رقم (٢-٢)

تطور فجوة الصادرات بالاسعار الجارية للسنوات (١٩٩٢-١٩٧٢)

(مليون دينار)

السنة	الصادرات (Fob)	المستوردات (CIF)	الميزان التجاري	نمو العجز في الميزان التجاري (%)	نمو المستوردات (%)	نمو الصادرات (%)
١٩٧٢	١٧,٠٠	٩٧,٧	٨٠,٧-	٢٢,٨	٢٧,٦	٤٩,١
٧٣	٢٤,٠٠	١٠٨,٢	٨٤,٢-	٤,٣	١٠,٨	٤١,٢
٧٤	٤٩,٨	١٥٦,٨	١٠٧,٠٠-	٢٧,١	٤٤,٩	٣٧,٩
٧٥	٤٨,٩	٢٣٤,٠٠	١٨٥,١-	٧٣,٠	٤٩,٢	١,٨-
٧٦	٦٧,٧	٣٣٤,١	٢٦٥,٤-	٤٣,٤	٤٢,٨	٤٠,٥
٧٧	٨٢,١	٤٥٤,٤	٣٧٢,٣-	٤٠,١	٣٦,٠٠	١٩,٥
٧٨	٩٠,٩	٤٥٨,٨	٣٦٧,٩-	١,٢-	١,٠	١٠,٧
٧٩	١٢٠,٩	٥٨٩,٥	٤٦٨,٥-	٢٧,٣	٢٨,٥	٣٣,٠
٨٠	١٧١,٤	٧١٦,١	٥٤٤,٧-	١٦,٣	٢١,٦	٤١,٨
٨١	٢٤٢,٦	١٠٤٧,٥	٨٠٤,٩-	٤٧,٨	٤٦,٣	٤١,٥
٨٢	٢٦٤,٥	١١٤٢,٥	٨٧٨,٠-	٩,١	٩,١	٩,٠٠
٨٣	٢١٠,٦	١١٠٣,٣	٨٩٢,٧-	١,٧	٣,٤-	٢٠,٤-
٨٤	٢٩٠,٧	١٠٧١,٤	٧٨٠,٧-	١٢,٣-	٢,٩-	٣٨,٠٠
٨٥	٣١٠,٩	١٠٧٤,٤	٧٦٣,٥-	٢,٢-	٠,٣	٧,٠٠
٨٦	٢٥٦,٠٠	٨٥٠,٢	٥٩٤,٢-	٢٢,٢	٢٠,٩-	١٧,٧-
٨٧	٣١٥,٧	٩١٥,٦	٥٩٩,٩-	٠,٩٣	٧,٧	٢٣,٣
٨٨	٣٨١,٥	١٠٢٢,٥	٦٤١,٠-	٦,٩	١١,٧	٢٠,٨
٨٩	٦٣٧,٦	١٢٣٠,٠	٥٩٢,٤-	٧,٦	٢٠,٣	٦٧,١
٩٠	٧٠٦,١	١٧٢٥,٨	١٠١٩,٧-	٧٢,٠٠	٤٠,٣	١٠,٨
٩١	٧٧٠,٧	١٧١٠,٥	٩٣٩,٨-	٧,٨-	٠,٩-	٩,٢
٩٢	٨٢٩,٣	٢٢١٤,١	١٣٨٤,٨-	٤٧,٤	٢٩,٥	٧,٦
المعدل				٢١,٣	١٩,٠	٢٢,٣

المصدر:

- International financial Statistics , year book , op.cit.PP342-345 .



وكان للنهضة الشاملة التي شهدتها الأردن في الاعوام (٧٢-٨١) اثرا في تطور قيمة المستوردات والى حد بعيد، حيث ازداد استيراد القطاعات المختلفة من السلع الرأسمالية والمواد الأولية اللازمة لإقامة وتشغيل تلك المشاريع، بالإضافة الى الارتفاع الذي سجلته اسعار النفط المستورد، والنمو الكبير في حجم الاستهلاك الكلي خلال هذه الفترة،<sup>(٤)</sup> وقد قفزت قيمة المستوردات الى ١٠٤٧,٥ مليون دينار في الـ ٨٠ و ٨١، بعد ان كانت ٩٧,٧ مليون دينار في عام ١٩٧٢، اي بمعدل نمو سنوي بلغ ٣٠,٨٧٪ خلال تلك الفترة. وفي الاعوام (٨٢-٨٨) سجلت قيمة المستوردات تراجعا ملحوظا في نسب النمو السنوي وصل معدله الى ١٠,٢٣٪. فيما سجلت الاعوام (٨٣-٨٦) من نفس الفترة نموا سالبيا في حجم المستوردات بلغ (٦,٧) سنويا، وهو ما يدل على عمق التأثير الذي أحدثته حالة التراجع الركود الذي ساد في هذه الفترة. وواصلت المستوردات نموها المضطرب في الفترة التي أعقبت العام ١٩٨٨م حيث بلغ معدل نموها السنوي ٢٢,٣٪ خلال الاعوام (٨٩-٩٢)، نتيجة للأداء الاقتصادي المتميز الذي شهدته مختلف القطاعات الاقتصادية، وايفاءا لمتطلبات اعادة المخزون من السلع التي نفذت خلال الاعوام السابقة، نتيجة الحظر الاقتصادي على ميناء العقبة، والزيادة السكانية الكبيرة والفجائية في الفترة التي أعقبت حرب الخليج.<sup>(٥)</sup>

اما الصادرات الوطنية فقد حققت نموا ملحوظا خلال الفتره (٧٢-٩٢) بلغ معدله ٢٢,٣٪ سنويا، حيث ارتفعت قيمة الصادرات الوطنية من ١٧ مليون دينار في العام ٧٢ الى ٨٢٩,٣ مليون دينار العام ١٩٩٢.

وخلال الفترة (٧٢-٨١) نجد ان قيمة الصادرات الوطنية قد حققت نموا بلغ معدله ٣١,٣٤٪ سنويا، انعكاسا لتنوع واتساع القاعدة الانتاجية المحلية، نتيجة الاستثمارات المتزايدة في مختلف الحقول الانتاجية، وتزايد الطلب الخارجي على السلع الأردنية وخاصة من الدول النفطية المجاورة، بالإضافة الى ارتفاع اسعار الصادرات الأردنية وخاصة الفوسفات.<sup>(٦)</sup> وتراجع معدل نمو الصادرات الوطنية الى ٨,٦٪ سنويا في الفترة (٨٢-٨٨). ينعكس مرحلة الركود الاقتصادي التي شهدتها الأردن خلال هذه الفترة. وبالرغم من خطة الاصلاح الاقتصادي والتصحيح الهيكلي التي انتهجها الأردن منذ نهاية الثمانينات، الا ان الصادرات الوطنية لم تبدي التحسن المتوقع، حيث حافظت على معدل نمو يقارب ما كان سائدا في الفترة السابقة بلغ ٩,٢٪ سنويا طوال السنوات (٩٠-٩٢)، وهو ما يؤثر الى ضرورة تعزيز الجهود الوطنية الرامية الى تشجيع الصادرات المحلية وفتح اسواق

خارجية جديدة لها، وتقديم شتى الحوافز التشجيعية للعمل على تطويرها وتنميتها كما وكيفا من للمساعدة في تلاشي تكرار الأزمة التي عصفت بالاردن في نهاية الثمانينات .

وبالنظر الى حجم العجز في الميزان التجاري ونسب نموه طوال الحقبة الماضية، نجد ان هذا العجز قد سجل نمو معدله ٢١,٣% خلال الفترة (٧٢-٩٢)، وهو ما يؤشر الى ان ما مر به الأردن من أزمة اقتصادية خانقة في العام ١٩٨٨ لم يكن ابدا مفاجئا في ضوء مؤشرات التجارة الخارجية طوال السنوات السابقة، بل يمكننا الإدعاء ان ذلك كان إفرزا طبيعيا ونتيجة منطقية لجملة السياسات والتشريعات التي لم تتمكن اطلاقا من ضبط ذلك التوسع الجامح في حجم المستوردات في الوقت الذي عجز فيه نمو الصادرات الوطنية عن ان يكافئ مثيله في المستوردات، وهو ما ادى بالتالي الى مواصلة التوسع في تلك الفجوة، مع كل ما يتضمنه ذلك من استنزاف وهدر في الموارد الاقتصادية المتاحة، واختلال اقتصادي يحمل في ثناياه امكانات زعزعة الاستقرار الاقتصادي بين الحين والآخر .

ويظهر تقسيم المراحل التنموية الرئيسية التي مر بها الاقتصاد الأردني ان الفترة (٧٢-٨١) سجلت نموا سنويا في ذلك العجز بلغ معدله ٣٠,١٧% سنويا، الامر الذي ادى الى تصاعد الهمية النسبية لمصادر التمويل الاجنبي في تغطية العجز الكبير في الميزان التجاري خلال هذه الفترة، وبالتالي ازدياد حدة هذه الظاهرة الاختلالية في الاقتصاد الأردني خاصة اذا ما ادركنا ان نسبة مهمة من النمو في تلك المصادر قد تركزت في الدين العام الخارجي . وعادت الفترة (٨٢-٨٨) لتسجل تراجعا كبيرا في وتائر النمو السنوي في ذلك العجز، حيث لم يتجاوز هذا المعدل ٣,٨% سنويا، نتيجة لما سجلته المستوردات والصادرات الوطنية من تفاوت ملموس في معدلات النمو السنوي البالغة ٠,٢% و ٨,٦% على التوالي خلال هذه الفترة. واخيرا عاد عجز الميزان التجاري ليسجل تائر عالية من النمو بلغ معدلها ١٩,٨% سنويا في العامين (٩١،٩٢) مؤكدا بذلك مرة اخرى ان اي تطور ايجابي ملحوظ لم يطرأ على مبادلاتنا مع العالم الخارجي على الرغم من تطبيق خطة الاصلاح الاقتصادي والتصحيح الهيكلي في الأردن في الونة الاخيرة.

وعموما يمكننا القول ان الفجوة بين الصادرات والمستوردات قد شكلت دائما ضغطا على ميزان المدفوعات وعبئا على الخزينة الأردنية، والتي كان من نتائجها ان لجأ الأردن ومنذ اوائل الستينات الى الاعتماد على القروض الخارجية لتغطية احتياجاته المتزايدة من العملات الصعبة، الشيء الذي يضعنا امام ضرورة السعي الحثيث لخلق صناعة وطنية قادرة على مواكبة التطورات الجارية في الاسواق العالمية بشكل يمكننا من الارتقاء النوعي والكمي بمستوى المنتجات الأردنية،

أحدث خلا جوهريا ومؤثرا في ميزان المدفوعات يتشكل أساسا من الخلل المتفاقم في الميزان التجاري .

ويظهر من الجدول رقم (٢-٢) ان قيمة المستوردات الوطنية ٩٧,٧ مليون دينار عام ١٩٧٢م وارتفعت الى ٢٢١٤,١ مليون دينار في العام ١٩٩٢، ولتسجل نسبة نمو خلال الفترة (٧٢-٩٢) بلغت ٢٢,٣% سنويا .

للعمل ما امكن على تقليص العجز المزمّن في الميزان التجاري ووقف الهدر والاستنزاف في الموارد الاقتصادية الشحيحة وصولاً الى تحقيق درجات مقبولة من الاعتماد على الذات والتخفيف ما امكن من الصدمات الخارجية المفاجئة التي يمكن ان تطل بأثارها السالبة مختلف قطاعات الاقتصاد الوطني .

## ٣٠٢ العجز في الموازنة العامة.

شهدت المالية العامة في الأردن تطورات بالغة الأهمية فسي السنوات الاخيرة، حيث حققت الموازنة العامة ولاول مرة وفرا قبل التمويل مقداره، ١٢,٤ مليون دينار في عام ١٩٩١، وفي سابقة لم يعهد لها الاقتصاد الأردني من قبل، فقد غطت الإيرادات المحلية مجمل النفقات الجارية في العام ١٩٩٢، ليدل ذلك على نجاحه السياسات المالية التي تبنتها الحكومة الأردنية بعد العام ١٩٨٨، بهدف أحداث تخفيض جوهري في عجز الموازنة العامة في السنوات اللاحقة. وبالرغم من كل هذه التحولات المشجعة في أداء اقتصادنا الوطني، لازالت الإيرادات المحلية عاجزة عن تغطية مجمل النفقات العامة، الامر الذي كان له الأثر الملموس في دفع الحكومة الأردنية نحو الاعتماد على الإيرادات الخارجية كمصدر رئيس من مصادر تمويل العجز في الموازنات المحلية المتعاقبة.

يظهر الجدول رقم (٢-٣)، ان الإيرادات المحلية حققت مستويات ملحوظة من النمو خلال الفترة (٧٢-٩٢) بلغ معدلها ١٨,٧٪ سنويا، وبالقيمة المطلقة فقد قفزت الإيرادات المحلية من ٤٢,٦ مليون دينار في العام ٧٢ الى ١١٠٠ مليون دينار في العام ١٩٩٢. وبالعودة الى المرحلة التنموية (٧٢-٨١)، نجد ان الإيرادات المحلية حققت مستويات مرتفعة من النمو الاقتصادي بلغ معدلها ٣٠,٦٪ سنويا، وهو ما يتواءم والنمو الاقتصادي المرتفع الذي ساد في تلك الفترة، بالإضافة الى زوال او انخفاض حده بعض الظروف الاقتصادية والسياسية المحلية والاقليمية غير الطبيعية التي سادت في الفترات الماضية، مما أدى الى ارتفاع وتيرة النمو في الإيرادات المحلية وبمعدل يفوق كثيرا ذلك الذي ساد في الفترات الماضية.

جدول رقم (٢-٣)

الإيرادات الكلية والنفقات العامة والمساعدات والقروض الخارجية للسنوات (١٩٧٢-١٩٩٢).  
(مليون دينار)

السنة	الإيرادات الكلية				
	الإيرادات المحلية	المساعدات الخارجية*	القروض المستردة*	المجموع	النفقات العامة
١٩٧٢	٤٢,٦	٤٤,٥	٠,١	٨٧,٢	٦٦,١
١٩٧٣	٤٦,٢	٤٥,٦	٠,٠	٩١,٩	١١٢,٧
٧٤	٦٥,٧	٥٨,٨	٠,٢	١٢٤,٥	١٣٨,٢
٧٥	٨٢,٦	١٠٠,٦	٠,٠	١٨٣,٤	١٨٣,٦
٧٦	١٠٧,٦	٦٦,٢	٠	١٧٣,٨	٢٤٤,٠
٧٧	١٤٢,٣	١٢٢,٢	٠	٢٦٤,٥	٣٠٧,٩
٧٨	١٥٨,٥	٨١,٧	٠	٢٤٠,٢	٣٤٠,١
٧٩	١٨٧,٩	٢١٠,٣	٠	٣٩٨,٢	٤٧٥,٤
٨٠	٢٢٦,٢	٢٠٩,٣	٠	٤٣٥,٥	٥١٢,٥
٨١	٣٠٩,٢	٢٠٦,٣	٧,٢	٥٢٢,٧	٥٧٦,٢
٨٢	٣٦٢,٢	١٩٩,٦	٠	٥٦١,٨	٦٤٣,٧
٨٣	٤٠٠,٦	١٩٧,٠	٢,٣	٥٩٩,٩	٦٣٠,٠
٨٤	٤١٥,٠	١٠٦,١	٩,٦	٥٣٠,٧	٦٤٠,٦
٨٥	٤٤٠,٨	١٨٧,٨	١٨,٥	٦٤٧,١	٧١٣,٤
٨٦	٥١٤,٤	١٤٣,٧	١٢,٨	٦٧٠,٩	٧٧٠,١
٨٧	٥٣١,٥	١٢٧,٥	١٧,٧	٦٧٦,٧	٨٢٥,٧
٨٨	٥٤٤,٤	١٥٥,٤	٢١,٥	٧٢١,٢	٩١٠,٩
٨٩	٥٦٥,٤	٢٦١,٧	٢٨,٤	٨٥٥,٥	٩٤٧,٩
٩٠	٧٤٤,٠	١٦٤,٣	٢٩,٩	٩٤٠,٣	١٠٠١,٢
٩١	٨٢٨,٨	٢٢٥,٢	٥٨,٠	١١١٢,٠	١١٠١,٤
٩٢	١١٠٠,٠٠	١٣٧,٤	٥٢,٤	١٣٥٨,٧	١١٦٧,٢

... / يتبع

تابع الجدول رقم (٢-٣)

السنة	نمو النفقات العامة (%)	نمو الإيرادات المحلية (%)	نمو التمويل الخارجي (%)	نمو المساعدات الخارجية (%)
١٩٧٢	٢٢,٩-	١٩,٠	٧,٦	٢٥,٤
٧٣	١٠٠,٠	٨,٥	٣٥,٣	٢,٥
٧٤	٢٢,٦	٤٢,٢	٣٢,٢	٢٩,٠
٧٥	٣٢,٩	٢٥,٧	٦,٦	٧١,١٠
٧٦	٣٢,٩	٣٠,٣	٢٢,٨	٣٤,٢-
٧٧	٢٦,٢	٣٢,٣	١٩٤,٠	٨٤,٦
٧٨	١٠,٥	١١,٤	٥٥,٠	٣٣,١-
٧٩	٣٩,٨	١٨,٦	٥٨,٦-	١٥٧,٤
٨٠	٧,٨	٢٠,٤	٩٠,٤	٠,٥-
٨١	١٢,٤	٣٦,٧	٦,٧	١,٤-
٨٢	١١,٧	١٧,١	١٤,٥-	٣,٣-
٨٣	٢,١-	١٠,٦	١٧,٦	١,٣-
٨٤	١,٧	٣,٦	٥٩,١	٤٦,١-
٨٥	١١,٤	٦,٢	٣٢,٩	٧٧,٠
٨٦	٨,٠	١٦,٧	١,٦-	٢٣,٥-
٨٧	٧,٢	٣,٣	٦,٥-	١١,٣-
٨٨	١٠,٣	٢,٤	٥٤,٣	٢١,٩
٨٩	٤,١	٣,٩	٨٨,٩	٦٨,٤
١٩٩٠	٥,٦	٣٢,٠	٧,٥	٣٧,٢-
١٩٩١	٥,١	١١,١	٧٠,١	٣٧,١
١٩٩٢	٦,٠	٤١,٠	٢,٥-	٣٩,٠-
المعدل	١٥,٨	١٨,٧	٣٠,٦	١٦,٤

المصدر :

- The years (1972-1991) International financial statistics, year book , op.cit.pp442 - 45
- The year (1992) International financial statistics , July , op.cit.pp322 - 325.

\* البنك المركزي الاردني، بيانات احصائية سنوية (٦٤-٨٩) ص٤٤. السنوات (٨٩-٩٢)، النشرة الإحصائية الشهرية، المجلد ٣٠، العدد ٥، ١٩٩٤، ص٤٤.

وكما هو متوقع فقد انخفض معدل النمو السنوي في الإيرادات المحلية إلى ٨,٦٪ خلال الفترة (٨٢-٨٨)، نتيجة للركود الاقتصادي الذي ساد في هذه الفترة. وعادت الإيرادات المحلية لتنمو سنويا بمعدل وصل إلى ٢٢٪ في السنوات (٨٩-٩٢)، وهو ما يبدو ضروريا لكي تتمكن الإيرادات المحلية من تغطية الانفاق العام في السنوات القادمة، وبالتالي تحسن الوضع المالي وتخفيف الاعتماد على القروض الخارجية في تمويل العجز في الموازنة العامة للدولة.

واستجابة لآعباء التنمية الشاملة التي سعى الأردن إلى تحقيقها في العقود الماضية، فقد بلغ معدل النمو السنوي في النفقات العامة ١٥,٨٪ خلال الفترة (٧٢-٩٢)، وبدأ التمايز واضحا في معدلات النمو التي سادت في المراحل التنموية المختلفة، فبلغ معدل النمو السنوي ٢٦,٢٪ سنويا في الفترة (٧٢-٨١)، نتيجة لإنفاق الدولة المتزايد على البنى الأساسية، والمشاريع الاقتصادية المختلفة بهدف ارساء قواعد الاقتصاد الوطني وتوسيع طاقته الانتاجية المتواضعة، تحقيقا لطموحات الأردن في الوصول إلى تنمية شاملة في شتى الميادين الاقتصادية والاجتماعية والثقافية... الخ.

وعاد النمو في النفقات العامة لينخفض إلى ٦,٩٪ سنويا في السنوات (٨٢-٨٨) ولينخفض بعد ذلك إلى ٥,٢٪ سنويا في الاعوام (٨٩-٩٢)، مشيرا بذلك إلى نجاح التوجهات الحكومية الهادفة إلى تحقيق التوازن في الموازنة العامة للدولة.

وبمقارنة الإيرادات المحلية للحكومة مع النفقات العامة طوال العقود الماضية، نجد ان هذه الإيرادات قد عجزت دوما عن تغطية النفقات العامة، بل وحتى الجارية منها، فبيل العام ١٩٩٢، ولعل ما ساعد على تكريس واستمرارية تلك الفجوة بين الإيرادات المحلية والنفقات العامة، الانفاق العسكري المتنامي على التسليح، وتزايد المساعدات الخارجية - وخاصة العربية منها - بهدف دعم الموازنة العامة وتمكين الأردن من القيام بالآعباء الملقاة على عاتقه، حيث وصلت تلك المساعدات إلى ٢١٠,٣ و ١٣٧,٤ مليون دينار في العامين ٧٩ و ٩٢ على التوالي وتشكل ١١٢,٠٪ و ١٢,٥٪ من مجمل الإيرادات المحلية في نفس العامين على التوالي بعد ان وصلت إلى ١٥٢,٩٪ و ١٢١,٨٪ من مجمل الإيرادات المحلية في العامين ٦٨ و ٧٥ على التوالي. اما عن تطور هذا المصدر في الاقتصاد الأردني، فنجد انه قد حقق معدلا مرتفعا من النمو السنوي خلال الفترة (٧٢-٩٢) بلغ معدله ١٦,٤٪ ولحقق نموا سنويا مقداره ٣٠٪ سنويا في الفترة (٧٢-٨١). اما الاعوام (٨٢-٨٨) فقد شهدت تباطؤا ملموسا في معدل النمو السنوي في تلك المساعدات بلغ ١,٩٪ سنويا فقط، نتيجة للتدهور الشديد في أسعار النفط منذ اواسط الثمانينات. هذا وكان لازمة الخليج الثانية



اثرًا سلبيًا على نمو تلك المساعدات حيث لم يتجاوز معدل نموها ٣,٧٪ سنويًا في الأعوام (٨٩-٩٢).

وأخيرًا - وبالرغم من كل ذلك التدفق في المساعدات الخارجية - فقد بقي العجز المالي في الموازنة الحكومية قائمًا ولسنوات طويلة، مما دفع الأردن إلى اللجوء للقروض الخارجية لتغطية العجز في الإيرادات العامة، مع كل ما يحمله ذلك وينذر به من أعباء اقتصادية ينوء بحملها اقتصاد شحيح الموارد كالاقتصاد الأردني، وهو ما سنتعرض له تفصيليًا في نهاية هذا الفصل.

## ٤.٢ الفجوة التمويلية الداخلية " الفجوة الإذخارية "

تلعب التغيرات في الحجم الاستثمارية دورًا مهمًا وفعالًا في التأثير على مسيرة النمو والتنمية الاقتصادية في أي قطر من الأقطار، حيث تلجأ الكثير من دول العالم في أوقات الركود والانكماش الاقتصادي إلى الاستثمار كأداة فعالة ودافعة لمختلف المؤشرات والمتغيرات الاقتصادية في هذه الدول، وبالتالي إخراج اقتصاداتها من حالات التباطؤ والكساد التي تعيشها. غير أن استخدام تلك الأداة يصاحبه الكثير من المشاكل والمعوقات، وخاصة في الدول النامية، حيث الفاقة الشديدة في رؤوس الأموال الوطنية المتاحة للاستثمار، مقارنة مع المتطلبات الكبيرة والمتزايدة لأعباء التنمية فيها، الأمر الذي أدى بدوره إلى البحث عن مصادر تمويلية خارجية لتغطية العجز في الموارد المحلية.

وكان الأردن أحد الدول التي واجهت قصورًا في مدخراتها المحلية والقومية والكلية خلال الفترات الماضية - وخاصة في عقد الثمانينات - حيث كان من نتائج الزيادة الكبيرة في حجم الاستهلاك الكلي أن اتجهت المدخرات المحلية إلى الانخفاض الشديد، ويتبين من الجدول (٢-٤) أن معدل النمو الاستهلاكي قد بلغ ٢١,٥٩٪ سنويًا خلال الفترة (٧٢-١٩٩٢)، فيما حقق الناتج المحلي الإجمالي ولنفس الفترة نموًا بلغ معدله حوالي ١٣,٩٪ سنويًا، الشيء الذي يؤكد حقيقة مؤداها أننا كنا وما زلنا في الأردن ننفق أكثر مما نملك ونستهلك أكثر مما ننتج، وينذر بأن استمرارنا على هذا النهج إنما يعني أننا دائمًا نسير باتجاه الأسوأ والاعتماد المتزايد على الخارج في تأمين احتياجاتنا المختلفة.

ويظهر الجدول رقم (٢-٤) أن الادخار المحلي المتمثل بالفرق بين الناتج المحلي الإجمالي والاستهلاك الكلي قد شهد تراجعًا مستمرًا خلال الفترة (٧٢-١٩٩٢) باستثناء السنوات (٧٢-٧٨) حيث سجل هذا الفرق فائضًا متواضعًا لصالح الناتج المحلي الإجمالي نتيجة لنمو الأخير بمعدلات فاقت النمو الاستهلاكي الكلي لنفس الفترة.

وبلغت قيمة الإذخارات المحلية ٢٠,٥ و ٧٣ مليون دينار في الاعوام ٧٨ و ٧٣ على التوالي، انخفضت انخفاضاً شديداً الى -٢٠٣,٩ و -٩٢,٤ و -٥٣٦,٨ مليون دينار في الاعوام ٨٣ و ٨٨ و ١٩٩٢ على التوالي ، ويتبين لنا بشكل واضح ان الاستهلاك الكلي قد فاق الناتج المحلي الاجمالي كثيراً منذ نهاية السبعينات، نتيجة لتغلغل الانماط الاستهلاكية في مجتمعنا الأردني، وانتشار ظاهرة المحاكاة، محلياً بين الشرائح الاجتماعية المختلفة، وخارجياً مع الدول النفطية المجاورة في شتى السلوكيات والانماط الاستهلاكية والترفيهية ، على حساب الاستثمار والادخار المحليين .

اما الإذخار القومي فقد سجل هو الآخر عجزاً دائماً عن تغطية الاستثمار الاجمالي خلال الفترة (١٩٧٢-١٩٩٢)، على الرغم من التغيرات الصافية في دخول عوامل الانتاج من الخارج الى الأردن حتى العام ١٩٨٥ ، حيث قفزت الفجوة بين الادخار القومي والاستثمار الاجمالي من -١٣,٩ و -١٣,٧ مليون دينار في العامين ٧٣ و ٧٨ على التوالي الى -٧٧٨,١ و -٦٩٥,٩ و -١٦٧٤,٦ مليون دينار في الاعوام ٨٨,٨٣ و ٩٢ على التوالي ، بسبب النمو الكبير في التكوين الرأسمالي الاجمالي الذي بلغ معدله ١٩,٧٧٪ سنوياً في الفترة (٧٢-١٩٩٢)، ووصل الى ٦٥٤,٩ و ١٠٣٩,٤٠ مليون دينار في العامين ٩١-٩٢ على التوالي ، بينما تراجعت قيم الادخارات القومية تراجعاً شديداً خلال الفترة المشار إليها سابقاً، فوصلت الى -١٩٨,٢ و -٦٣٥,٢ مليون دينار في العامين ٨٧ و ٩٢ على التوالي، بعد ان سجلت +٧١ و +٢٠٩,٣ مليون دينار في العامين ٧٥ و ٧٨ على التوالي .

وأمام التزايد المستمر في فجوة التمويل القومية، كانت الهبات والمساعدات الخارجية تشكل رافداً حيوياً من روافد العملات الصعبة الى الأردن ومصدراً تمويلياً رئيساً لتغطية عجزه المتزايد عن تلبية متطلبات الاستثمارية والتنمية .

جدول رقم (٢-٤)

الادخار المحلي والقومي والكلّي والتكوين الرأسمالي الاجمالي للسنوات (١٩٧٢-١٩٩٢)

( مليون دينار )

السنة	(١) الاستهلاك الخاص	(٢) الاستهلاك الحكومي	(٣) الاستهلاك الكلّي	(٤) تكوين راس المال الثابت الاجمالي	(٥) التغير في المخزون
١٩٧٢	١٧٧,٤	٦٨,٣	٢٤٥,٧	٣٦,٦	٦,٠
٧٣	١٨٣,١	٨٠	٢٦٣,٠	٤٧,٢	٨,٠-
٧٤	١٩٩,٨	٩٧,٧	٢٩٧,٥	٦٣,٢	٢,٤
٧٥	٢٦١,٩	١١٠,١	٣٧٢,٠	٨٧,٩	٠,٩٠
٧٦	٣٢٥,٥	١٥٥,٩	٤٨١,٤	١٣٨,٠	١٢,٢
٧٧	٤١٢,٨	١٥٦,٦	٥٦٩,٤	٢٠١,٠	٥,٥
٧٨	٥١٧,٤	١٩٠,٠	٧٠٧,٤	٢٢٩,١	٦,١-
٧٩	٧٣٦,٨	٢٣٥,٣	٩٧٢,١	٢٩٤,٥	١٤,٥-
٨٠	٨٥٨,٣	٣٤٢,٧	١٢٠١,٠	٤٥٢,٩	١١,٠
٨١	١٠٧٤,٥	٤٥٥,٥	١٥٣٠,٠	٦٧٢,٦	٢٨,٤
٨٢	١٣٧١,٤	٤٧٤,٨	١٨٤٦,٢	٦٤٩,٤	٣٠,٠
٨٣	١٥٠١,٥	٤٦٨,٢	١٩٦٩,٧	٥٧٠,٠	٥٣,٤
٨٤	١٥٩١,٥	٨٢٩,٨	٢٤٢١,٣	٥٤٦,٦	٣١,٠
٨٥	١٧١٥,٦	٥٢٧,٢	٢٢٤٢,٨	٣٩٧,٥	٣٩,١
٨٦	١٦٥٢,٠	٥٦١,٩	٢٢١٣,٩	٤١٧,١	٢٩,٨
٨٧	١٧٠١,٩	٥٨٢,٤	٢٢٨٤,٣	٤١١,٣	٦١,٧
٨٨	١٧٢٧,١	٦٠٠,٣	٢٣٢٧,٤	٤٦٥,٨	٤٩,١
٨٩	١٨٧٩,١	٦١٥,٤	٢٤٩٤,٥	٥٠٧,٩	٣٦,٧
٩٠	٢٣٩٧,٥	٦٦٣,٢	٣٠٦٠,٧	٦٧٨,٣	٤١,٧
٩١	٢٥٨٠,٠	٧١٣,٠	٣٢٩١,٠	٥٩٥,٧	٥٩,٢
٩٢	٣٠٢٢,٨	٧٧١,٠	٣٧٩٣,٨	٩٨٠,٢	٥٩,٢

... / يتبع

تابع الجدول رقم (٢-٤)

(مليون دينار)

(١٠) صافي الحورات دون مقابل من الخارج*	(٩) الادخار المحلي (DS) (٣)-(٧)	(٨) صافي دخل عوامل الانتاج من الخارج	(٧) النتاج المحلي الاجمالي	(٦) تكوين رأس المال الاجمالي (GI)	السنة
٦٨,٣	٦	١٣,٨	٢٥١,٧	٤٢,٣	١٩٧٢
٦٤,٦	٢,١	٢٣,٢	٢٦٥,٢	٣٩,٢	٧٣
٨٦,٧	٢,٩	٣٢,٠	٣٠٠,٤	٦٥,٦	٧٤
١٣٩,٨	٧,١	٦٣,٩	٣٧٩,١	٨٨,٨	٧٥
١٢٦,٦	٣٠,٧	١٤٠,٨	٥١٢,١	١٥٠,٢	٧٦
١٦٥,٨	٥٥,٢	١٤٥,٩	٦٢٤,٦	٢٠٦,٥	٧٧
١٠٦,٥	٦٠,٥	١٤٨,٨	٧٦٧,٩	٢٢٣,٠	٧٨
٣١٤,٤	٥٧,٥-	١٦٨,٣	٩١٤,٦	٢٨٠,٠	٧٩
٣٩٨,٨	٤٩,٨-	٣٢,٤	١١٥١,٢	٤٦٣,٩	٨٠
٤٣٠,٨	١٠٣,٣-	٥٧,٥	١٤٢٦,٧	٧٠١,٠	٨١
٣٧٣,٣	٢٠٨,١-	٦٤,٤	١٦٣٨,١	٦٧٩,٤	٨٢
٢٩٤,٩	٢٠٣,٩-	٤٩,٢	١٧٦٥,٨	٦٢٣,٤	٨٣
٢٧٨,٨	٢٢٩,٩-	١٣,٦	١٨٩١,٤	٥٧٧,٦	٨٤
٣١٥,٠	٣٠٢,٢-	٤,٨-	١٩٤٠,٦	٤٣٦,٦	٨٥
٢٣٨,٠	١٣٣,٦-	١٧,٤-	٢٠٨٠,٣	٤٤٦,٩	٨٦
١٩٩,٣	١٤٨,١-	٥٠,١-	٢١٣٦,٢	٤٧٣	٨٧
٢٣٢,٢	٩٢,٤-	٨٨,٦-	٢٢٣٥,٠	٥١٤,٩	٨٨
٣٧١,١	٩١,٣-	١٢٣,٠-	٢٤٠٣,٢	٥٤٤,٦	٨٩
٤٠٩,٤	٤٤٢,٣-	٢٧١,٠-	٢٦١٨,٤	٧٢٠	١٩٩٠
٣٣٧,١٠	٤٨٥,٥-	٢١٩,٢-	٢٨٠٥,٥	٦٥٤,٩	١٩٩١
٢٧٩,٠	٥٣٠,٦,٨-	٩٨,٤-	٣٢٥٧,٠	١٠٣٩,٤	١٩٩٢

... / يتبع

تابع الجدول رقم (٢-٤)

(مليون دينار)

(١٤) الإدخار الكلي - التكوين الرأسمالي الاجمالي	(١٣) الادخار القومي - التكوين الرأسمالي الاجمالي	(١٢) الادخار الكلي (TS) (١٠)+(١١)	(١١) الادخار القومي (NS). (٨)+(٩)	السنة
٤٥,٨	٢٢,٥-	٨٨,١	١٩,٨	١٩٧٢
٥٠,٧	١٣,٩-	٨٩,٩	٢٥,٣	٧٣
٥٦,٠	٣٠,٧-	١٢١,٦	٣٤,٩	٧٤
١٢٢,٠	١٧,٨-	٢١٠,٨	٧١,٠	٧٥
١٤٧,٩	٢١,٣	٢٩٨,١	١٧١,٥	٧٦
١٦٠,٤	٥,٤-	٣٦٦,٩	٢٠١,١	٧٧
٩٢,٨	١٣,٧-	٣١٥,٨	٢٠٩,٣	٧٨
١٤٥,٢	١٦٩,٢-	٤٢٥,٢	١١٠,٨	٧٩
٨٢,٥-	٤٨١,٣-	٣٨١,٤	١٧,٤-	٨٠
٣١٦,٠-	٧٤٦,٨-	٣٨٥	٤٥,٨-	٨١
٤٤٩,٨-	٨٢٣,١-	٢٢٩,٦	١٤٣,٧-	٨٢
٤٨٣,٢-	٧٧٨,١-	١٤٠,٢	١٥٤,٧-	٨٣
٥١٥,١-	٧٩٣,٩-	٦٢,٥	٢١٦,٣-	٨٤
٤٢٨,٦-	٧٤٣,٦-	٨,٠	٣٠٧,٠-	٨٥
٣٥٩,٩-	٥٩٧,٩-	٨٧,٠	١٥١,٠-	٨٦
٤٧١,٩-	٦٧١,٢-	١,١	١٩٨,٢-	٨٧
٤٦٣,٧-	٦٩٥,٩-	٥١,٢	١٨١,٠-	٨٨
٣٨٧,٨-	٧٥٨,٩-	١٥٦,٨	٢١٤,٣	٨٩
١٠٢٣,٩-	١٤٣٣,٣-	٣٠٣,٩-	٧١٣,٣-	٩٠
٩٦٣,٣-	١٣٠٠,٤-	٣٦٧,٦-	٧٠٤,٧-	٩١
١٣٩٥,٦-	١٦٧٤,٦-	٣٥٦,٢-	٦٣٥,٢-	٩٢

... / يتبع

تابع الجدول رقم (٢-٤)

( مليون دينار )

(١٨) نمو الاستهلاك الكلّي	(١٧) نمو صافي الحوالات دون مقابل	(١٦) نمو الفجوة التمويلية الكلية	(١٥) نمو تكوين راس المال الاجمالي	السنة
١٠,٦	٨٦,٦	١٤٤,٩	٢٠,٢	١٩٧٢
٧,١	٥,٤-	١٠,٧	٧,٣-	٧٣
١٣,١	٣٤,٢	١٠,٥	٦٧,٤	٧٤
٢٥,٠	٦١,٣	١١٧,٩	٣٥,٤	٧٥
٢٩,٤	٩,٤-	٢١,٢	٦٩,١	٧٦
١٨,٣	٣١,٠	٨,٥	٣٧,٥	٧٧
٢٤,٢	٣٥,٨-	٤٢,٢-	٨,٠	٧٨
٣٧,٤	١٩٥,٢	٥٦,٥	٢٥,٦	٧٩
٢٣,٦	٢٦,٩	١٥٦,٨-	٦٥,٧	٨٠
٣٧,٤	٨,٠	٢٨٣,٠-	٥١,١	٨١
٢٠,٧	١٣,٤-	٤٢,٣-	٣,١-	٨٢
٦,٧	٢١,٠-	٧,٤-	٨,٢-	٨٣
٧,٧	٥,٥-	٦,٦-	٧,٤-	٨٤
٥,٧	١٣,٠	١٦,٨	٢٤,٤-	٨٥
١,٣-	٢٤,٤-	١٦,٠	٢,٤	٨٦
٣,٢	١٦,٣-	٣١,١-	٥,٨	٨٧
١,٩	١٦,٥	١,٧	٨,٩	٨٨
٧,٢	٥٩,٨	١٦,٤+	٥,٨	٨٩
٢٢,٧	١٠,٣	١٦٤,٠-	٣٢,٢	٩٠
٧,٥	١٧,٧	٥,٩-	١٧,٣-	٩١
١٥,٢٨	١٧,٢٤-	٤٤,٨٨-	٥٨,٧١	٩٢
١٥,٤	١٩,٦	١٧,٣-	٢٠,٣	المعدل

المصدر :

- The years (1972-1991) international financial statistics', year book , op.cit.pp342 - 345.

- The year (1992) , international financial statistics , July , op.cit.pp322 - 325.

\* السنوات (٧٢-٨٨) البنك المركزي الأردني، عدد خاص للسنوات (٦٤-١٩٨٩)، مصدر سابق، ص . السنوات

(٨٩-٩٢) ، البنك المركزي الأردني ، المجلد ٣ ، العدد ٥ ، مصدر سابق، ص .

ويظهر من الجدول رقم (٢-٤) ان الحوالات دون مقابل والتي تتشكل اساسا من الهبات والمساعدات الخارجية قد سجلت نموا متسارعا خلال الفترة (٧٢-٩٢) بلغ معدله ١٩,٦٪ سنويا ، وبمعدل نمو كبير وصل الى ٣٩,٣٢٪ سنويا في الفترة (٧٢-٨١)، انعكاسا للظروف الاقتصادية سالفة الذكر، ونتيجة لذلك فقد حافظت قيم الادخار الكلي على مستوياتها الموجبة حتى عام ١٩٨٩، هبطت هبوطا سريعا ومفاجئا بعد ذلك فوصلت الى -٣٦٢,٦ و -٣٥٦,٢ مليون دينار عامي ٩١ و ٩٢ على التوالي، بعد ان سجلت +١٥٦,٨ مليون دينار في عام ١٩٨٩ ، نتيجة للأزمة الاقتصادية في العام ١٩٨٨م ، حيث الأرتفاع الحاد في الأرقام القياسية لتكاليف المعيشة والتآكل الكبير في الاجور والرواتب لشريحة هي الأوسع في مجتمعنا الأردني ، بالاضافة الى الهجرة السكانية الكبيرة باتجاه الأردن اثناء حرب الخليج الثانية والابخفاض الشديد في صافي دخول عوامل الانتاج من الخارج، التي هبطت الى -٢١٩,٢ و -٩٨,٤٥ مليون دينار في العامين ٩١ و ٩٢ على التوالي بعد ان وصلت الى ١٢٣ مليون دينار في العام ١٩٨٩ .

وقد اتجهت الفجوة الادخارية الكلية، المتمثلة بالفرق بين الادخار الكلي والاستثمار الاجمالي نحو الاتساع والتزايد المستمر ، حيث بلغ معدل نموها السنوي خلال الفترة (٧٢-١٩٩٢) -١٧,٣٪ ، فيما اتسمت نسب النمو السنوي تلك بالاختلاف والتباين الواضح فيما بينها تبعا للمراحل المختلفة التي ذكرناها سابقا ، حيث شهدت فترات الانتعاش الاقتصادي ارتفاعا حادا في معدلات نمو تلك الفجوة ، بينما مالت تلك المعدلات الى التواضع والاستقرار في سنوات الانكماش والفساد الاقتصادي .

اخيرا فاننا نخلص الى ان مجمل الايرادات المحلية والخارجية - باستثناء القروض الخارجية - لم تتمكن من تغطية الاستثمار الاجمالي في السنوات التالية للعام ١٩٧٩، الذي كان من نتائج ان اتجه الاردن اكثر فاكثر نحو الاستدانة من الخارج ليضيف بذلك الى الديون المتركمة واعبائها الثقيلة عبئا جديدا ناجما عن سعيه المستمر لتغطية مجمل نفقاته المحلية، منتجة كانت ام غير منتجة ، تاركين الاجيال اللاحقة لمواجهة مستقبلهم المجهول بأعبائه وتحدياته الكبيرة .

## ٥.٢ الدين العام الخارجي.

تعتبر مشكلة القروض الخارجية وتراكم اعبائها، احدى اهم المصاعب والتحديات التي تواجه الاقتصاد العالمي في الظروف الراهنة ، فمن جهة تواجه الجهات المانحة لتلك القروض مصاعب جمة في استرجاع فوائده واصول ديونها المتراكمة في الخارج، ومن جهة اخرى، أعلنت العديد من الدول المتلقية لها عن عجزها المطلق عن تحمل اعباء خدماتها وسداد اصولها ، بسبب الأزمات الاقتصادية العميقة التي تواجهها معظم تلك الاقتصادات .

لقد كان الاصل في تلك القروض ان تكون اختيارية، بحيث، توجه نحو اتفاق معين يحدده قانون ذلك القرض ، غير ان استمرار استعانة الدول بالقروض الخارجية، ولجوءها الى القروض الاجبارية وعدم تخصيص مبلغ لتمويل نفقات محددة ، جعلها في الوقت الحالي تخرج عن اطارها الاستثنائي كمصدر من مصادر الإيرادات العامة وتقترب في طبيعتها من الضرائب<sup>(٧)</sup>. ولعل ما واجه الدول النامية من صعوبات في تحقيق اهدافها التنموية الطموحة اعتمادا على مواردها المحلية الشحيحة، بالإضافة الى حاجة البنوك والمؤسسات المالية الدولية في اواسط السبعينات للاقراض وباسعار فائدة متدنية بسبب ما تمتلكه من موارد مالية طائلة في اعقاب الارتفاع الحاد في اسعار البترول، قد كان من العوامل الهامة في زيادة الاعتماد على القروض الخارجية في تغطية ما تواجهه من فجوات تمويلية<sup>(٨)</sup>.

ونظرا لما واجهه من فجوات تمويلية مزمنة ، وشح في الموارد المالية المحلية ، فقد لجأ الأردن بدوره، وبشكل متزايد، الى الاعتماد على القروض الخارجية في تغطية مختلف احتياجاته التمويلية، الى جانب المساعدات الخارجية التي شكلت هي الاخرى دعامة هامة من دعائم الاستقرار والتمويل في الاقتصاد الأردني .

ويبين الجدول رقم (٢-٥) ان حجم المسحوب من القروض الخارجية، شهد تطورا كبيرا في الفترة (٧٢-٩٢) حيث قفز من ١٠,٩ مليون دينار عام ٧٢ الى ٣٤٠,٩ عام ١٩٨٥، وتراجع الى ٣٠٥,٧ مليون دينار عام ١٩٩٢ الى معدل نمو بلغ ٢٦٪ سنويا للفترة (٧٢-١٩٩٢).



جدول رقم (٢-٥)

مسحوبات القروض الخارجية واعباء خدمتها للسنوات (٧٢-١٩٩٢)  
( مليون دينار )

السنة	مسحوبات القروض الخارجية	العبء السنوي للقروض الخارجية	نمو المسحوبات الخارجية (%)	نمو العبء السنوي للقروض الخارجية (%)
١٩٧٢	١٠,٩	٤,٢	١١,٢	١٣٣,٣
٧٣	١٢,٨	٥,٢	١٧,٤	٢٣,٨
٧٤	١٥,١	٥,٣	١٨,٠	١,٩
٧٥	٤٩,٤	١١,٦	٢٢٧,٢	١١٨,٩
٧٦	٤١,٨	٥٣,١	١٥,٤-	٣٥٧,٨
٧٧	٩٥,٢	٤٨,٨	١٢٧,٨	٨,١-
٧٨	١٠٢,١	٢٨,٥	٧,٤	٤١,٦-
٧٩	١٣٥,٢	٨٤,٨	٣٢,٤	١٩٧,٥
٨٠	١٩٦,٥	١٧٣,٧	٤٥,٣	١٠٤,٨
٨١	٣١٨,٢	٢٩٦,٠	٦١,٩	٧٠,٤
٨٢	٣١٦,٢	٢٢٣,٦	٠,٧-	٢٤,٥-
٨٣	٣١٥,٦	١٦٩,٨	٠,٢-	٢٤,٠-
٨٤	٢٨٦,٣	٢٥٠,٩	٩,٣-	٤٧,٨
٨٥	٣٤٠,٩	٢١٢,٩	١٩,١	١٥,٢-
٨٦	٢٦٩,١	٢٢٥,٢	٢١,١-	٥,٨
٨٧	٢٧٠,٤	٢٠٧,٦	٠,٥+	٧,٨-
٨٨	٣٨١,٥	٣٥٨,١	٤١,١	٧٢,٥
٨٩	٣٤٧,٨	٥٤٨,٤	٨,٨-	٣٧,٧-
٩٠	٤١٢,٨	٥٧٨	١٨,٧	١٩,٧-
٩١	٤١٣,٢	٥٤٨,٦	٠,١	١٨,١
٩٢	٣٠٥,٧	٦٦٨,٦	٢٦,٠-	٢١,٩
المعدل			٢٦,٠	٤٧,٤

المصدر :

- للسنوات (١٩٧٢-١٩٩١)، دحدح، نبيل، مصادر تمويل الاستثمارات في الاردن وتوزيعها على القطاعات الاقتصادية، مصدر سابق، ص ١٣.

\* السنة (١٩٩٢)، البنك المركزي الأردني، النشرة الاحصائية الشهرية المجلد ٣، العدد ٥، مصدر سابق، ص ٥٤.

ونأتي هذه الزيادة الكبيرة في حجم المسحوب من القروض الخارجية، نتيجة لعدم التزام الدول العربية بتعهداتها تجاه الاردن<sup>(١)</sup>، ويظهر ذلك جليا من مقارنة لتطور حجوم المساعدات ومسحوبات القروض الخارجية في الفترة المشار اليها سابقا ، حيث شهد العام ١٩٨٣ ولاول مرة تفوقا في حجم المسحوب من القروض الخارجية على المساعدات المقدمة من الخارج .

اما نظور حجوم المسحوبات الخارجية خلال المراحل المشار اليها سابقا، فهو يظهر ان معدل نموها السنوي قد بلغ ٥٢,٩% سنويا خلال الفترة (٧٢-٨١)، عاد بعد ذلك وانخفض الى ٤,٢% سنويا في الفترة (٨٢-٨٨)، بسبب مجمل الظروف التي سادت المنطقة والعالم في تلك الفترة، بالإضافة الى الانخفاض الحاد في اسعار النفط في الاسواق العالمية . وواصل النمو في مسحوبات القروض الخارجية انخفاضه في الفترة (٨٩-٩٢) ليصل الى -٤% سنويا، وليسجل بالقيم المطلقة ٤١٣,٢ و ٣٠٥,٧ مليون دينار في الاعوام ٩٢ و ٩١ على التوالي .

وقد ادى الاعتماد المتزايد على الاقتراض الخارجي الى ارتفاع حجم المديونية الأردنية، وتزايد اعباء خدماتها المتمثلة بالاقساط والفوائد المستحقة عليها . ويبين الجدول رقم (٥-٥) ان حجم هذه الخدمة قد سجل نموا كبيرا خلال الفترة (٧٢-٩٢) بلغ معدله ٤٧,٤% سنويا، نتيجة للتراكم الكبير في حجم المديونية الخارجية خلال هذه الفترة والتي وصلت الى ٦٠٥٢,٥ مليون دينار في العام ١٩٩٠<sup>(١٠)</sup>. اما الفترة (٧٢-٨١) فقد حققت نموا سنويا في حجم تلك الاعباء بلغ معدله ٧٨,٤% نتيجة الاعتماد الكبير على القروض الخارجية في تغطية مختلف اوجه الانفاق في الاقتصاد الوطني ، حيث قفزت تلك الاعباء بالقيم المطلقة من ٥,٣ مليون دينار في العام ١٩٧٤ الى ٢٩٦ مليون دينار في العام ١٩٨١، وهو ما يؤشر بوضوح الى مدى النمو الذي شهدته هذه الاعباء خلال السنوات السابقة .

ونتيجة لما سجلته الفترة (٨٢-٨٨) من انخفاض في معدل نمو المسحوبات الخارجية، فقد اتجهت معدلات النمو في خدماتها ايضا الى الانخفاض لتصل الى ٧,٨% سنويا ، ولتسجل بعد ذلك نموا ملموسا في ذلك العباء بلغ معدله ١٨,٨% سنويا خلال السنوات (٨٩-٩٢) ، نتيجة للارتفاع الكبير في الاقساط المسددة، الناجمة عن قيام الحكومة بشراء جزء من الديون الخارجية خلال السنوات الاخيرة<sup>(١١)</sup>.

يلاحظ من مجمل ما سبق ان القروض الخارجية، لعبت دورا مهما واماسيا في تغطية ما يعانيه الاقتصاد الأردني من فجوات تمويلية مختلفة طوال السنوات السابقة، بالإضافة الى ما

اكتسبته من اهمية قصوى في دعم ميزان المدفوعات وتحسين وضعه في الفترة القصيرة، الا انه ونتيجة لما شهدته حجوم هذه القروض من تراكم مستمر ومتسارع منذ اواسط السبعينات فقد اصبحت تشكل عبئا ثقيلا على الاقتصاد الأردني، واستنزافا لموارده الاقتصادية، بل اصبحت تشكل مصدرا من مصادر عدم الاستقرار الاقتصادي بسبب ما تشكله اعباء خدمتها من ارتفاع ملحوظ، نسبة الى المسحوبات السنوية من تلك القروض والتي وصلت الى ٨٣,٧% و ٩٣,٩% في الاعوام ١٩٨٦ و ١٩٨٨ بعد ان سجلت ٢٨,٥% في العام ١٩٧٢ . وهو ما يعني ان الحكومة اصبحت تقتض في بعض السنوات، فقط لتغطي الالتزامات المترتبة على الأردن نتيجة تراكم الديون ومازالت هذه المشكلة معرضة للتفاقم خلال السنوات القادمة اذا ما استمر الوضع على ما هو عليه الآن . ولعل عدم نمو المساعدات الخارجية بالشكل الكافي، ومحدودية تدفق الاستثمارات الاجنبية الى الأردن<sup>(١٢)</sup>، وانخفاض حجم الصادرات الوطنية، قد كانت من العوامل الهامة التي ساهمت في بروز تلك المشكلة وبالشكل الذي شهده الأردن في الونة الاخيرة .

ان ما من سبيل للقضاء على ما يواجه الأردن من مصاعب وفجوات تمويلية سبق ذكرها، الا بالحد من الاعتماد على القروض الخارجية، كونها اثبتت فشلا ملحوظا في هذا المجال، وبانتهاج استراتيجية وطنية عمادها الاعتماد على الذات وتنمية الصناعات المحلية وتطويرها كما وكيفا والاتجاه نحو تنمية وجذب الاستثمارات الاجنبية - محور اهتمامنا في هذه الدراسة - لما تتمتع به هذه الاخيرة من دور هام في استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية والكفاءات الادارية والفنية المدربة، بالاضافة الى اسهامها في فتح الاسواق الخارجية امام الصناعات المحلية وزيادة قدرتها التنافسية، محليا وخارجيا، وبالتالي تمكنها من تعميق دورها واسهامها في تنمية الاقتصاد الأردني من جهة ، والاتجاه نحو اجراء تغييرات جديدة في هيكله التدفقات الأجنبية وبما يضمن تخفيف الاعباء الناجمة عنها من جهة اخرى .

## دوامش الفصل الثاني

(١) يشير الى ذلك تقرير التنمية في العالم لعام ١٩٨٥، انظر ...

Gharaibeh , Hisham , The Economy of Jordan : Major Trends and Development , Abhath Al-Yarmouk , vol.3 No.1, 1987 .pp7-18 .

(٢) شاميه، عبد الله، وروادة، محمد موسى، تجارة الأردن الخارجية واثرها على النمو الاقتصادي، مجلة دراسات، الجامعة الاردنية، المجلد السادس عشر، العدد الأول، ١٩٨٩، ص٦٣.

(٣) حماد، خليل، ومشعل، زكية، تأثير انكشاف الاقتصاديات العربية للخارج على السياسات الاقتصادية الداخلية، جامعة اليرموك، مجلة ابحاث اليرموك، المجلد ٢، العدد ٢، ١٩٨٦.

(٤) Al-momani,Riad, (1988) , op.cit, PP42-43

(٥) البنك المركزي الأردني، التقرير السنوي التاسع والعشرون، ١٩٩٢، ص ١١٠.

(٦) Al -momani,Riad, (1988) op.cit: pp41-42

(٧) اللوزي، سليمان، القروض الخارجية وآثارها على الاقتصاد القومي، مؤنة للبحوث والدراسات، المجلد الرابع، العدد الأول، ١٩٨٩، ص ٧٤.

(٨) نفس المصدر، ص ص ٧٦-٧٩.

(٩) دحدح، نبيل، مصادر تمويل الاستثمارات في الأردن وتوزيعها على القطاعات الاقتصادية، منظمة الامم المتحدة للتنمية الصناعية ( اليونيدو)، عمان، الاردن، كانون الأول ١٩٩٢، ص ١٤.

(١٠) البنك المركزي الأردني، النشرة الاحصائية الشهرية، المجلد الثامن والعشرون، العدد ١٢، كانون الأول، ١٩٩٢، ص ٥٦.

(١١) البنك المركزي الأردني التقرير السنوي التاسع والعشرون، مصدر سابق، ص ٩٥.

(١٢) اللوزي، سليمان، مصدر سابق، ص ٨٩.

## الفصل الثالث

اثر الاستثمار الاجنبي واسباب انتقاله  
بين البلدان المختلفة

## الفصل الثالث

### اثار الاستثمار الاجنبي واسباب انتقاله

#### بين البلدان المختلفة

#### ٠٣ مقدمة :

يعتبر الاستثمار واحدا من اكثر اشكال النشاط الاقتصادي حضورا ومثارا للاهتمام، ليس فقط من قبل الدارسين والمهتمين، بل ومن قبل منخذي القرار السياسي والاقتصادي في كل وقت من الاوقات، وذلك لما يلعبه من دور مهم وركن رئيس من اركان الحياة الاقتصادية وباعتباره سبيلا هاما لا غنى عنه لتحقيق ادنى درجات التطور والتنمية الاقتصادية المنشودة في اي قطر من الاقطار . وقد امتازت مفاهيمه بالاختلاف والتباين فيما بينها، تبعا للجوانب التي انطلق منها الباحثون في تحليلهم لثنى الظواهر المحيطة والمتعلقة به، فحسب المعاجم الاقتصادية المختلفة، ورد الاستثمار على انه " اي استعمال لرأس المال سعيا لتحقيق الربح " بغض النظر عن شكل ذلك الاستثمار ان كان في اصول حقيقية او مالية، والاستثمار كذلك يعني " استعمال الموجودات التي هي من صنع الإنسان في انتاج السلع الاستهلاكية او الرأسمالية "، وورد الاستثمار على انه " تكوين راس المال العيني الجديد الذي يتمثل في زيادة الطاقة الإنتاجية "، واخيرا فقد عرفت تلك المعاجم الاستثمار " بالإنفاق الذي يتم على السلع التي لا تستهلك في الفترة الجارية " (١).

كما عرّف الاستثمار بأنه : " التضحية بقيمة حالية اكدية - الاستهلاك الحالي - مقابل الحصول على قيمة مستقبلية غير اكدية "، (٢) وكذلك إنه : " التزام نقدي يتوقع ان يخلق نقودا اضافية في المستقبل "، (٣) أو انه " استهلاك مؤجل "، (٤).

ولعلنا نجد ان المفاهيم السابقة - وبغض النظر عن شكل الاستثمار، تركز في مجملها على جوانب المخاطرة والسعي نحو الربح، وعلى ان الاستثمار ينطوى على اضافة اجمالية الى رؤوس الأموال او السلع الإنتاجية المستعملة في عمليات الإنتاج، ويبدو ذلك امرا طبيعيا ومعقولا، فتحقيق جانب من الربح يعتبر امرا هاما وضروريا لإبقاء المستثمرين على استثماراتهم القائمة، ولدفعهم للمضي قدما في مواصلة انجاز مشروعاتهم الإنتاجية والخدمية، وتحفيزهم على الدخول في توظيفات مالية مستقبلية في مختلف القطاعات الاقتصادية ومن ناحية اخرى فإنه من شأن تبديل

مختلف الظروف والمتغيرات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية ذات التأثير على ربحية واداء المشروع المستقبلي، ان يحدد المكتسبات والمنافع المتوقعة من جراء تنفيذه، وبالتالي اضعاف طابع عدم اليقين والمخاطرة بجملة الاهداف المأمول تحقيقها من ذلك المشروع في المستقبل، وانطلاقا من ذلك فإن اي عملية استثمارية يجب ان تمر بالمراحل التالية: (٥)

- ١- تحديد الغايات والاهداف التي يسعى المشروع الى تحقيقها في المستقبل .
- ٢- تحديد درجة المخاطرة وحجم التكلفة التي يمكن للمشروع تحملها للوصول الى الغايات والاهداف المرسومة .
- ٣- تقدير ومقارنة العائد المتوقع مع المخاطر المحتملة من جراء اقامة ذلك المشروع .
- ٤- تحديد شكل الاستثمار الأمثل في ظل المعطيات السابقة .
- ٥- المراجعة المستمرة للنتائج المتحققة، لبيان مدى ملاءمتها وتحقيقها للاهداف المنشودة، عملا على رفع وتحسين الأداء الاستثماري، وتوفير مختلف الوسائل والاساليب الكفيلة بتحقيق الاهداف المشار اليها سابقا .

### ١٠٣ التعمير، بالإستثمار الأجنبي

تجاوزا لأنواع وتصنيفات الإستثمار المختلفة، وخدمة لأغراض هذه الدراسة، فإننا سنقتصر حديثنا هنا على النوعين التاليين من أنواع الإستثمار، وذلك حسب مصدر رأس المال المستخدم في كل منهما :

١- الإستثمار المحلي :- وهو الإستثمار الذي يكون مصدر تمويله محليا - ويستوي في ذلك ان يكون ممولا عن طريق القطاع العام او الخاص - ويقوم بادارة وجني ارباحه مستثمرون يحملون جنسية البلد المحتضن لتلك الإستثمارات .

٢- الإستثمار الأجنبي :- وهو الإستثمار الناشئ عبر الحدود، نتيجة لإنقال رؤوس الاموال الإستثمارية وشتى الموارد الاقتصادية بين البلدان المختلفة، بهدف جني الارباح وتعظيم المنافع المنحقة . ويرى ( د. الفار ) ان الإستثمارات الاجنبية في بلد ما، " ما هي الا تلك المشروعات المملوكة للأجانب، سواء اكانت الملكية كاملة، ام كانت بالاشترك بنسبة كبيرة مع رأس المال الوطني، بما يكفل لها السيطرة على ادارة المشروع، ويتساوى في ذلك ان تكون الاموال مستثمرة بشكل مباشر عن طريق الأفراد او الشركات الأجنبية، او بشكل غير مباشر عن طريق الاكتتاب في اسهم وسندات تلك المشروعات".<sup>(٦)</sup> بينما يرى ستيرك ( Starke ) ان الإستثمار الأجنبي " هو اي تدفق للموارد الاقتصادية للغير، بهدف استخدامها خارج الدولة صاحبة الموارد الاقتصادية، ويشمل ذلك المساعدات والقروض او الاكتتاب في اسهم البلد المضيف ( Host Country )، او المشاركة مع رأس المال الوطني في تأسيس المشاريع المختلفة في البلد المتلقي لتلك الإستثمارات".<sup>(٧)</sup> اما الربيبي فيرى ان الإستثمارات الأجنبية " ما هي الا تلك المشاريع التي تجمع بين طرفين او اكثر من الشركاء - احدهم وطني والآخر اجنبي - سوية لإنتاج سلعة معينة او مجموعة من السلع والخدمات، ويساهم كل طرف في عمليات الإنتاج والنشاطات الأخرى للمشروع، وذلك بما يستطيع تقديمه من عوامل إنتاج، ومهارات فنية، استنادا الى الميزات النسبية التي يتمتع بها".<sup>(٨)</sup> فيما عرف ( برتان ) الإستثمار الأجنبي على انه " كل استخدام يجري في الخارج لموارد مالية يملكها بلد من البلدان " ولم يأخذ هذا التعريف بعين الاعتبار الاستعمال النهائي لرأس المال، فسيان ان يستهلك هذا المال او ان يستثمر فعلا، او ان يكتنز، فهذا المفهوم للإستثمار يشمل سائر المبالغ المصدره، وبغض النظر عن كيفية توظيف تلك الأموال في الاقتصادات المتلقية لتلك الأموال.<sup>(٩)</sup> واخيرا فقد عرفت اللجنة الملكية البريطانية المكلفة بدراسة المسائل الدولية



(عام ١٩٣٧) الاستثمار الأجنبي على أنه " شراء الأوراق المالية الصادرة في الخارج - في دولة اجنبية - لمصلحة الحكومة او القطاع الخاص في دولة اخرى، وحسب نفس اللجنة، فإن شراء الأوراق المالية الصادرة في اسواق المال الدولية، او شراء مشروع رأسمالي او شراء ارض في البلد المتلقي لتلك الاستثمارات، يدخل ايضا في باب الاستثمار الاجنبي. (١٠) وتجدر الإشارة الى ان التعريف الأخير للاستثمار الاجنبي، يرتبط بصدور تلك الاوراق عن شركات حكومية كبيرة، او شركات خاصة معروفة، وبخلاف ذلك وفي حال صدور تلك الاوراق عن شركات لا تتمتع بالمواصفات السابقة، فان هذا التعريف لن يكون مناسباً للتدليل على الاستثمارات الأجنبية .

اخيراً، واعتماداً على ما سبق، يمكننا ان نخلص الى النتائج التالية :

أ- من الممكن للإستثمارات الأجنبية ان تأخذ شكل مشاريع مملوكة بالكامل لمستثمرين اجانب، او شكل استثمارات مشتركة مع رأس المال الوطني .  
ب- امكانية اخذ الاستثمارات الأجنبية لشكل الاستثمار في المشروعات الإنتاجية المختلفة، او شراء الأوراق المالية الصادرة في الخارج، من قبل جهات لاتحمل جنسية البلد المصدر لتلك الأوراق .

ج- اعتماداً على ما ورد في الفقرة ( ب )، فإن الفروض والمساعدات الخارجية لاتدخل في تلك الاستثمارات، كونها تأخذ شكل انتقال في رؤوس الأموال التسليفية بين الدول. (١١)  
د- ان الاستثمارات الأجنبية - وبغض النظر عن شكلها - تتحرك دائماً لجني المزيد من الأرباح وبخاصة تلك الناجمة عن الفروقات العالمية في اسعار الفائدة واسعار الصرف واختلاف الميزات النسبية والتكاليف الإنتاجية بين البلدان المختلفة. (١٢)

## ٢٠٣ أشكال الاستثمار الأجنبي

تتصف اشكال وسياسات الاستثمارات الأجنبية بالتعدد والتباين، من حيث النوع والاهمية النسبية والخصائص المميزة لكل شكل وسياسة من السياسات، بسبب تعدد المعايير المستخدمة في تصنيف تلك الاستثمارات، وبسبب تباين تفضيلات واختيارات الدول المضيفة من ناحية، والدول المصدرة لتلك الاستثمارات والشركات متعددة الجنسية من ناحية اخرى، فيما يتعلق بتبني شكل او اكثر من اشكال هذا النوع من الاستثمارات.<sup>(١٣)</sup> وقد يرجع هذا التباين الى عوامل ترتبط بطبيعة البلدان المضيفة، من حيث فلسفة النظام السياسي الحاكم ودرجة النمو الإقتصادي والاهداف التي تسعى هذه البلدان الى تحقيقها من خلال الاستثمار الأجنبي، وكذلك الى التباين في حجم الشركة ومدى دولية نشاطها وانواع المنتجات والخدمات والاهداف التي تسعى اليها، والى البيئة الاستثمارية السائدة في البلدان المضيفة، والارباح المتوقعة نتيجة هذه الاستثمارات في البلدان المضيفة، واخيرا يرجع هذا التباين الى خصائص الصناعة او النشاط الذي تمارسه الشركات متعددة الجنسيات ودرجة المنافسة في اسواق الدول المضيفة.<sup>(١٤)</sup>

وتبعا لذلك، يمكننا التمييز بين الاشكال التالية من الاستثمار الأجنبي :

١- فتهبا لنوعية او صفة القائم بعمل الاستثمار، يميز هنا بين شكلين من

الاستثمار:

أ- الاستثمار الاجنبي الخاص :- وهو الاستثمار الذي يقوم به فرد، او شركة، او هيئة خاصة ذات جنسية اجنية.<sup>(١٥)</sup>

ب- الاستثمار الاجنبي العام :- وهو الاستثمار الذي تجريه دولة، او جماعة، او جهة ذات كيان عمومي، قومي او دولي.<sup>(١٦)</sup>

٢- ووفقا للناحية الزمنية، يمكننا تقسيم الاستثمار الأجنبي الى الشكلين التاليين :

أ- الاستثمارات قصيرة المدى :- وهي الاستثمارات التي تتضمن تحركا في راس المال لمدة نقل عن سنة واحدة، ويمثلها شراء الأوراق المالية والكمبيالات والحوالات التجارية او فتح الاعتمادات.<sup>(١٧)</sup> وحسب كوجيما ( Kojima ) فإن التحركات المالية قصيرة المدى، هي غالبا ما تؤدي فقط الى دعم العجز في ميزان المدفوعات الناتج عن عجز الحساب الجاري وحساب راس المال طويل المدى في البلدان المانحة لتلك الاموال.<sup>(١٨)</sup> وتلعب الفروقات في اسعار الفائدة العالمية، دورا هاما في تحفيز تلك الأموال على الحركة والانتقال بين البلدان المختلفة .

كما وتلعب التغيرات والفروقات في اسعار الصرف، دورا مؤثرا في حركة الاستثمارات قصيرة المدى، حيث ان توقع ارتفاع سعر صرف الدولار الامريكي - على سبيل المثال - سيؤدي بالافراد والحكومات المختلفة، الى التهافت على شراء الاوراق المالية والتجارية الامريكية وغيرها من وسائل الاستثمار قصيرة المدى، وعلى العكس من ذلك، فان التوقع بانخفاض سعر صرف العملة الامريكية، سيدفع الجهات المقتنية للاوراق المالية والتجارية الامريكية، الى خصم اوراقها وبيعها قبل موعد استحقاقها، تفاديا للخسائر الرأسمالية الناجمة عن انخفاض سعر صرف تلك العملة.

ب- الاستثمارات طويلة المدى :- وتشمل تحركات رؤوس الأموال بين البلدان المختلفة لمدة تزيد من سنة واحدة\*، وتتمثل في الاستثمارات المباشرة وغير المباشرة.<sup>(١٩)</sup> وسنتعرض لهذين الشكلين من الاستثمار طويل المدى بصورة مفصلة لاحقا في هذا الفصل .  
ومن شأنه التحركات الرأسمالية الطويلة المدى المساهمة في تنمية الاقتصادات المتلقية لهذه التدفقات من خلال ما يلي:(٢٠)

أ- مساهمة هذه التدفقات في زيادة الحجم الاستثمارية في البلدان المتلقية لها، وبالتالي زيادة مداخلها القومية وقدراتها الاستيرادية، اعتمادا على ما يسمى بمبدأ المضاعف، الامر الذي من شأنه العمل على زيادة مداخل البلدان المصدرة لتلك التدفقات، وبالتالي انعكاس ذلك ايجابيا على النشاط الاقتصادي العالمي عامة، وعلى الاقتصادات المدينة خاصة، من خلال زيادة استيرادات الدول الدائنة من العالم الخارجي، بما في ذلك الدول المدينة، وتدعو الادبيات الاقتصادية هذا الاثر بأثر السيولة ( Liquidity effect ) .

ب- اما الاثر الآخر لهذا النوع من الاستثمار فيسمى " بأثر الانتاج " ( Production effect )، فزيادة هذه الاستثمارات لاتعمل فقط على زيادة الكفاءة الانتاجية في الصناعة المعنية، بل من الممكن لذلك ان يمتد الى كافة قطاعات الاقتصاد المضيف، وبالتالي اثره في زيادة قدرة هذه

\* هناك بعض الادبيات الاقتصادية التي تشير الى ان الاستثمارات طويلة المدى هي تلك تتجاوز فترة انتقالها خمس سنوات . انظر برتآن ، جيل ، مصدر سابق ، ص ١٠ .

البلدان على الإيفاء بالالتزامات المترتبة على هذه التدفقات . كما وتعمل التدفقات الاستثمارية طويلة المدى من خلال زيادتها للكفاءة الإنتاجية في الاقتصادات المضيفة عامة، والصناعات المعنية خاصة، على تخفيض اسعار المنتجات المحلية، والتأثير على القرارات المتعلقة بالاستثمار في هذه الصناعة، الامر الذي من شأنه العمل على تغيير شروط تقسيم العمل الدولي باتجاه مصلحة البلدان المضيفة، مما يمثل احد الاهداف المعلنة التي تسعى الاخيرة الى تحقيقها جراء هذه الإستثمارات .

ج- الأثر الثالث وهو ما يسمى باثر السيولة المعكوس (reverse liquidity effect)، ويتمثل بالانعكاسات السلبية المترتبة على البلدان المضيفة، نتيجة الالتزامات المستحقة على تلك الاستثمارات، والتي تأخذ شكل تحويل الأرباح والفوائد الى البلد الأم ( Home Country ) مصدر تلك الاستثمارات . ان من شأن ذلك ان يعمل على التأثير سلبيا على موازين المدفوعات للدول المتلقية لها، مما يستدعي ان تعمل هذه الاخيرة على التخفيض ما امكن من هذا الأثر، حتى يتسنى لأثر الإنتاج ان يأخذ دوره في رفع كفاءة الإنتاج المحلي، وتمكين الاقتصادات المضيفة من النهوض بالاعباء المالية المترتبة عليها، وهو ما يتحقق من خلال تنظيم البلدان المضيفة للتحويلات من الفوائد والارباح الى البلد الأم، بالاضافة الى بذلها كل الجهود الممكنة لإعادة استثمار الأرباح الناتجة عن الاستثمارات الأجنبية فيها، للعمل ما امكن على تأخير هذا الأثر المعكوس للسيولة.

٣- ووفقا للمحتوى ولمعيار السيطرة والتحكم في الاستثمار يميز الاقتصاديون بين

نوعين من الاستثمار الأجنبي :

اولا :- الاستثمار المباشر :- وهو اكثر انواع الاستثمار الأجنبي ماثرا للجدل

والاهتمام، نظرا لتعدد واتساع مصادره واثاره واشكاله في البلدان المتلقية له . يعرف برنان الاستثمار المباشر " بالاستثمار الذي يستلزم السيطرة او الاشراف على المشروع "، حيث يأخذ شكل انشاء مؤسسة من قبل المستثمر الأجنبي، وحده او بالمشاركة المتساوية او غير المتساوية مع راس المال الوطني، كما انه قد يأخذ شكل اعادة شراء كلي او جزئي لمشروع قائم.<sup>(٢١)</sup> بينما ينظر ليندرت ( Lindert ) الى الاستثمار المباشر على انه " اي تدفق في الاقراض او زيادة في نسبة التملك لأي شركة او فرع في دولة اجنبية، وبحيث تشكل انصبه رعايا البلد المستثمر ( الاجنبي ) النسبة الأكبر من مجمل الملكية في تلك المؤسسات.<sup>(٢٢)</sup> اما كونه فيرى ان الاستثمار المباشر انما يتمثل في " ممارسة راس المال الاجنبي لنشاط في بلد اخر"، سواء كان ذلك في مجال الصناعة الاستخراجية او التحويلية، ويرافق هذا النوع من الاستثمار انتقال

التكنولوجيا والخبرات التقنية الى البلد الآخر، من خلال ممارسته لسيطرة و اشراف مباشرين على النشاط في المشروع المعني.<sup>(٢٣)</sup> وعرفت المجموعة الملكية البريطانية المكلفة بدراسة المسائل الدولية في العام ١٩٣٧، الاستثمار المباشر على أنه " تملك دولة او رعاياها لإوراق مالية صادرة في بلد اخر، وبما يؤدي الى انتزاع السيطرة والاشراف على تلك الشركات والمؤسسات التي اصدرت تلك الأوراق، في حال وصول ملكية الطرف الأجنبي الى درجة تمكنه من ممارسة تلك الحقوق والواجبات". وقد عرف كوجيما الاستثمار الأجنبي المباشر على انه " تلك التحركات في راس المال الهادفة بشكل اساس الى السيطرة على ادارة وارباح مؤسسات الاعمال الاجنبية".<sup>(٢٤)</sup>

<sup>(٢٥)</sup> ويعتبر ابو قحف ان الاستثمار الأجنبي المباشر ينطوي على " التملك الجزئي او المطلق للطرف الأجنبي لمشروع الاستثمار، سواء أكان مشروعاً للتسويق او البيع او التصنيع والانتاج او اي نوع اخر من النشاط الانتاجي او الخدمي ". ومن هنا فإن هذا التعريف قد ميز بين شكلين من الاستثمار المباشر وهما :

أ- الاستثمار المملوك بالكامل للمستثمر الأجنبي :- وهو الشكل الأكثر تفضيلاً من جانب الشركات متعددة الجنسيات، وذلك بسبب ما تتمتع به هذه الشركات من حرية كاملة في الادارة والاشراف على هذه المشروعات، وكبير حجم الأرباح المتوقع الحصول عليها من جراء هذا الاستثمار، بالإضافة الى امكانية التغلب على القيود التجارية والجمركية المفروضة من قبل الدول المضيفة على المستوردات.

ب- الاستثمار المشترك :- وينطوي هذا الشكل من الاستثمار على عمليات انتاجية او تسويقية تتم في دولة اجنبية، ويكون احد اطراف الاستثمار، شركة دولية تمارس حقاً كافياً في الادارة والسيطرة، ولكن دون ان تتمتع بالسيطرة الكاملة على تلك العمليات، وتعتبر المشاركة في ادراة المشروع، من العناصر الحاسمة في التفرقة بين هذا الشكل من الاستثمار وعقود الإدارة او اتفاقيات التصنيع او مشروعات تسليم المفتاح.<sup>(٢٦)</sup>

### ثانياً :- الاستثمار غير المباشر ( Portfolio investment ) :-

ويتمثل هذا الاستثمار في شراء الاسهم والسندات والمشاركة في مختلف المشروعات القائمة في اي بلد اجنبي، ولا يتميز هذا الاستثمار بالسيطرة على المجال الذي يساهم فيه، نظراً الى ضعف درجة المساهمة في المشروعات مجال هذا النوع من الاستثمار.<sup>(٢٧)</sup> ويرى (كوجيما) ان الاستثمار غير المباشر ما هو الا " شراء الأوراق المالية، بهدف الحصول على الارباح الموزعة

وعوائد راس المال".<sup>(٢٨)</sup> وينظر (برتان) الى الاستثمار غير المباشر على أنه " شراء الاسهم او السندات الخاصة او سندات الدولة من الاسواق المالية، دون قصد لممارسة اشراف ما".<sup>(٢٩)</sup> فيما اعتبر (لندرت) ان الاستثمار غير المباشر هو " اقرض او شراء اوراق مالية لاي شركة اجنبية لاتخضع لسيطرة واشراف الدولة مصدر هذه الاستثمارات".<sup>(٣٠)</sup> واخيرا عرف (المالكي) الاستثمار غير المباشر على أنه " شراء الأوراق المالية الصادرة عن المشاريع الخاصة والعامة"، ويقتصر هذا الاستثمار على انتقال الاموال النقدية بين البلدان المختلفة.<sup>(٣١)</sup>

من واقع التعاريف والمفاهيم السابقة والمتعلقة بالاستثمار المباشر وغير المباشر، يمكننا استخلاص النتائج التالية :-

أ- امكانية تمثل الاستثمار الاجنبي المباشر -- للتخصيص لا على سبيل الحصر -- في احد الاشكال التالية :-

- انشاء فروع لبعض الشركات الكبرى - وخاصة الشركات متعددة الجنسيات - في احد البلدان الأجنبية، بهدف القيام بنشاطات انتاجية وخدمية مختلفة في الاسواق المضيقه .

- شراء كلي او جزئي لشركة او مشروع قائم، بهدف القيام بأعمال الإدارة والاشرف على نشاطاتها بصورة فردية، او بالتعاون مع اطراف محلية اخرى .

- قيام المستثمر الأجنبي بتقديم الخبرات الادارية والمعرفية والمشورات الفنية ونتائج الابحاث والدراسات المنجزة في الخارج، والخاصة بعمل المشروع او المؤسسة مجال البحث، وكذلك تقديم الطرف الأجنبي للاسرار التجارية والتسويقية والاسماء والعلامات التجارية الخاصة بالشركة الأم .

- تزويد المستثمر الأجنبي للمشاريع الانتاجية والخدمية، بالتكنولوجيا والتقنيات الحديثة، وبما يكفل الحفاظ على سبقها وتطورها مقابل غائد يتفق عليه بين الطرفين .

- القروض الخارجية التي تتلقاها فروع الشركات الأجنبية او الشركات التي يشترك المستثمرون الاجانب في ادارتها او الاشراف عليها .

- شراء الاوراق المالية بقصد ممارسه الاشراف على أنشطة المشروعات المصدرة لتلك الاوراق .

ب- ان الاستثمار الأجنبي غير المباشر، ومن خلال قيام المستثمرين الاجانب بشراء الاوراق المالية الخاصة باي مشروع قائم، او من خلال المشاركة في بعض الاستثمارات المحلية

في اي قطر من الاقطار انما يستهدف الحصول على ارباح ومكاسب راس المال فقط . وتجدر الاشارة هنا الى امكانية اتخاذ هذا الاستثمار ايضا شكل تراخيص الانتاج او التصنيع الممنوحة من قبل بعض الشركات الأجنبية الى شركة محلية بموجب اتفاق مبرم بينهما ومقابل عائد يحدد بموجب ذلك الإتفاق، او ان يأخذ شكل مشروعات تسليم المفتاح او عقود الانتاج الدولي من الباطن او الوكالة والتوزيع ... .

ج- ان الاستثمار غير المباشر يلعب دورا اكبر في التحويلات الرأسمالية الدولية، بتركيزه على الجوانب المالية في عملياته، في حين ان الاستثمار المباشر وبالإضافة الى ما يصاحبه من حركة في رؤوس الأموال الدولية إنما يتطوي على مبادلات ومساهمات في مجال الإدارة والتكنولوجيا، بل ان الاستثمار المباشر في مراحله الابتدائية، قد لا يصاحبه اي انتقال في رؤوس الأموال الدولية، لتركيزه على التدفقات التكنولوجية والادارية والتسويقيه اللازمة لإقامة المشروعات المختلفة .

د- يعتبر معيار السيطرة والاشراف من اكثر المعايير استخداما في التمييز بين الاستثمار المباشر وغير المباشر، حيث يتميز الأول بمباشرة المستثمر الأجنبي للرقابة والسيطرة على استثماراته، في حين لا يتطوي الاستثمار غير المباشر على اي نوع من أنواع السيطرة أو الاشراف لتدني نسبة مساهمته في المشاريع المختلفة .

هـ- يختلف الكثيرون في تحديدهم لمعيار واضح وحاسم في التمييز بين الاستثمارات الأجنبية المباشرة وغير المباشرة، حيث يعتبر حد الملكية الفاصل بين الاستثمار المباشر وغير المباشر مجالا للاجتهاد والأخذ والرد، ويتراوح ذلك الحد بين ١٠-٥٠٪، على الرغم من استخدام الكثيرين من المهتمين للنسبة ١٠٪ للتمييز بين كلا النوعين من الاستثمار .

و- يعتقد الكثيرون، ومن منطلق التمييز بين الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر، ان الأول يمت الى عالم الإنتاج الحقيقي بصلة كبيرة، في حين ان الاخر ليس الاظاهرة مالياه وتحويل ملكية الموارد او المطالب المترتبة عليها من يد الى اخرى. (٣٢)



### ٣٠٣ منافع وتكاليف الاستثمار الأجنبي في البلدان المضيفة

تعتبر الآثار والتغيرات التي تحدثها الاستثمارات الأجنبية في البلدان المضيفة وخاصة في البلدان النامية، موضوعا جديدا وشائكا يثير الكثير من التساؤلات والشكوك حول مدى جديتها وامكانيتها في احداث التطور والتنمية في مختلف تلك الميادين المتلقية لهذا النوع من التدفق في رؤوس الأموال الأجنبية، حيث تظهر الأدبيات المهمة بدراسة هذه الآثار، ثلاثة اتجاهات، اتجاها يرفض هذه الاستثمارات رفضا باتا، بحجة انها تمثل مباراة من طرف واحد والفائز بنتيجتها دائما هم المستثمرون الاجانب والشركات متعددة الجنسيات، وانها - اي الاستثمارات الأجنبية - تأخذ من البلدان النامية اكثر مما تعطي لها . في حين يذهب اتجاه اخر الى اعتبار الاستثمارات الأجنبية من انجع الوسائل دفعا للتنمية وتحقيق درجات عالية من التطور التكنولوجي والاداري والتنظيمي والنمو الاقتصادي، من خلال ما تتضمنه هذه الاستثمارات من تدفقات نقدية وتكنولوجية وتنظيمية الى تلك البلدان . وبين هذين الاتجاهين، اتجاه ثالث يدعو الى ضرورة عدم التمادي في رفض تلك الاستثمارات، لما ينطوي على ذلك من اثار سلبية على البلدان المضيفة وخاصة تلك النامية منها، والتي هي في اشد الحاجة الى مثل ذلك التدفق في رؤوس الاموال الأجنبية، بالاضافة الى ضياع فرصة الاستفادة مما يرافق بعض تلك الاستثمارات - المباشرة منها - من انسياب في التكنولوجيا والتقنيات الحديثة والكفاءات الإدارية والتنظيمية والتسويقية بين البلدان المختلفة، ومن جهة اخرى، لا يذهب هذا الاتجاه بعيدا في التفاؤل والاعتقاد بأن تلك الاستثمارات ستمثل الدواء الشافي لكل ما تعانيه البلدان النامية من مشاكل اقتصادية واجتماعية وسياسية مختلفة، فيخلص الى ضرورة وضع الضوابط والاسس المنظمة لعمل تلك الاستثمارات بين هذه البلدان، بما يضمن تحقيق اقصى استفادة ممكنة لكلا طرفي الاستثمار في ضوء تفهمهما الكامل لاهدافهما المشتركة والوسائل الكفيلة بتحقيق تلك الاهداف والغايات .

ويعزى هذا الخلط والتباين في تلك المواقف والاتجاهات في جانب منه الى ما يلي: (٣٣)

- ١- وجود الاختلافات الواضحة والجوهرية بين الكثير من الاقتصاديين والمحللين، حول ماهية السلبيات والايجابيات التي تتركها الاستثمارات الأجنبية في البلدان المضيفة .
- ٢- عدم وجود المحددات والاسس الموضوعية والعلمية لدراسة مختلف الآثار الناجمة عن الاستثمار الأجنبي، خاصة فيما يتعلق باستثمارات الشركات متعددة الجنسيات .



٣- النقص الحاد في البيانات والمعلومات المتوفرة، حول نشاطات الشركات متعددة الجنسيات، وانعكاسها على الاسعار والادواق والسياسات الاقتصادية، ومدى تغلغلها السياسي في البلدان المضيفة، وهو ما يحتاج الى الكثير من البحث والاستقصاء .

٤- عدم توفر الامكانية لقياس ومعرفة بعض العوامل المرافقة والناجمة عن الاستثمار الأجنبي، خاصة فيما يتعلق بالتأثيرات التي تتركها هذه الاستثمارات على المؤسسات المحلية والانعكاسات الاجتماعية والسياسية والثقافية للحضور الأجنبي، وبعض الآثار السلبية الناجمة عنها.

٥- التفاوت النسبي في مجمل الأولويات والاهداف المرجوة من الاستثمار الأجنبي في البلدان المضيفة، وبالتالي اختلاف الاسس الموضوعية التي يستند اليها تحليل تلك الآثار، خاصة فيما يتعلق بأثرها على الرفاه الاجتماعي والاقتصادي في تلك البلدان .

وكي يتسنى لنا تفهم الجدل الدائر حول جدوى الاستثمارات الأجنبية، سنتناول في هذا الخصوص عرضاً مختصراً لوجهتي نظر، الأولى تمثل وجهة النظر المعارضة او ما يسمى "بالنظرية التقليدية"، اما الثانية فتتمثل بالنظرية الحديثة او وجهة النظر المؤيدة لهذه الاستثمارات.

### ١٠٣٠٣ وجهة النظر التقليدية ( المعارضة ):-

يدعي اصحاب هذا الاتجاه ان الاستثمارات الأجنبية انما تتجه وبشكل دائم نحو خدمة المستثمرين الأجانب والشركات متعددة الجنسيات، وان مجمل الآمال المعقودة على الاستثمار الأجنبي، لن تتحقق لجملة من الاسباب اهمها :-

١- ان هذه الاستثمارات - وخاصة المباشرة منها - وبالرغم مما تتضمنه من تدفق في رؤوس الأموال الأجنبية، من الممكن ان تؤدي الى انخفاض في حجم الإدخار والاستثمار المحليين، بسبب المنافسة الخائفة، وفشلها في اعادة استثمار ارباحها، واعادة توزيع الدخول باتجاه الفئات ذات الميل الحدي المنخفض للإدخار . اضافة الى ذلك امكانية منعها الشركات المحلية من التوسع وخاصة فيما يتعلق بتلك التي تنتج السلع الوسيطة، بسبب ما يمكن ان تقدم عليه بعض فروع الشركات الأجنبية من استيراد للسلع الوسيطة والمستلزمات الانتاجية من الشركة الأم او احد فروعها في الخارج.(٣٤)

٢- غلبة الطابع الاحتكاري على انشطتها وتأثيرها على اقتصاديات السوق والملكية الوطنية في الدول المضيفة.(٣٥)

٣- خلقها لانماط جديدة من الاستهلاك لانتواءم وخصائص الدول النامية، بسبب ما تقوم به هذه الشركات من أنشطة تسويقية واعلامية من شأنها ترويج افكار وانماط استهلاكية جديدة وزيادة الرغبة في التغيير والاتجاه نحو الصناعات الاستهلاكية لا الانتاجية، والكمالية لا الضرورية، بالإضافة الى غرسها لقيم وعادات وثقافات اجنبية جديدة في المجتمعات النامية.(٣٦)

٤- من الناحية السياسية - وخاصة فيما يتعلق بالشركات متعددة الجنسيات - فإن الاستعانة بهذه الاستثمارات في مجال التنمية اصبح مغامرة محفوفة بالمخاطر، نظرا للممارسات غير الاخلاقية من قبل بعض هذه الشركات، والمتمثلة في تقديم الرشاوى ونظائرها المقنعة، كالهدايا والعمولات واقامة الحفلات لبعض متخذي القرار السياسي والاقتصادي في البلدان المضيفة، بهدف توجيه السياسات الحكومية لمصلحتها هي لا لمصلحة الجهود التنموية الشاملة في تلك البلدان. بل ان تلك الممارسات غير الاخلاقية تعدت ذلك الى محاولات لقلب انظمة الحكم - وخاصة في بعض دول امريكا الجنوبية، للمحافظة على تحقيق مصالحها الخاصة على حساب الدول المضيفة لاستثماراتها.(٣٧)

٥- ان وجهة النظر الاستعمارية تفترض ان الدول النامية بمثابة مصدر رئيس من مصادر المواد الخام والموارد الاقتصادية، حيث تستهدف الشركات متعددة الجنسيات الحصول على المواد الخام لاستخدامها في الدولة الأم، بهدف تصنيعها واعادة بيعها الى الاسواق العالمية وخاصة الى اسواق الدول النامية مصدر المواد الخام باسعار مرتفعة، مما يؤدي الى استنزاف الطاقات والموارد الشحيحة في هذه البلدان، من خلال تركيز هذه الاستثمارات في الصناعات الاستخراجية، التي تتميز بضعف ترابطاتها الامامية والخلفية مع باقي الانشطة الاقتصادية وبالتالي محدودية مساهمتها في التنمية الشاملة التي تصبو اليها تلك الدول .

٦- ربط الاقتصادات النامية بالاقتصادات الصناعية الكبرى، الأمر الذي يتيح للأخيرة ممارسة ضغوطاً مختلفة بهدف تحقيق مطالب وغايات الشركات التابعة لها في الدول المضيفة، ومن جهة اخرى، فإن من شأن ذلك الربط ان يؤدي الى تعرض البلدان النامية للصدمات والازمات الاقتصادية التي تمر بها الاقتصادات الكبرى من وقت الى آخر.(٣٨)

٧- انخفاض النمو في الناتج القومي الاجمالي، نتيجة لشراء بعض الشركات الوطنية من قبل المستثمرين الاجانب، وتحويل جانب كبير من ارباحها الى الخارج، بالإضافة الى خروج بعض الشركات الوطنية من السوق بسبب المنافسة مع الشركات الأجنبية.

٨- اما عن اثر هذه الاستثمارات على تدفق رؤوس الاموال الأجنبية الى البلدان النامية المضيفة، فإن التقليديين يرون انها تؤدي الى زيادة معدل تدفق النقد الاجنبي الخارج، مقارنة بالتدفقات النقدية الداخلة، ويعود ذلك الى الاسباب التالية: (٣٩)

أ- ان الاستثمار الأجنبي الخاص هو مصدر مكلف لجذب رؤوس الأموال الأجنبية الى البلدان النامية والاستثمار بواسطة الشركات متعددة الجنسيات هو اكثر كلفة من الاستثمار بواسطة الشركات الصغيرة، نظرا لإمكانية تفوق ارباح الأولى على اسعار الفائدة طويلة المدى على رؤوس الاموال في الاسواق المالية الدولية . كما ويعتبر اصحاب هذا الاتجاه ان الدول المضيفة، لا تتلقى موارد مالية كبيرة مع الاستثمار الاجنبي وخاصة اذا ما اخذنا في الاعتبار اسعار التحويل .

ب- لجوء بعض المستثمرين الأجانب الى الاقتراض الداخلي في الدول المضيفة، نتيجة لانخفاض حجم التدفق النقدي المصاحب لبعض تلك الاستثمارات، وهو الشيء الذي سينعكس سلبيا على الاقتصادات المضيفة، نتيجة لانخفاض المتاح من تلك القروض للشركات المحلية، وامتصاصها للاذخارات المتحققة. في تلك الدول، فيما سيترتب على ذلك نتائج ايجابية بالنسبة للأرباح والعوائد التي ستحققها الاستثمارات الأجنبية الممولة بواسطة هذه الطريقة . ولذلك فإن الكثير من الحكومات المضيفة قد قيدت الاقتراض المحلي طويل الاجل لهذه الاستثمارات، حيث يجب ان تأخذ هذه الاستثمارات شكل شراء محلي لحقوق الملكية من مصادر تمويلية خارجية لا عن طريق الاقتراض من الاسواق المضيفة .

ج- ان من الممكن للاستثمار الاجنبي، ان يتخذ شكل تدفق في المكاين والآلات والتقنيات التكنولوجية، وبعض التدفقات غير الكمية، وهي في مجملها تدفقات يصعب تقييمها بدقة، وقد تلجأ بعض الشركات الأجنبية الى تقييم تلك التدفقات باسعار اعلى بكثير من اسعارها الحقيقية، بهدف تخفيض ارقام ارباحها المحلية صورياً، وبالتالي تخفيض مدفوعاتها الضريبية في الدول المضيفة .

٩- اما في مجال الإدارة والتنظيم فإن اصحاب المدرسة التقليدية يأخذون على الاستثمارات

الأجنبية ما يلي :-

أ- التبعية والخضوع للخارج بسبب اعتماد الفروع الأجنبية على القرارات المتخذة من قبل الشركات الأم في الخارج .

ب- مشكلة اسعار التحويل الناجمة عن المعاملات والمبادلات التجارية بين الفروع المختلفة للشركات متعددة الجنسيات، حيث تتنوع الأدوات والوسائل التي تتبعها هذه الشركات في التهرب

من دفع الضريبة الى الحكومات الأم والمضيفة على حد سواء، ولعل ما يكمن وراء لجوء الشركات الأجنبية الى النهرب الضريبي بواسطة هذه الطريقة هو ما يلي :

- الفروقات العالمية في المعدلات الضريبية والجمركية .
- الفروقات العالمية في اسعار الصرف .
- القيود الكمية على ارباح الاستثمارات الأجنبية في بعض الدول المضيفة .
- وجود المشاركين المحليين .
- عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي في الدول المضيفة .

وقد تنبتهت الكثير من الحكومات المضيفة الى هذه المشكلة، حيث عملت على تشديد الرقابة على المعاملات التجارية بين فروع الشركات المختلفة، كما واتجهت الى مبدأ الاعتماد على التفاوض مع تلك الشركات في تحديد الاسعار السوقية العادلة لمجمل المبادلات سابقة الذكر، واخيرا فقد اتجهت هذه الحكومات الى تبادل المعلومات فيما بينها حول المعاملات التجارية لتلك الشركات، وذلك بهدف الحد ما امكن من الاثار التي تتركها هذه المشكلة المتمثلة في ضياع الإيرادات الضريبية الحكومية، وانخفاض حجم الأرباح الموزعة على الشركاء المحليين، وعدم رفع اجور العاملين في تلك الشركات .

ج- امكانية خلق وتحجيم الشركات المحلية نتيجة لاستحواذ الشركات الأجنبية على القطاع الإقتصادي الذي تمارس فيه هذه الشركات أنشطتها، وبالتالي الحد من جهود التنمية الإقتصادية في المستقبل والمتمثل في نمو الناتج المحلي وذلك للأسباب التالية:-

- انخفاض التراكم الرأسمالي بسبب تحويلات الأرباح الى الخارج، وخاصة اذا ما كان المستثمر المحلي يتمتع بنفس الدرجة من الكفاءة مع المستثمر الأجنبي.
- الحد من سيطرة الدولة على السياسات المالية والنقدية، نتيجة للضعف التي تمارسها هذه الشركات وحكوماتها على الحكومات المضيفة.

- التأثير سلبيًا على تركيب السوق في الدول المضيفة، حيث تؤدي تلك الاستثمارات الى ظهور درجات عالية من الاحتكار والتلاعب في الاسعار.

د- ان التأثيرات التي يحدثها انسياب التكنولوجيا والكفاءات الإدارية والتنظيمية والتسويقية المتطورة والعقود التصديرية الى العالم الخارجي، قد تتسم بانخفاض اثرها في تطوير ونمو الكفاءات والموارد المحلية، بسبب المنافسة الخائفة التي تحدثها في الاقتصاد الوطني.(٤٠)

هـ- دور هذه الاستثمارات في اعاقه التخطيط الاقتصادي داخل الدول النامية بسبب حصولها على الكثير من الحوافز والإعفاءات الجمركية والاستثناءات من قوانين العمل، المعمول بها في هذه البلدان، بالإضافة الى التأثيرات والضغطات المختلفة التي تحدثها الشركات الأجنبية على السياسات الاقتصادية للبلدان المضيفة والتي من شأنها الإخلال بعملية التخطيط الاقتصادي الشامل المتبع في كثير من البلدان النامية. (٤١)

١٠- تعتبر التكنولوجيا من اكثر القضايا اهمية في معالجة آثار الاستثمار الأجنبي إذ تعتبر بمثابة الشريان الحيوي لأي جهد تنموي في المستقبل، او تراكم في الثروة او حتى التجارة بين الدول، وبواسطتها فقط يمكن الانتاج بفاعلية، حيث يعتبر الأخير مفتاح التنمية في البلدان النامية. (٤٢)

ان اختيار نوع محدد من التكنولوجيا محكوم بالبيئة الاقتصادية والاجتماعية في البلد المتلقي لها، حيث لا يجوز اعتبار مستواها ونوعها عاملين محايدين يصلحان لكل البيئات والمجتمعات . ان ملاءمة التكنولوجيا المستوردة للدول النامية تأخذ بعين اثنين :-

أ- البعد الأول ويتعلق بنوعية المنتجات المصنعة بواسطة هذه التكنولوجيا .

ب- البعد الثاني ويتعلق بحجم وطبيعة المدخلات المستخدمة في الإنتاج .

اما بالنسبة للبعد الأول، فإن الشركات الأجنبية، تعتمد في قوتها التسويقية على ضمان تقدمها على منافسيها، من خلال ما يتم انتاجه من سلع مطورة جدا ومصنعة وفق أحدث انواع التكنولوجيا والتقنيات المستخدمة في ذلك المجال، وبالتالي فإن هذه السلع تمتاز بارتفاع اسعارها نتيجة للتكاليف الإنتاجية الباهظة التي يتطلبها مثل ذلك الانتاج المتطور، ومن هنا نجد ان هذا المستوى من الانتاج، يسود في اسواق تمتاز بما يلي :-

أ- ضخامة مبيعاتها كي يتسنى لها تحقيق وفورات الحجم، وبالتالي الإنتاج بإقل ما يمكن من التكاليف / وحدة .

ب- سيادة المنافسة الشديدة بين منتجي السلع والخدمات، حيث يسعى كل منتج الى السيطرة على الصناعة او النشاط الاقتصادي مجال الاهتمام، من خلال ما يقدمه من اضافات وتحسينات مستمرة على السلع المنتجة، ومن خلال ما يمتلكه هؤلاء المنتجون من قوة اعلامية وتسويقية، تضمن لهم وجود دائم ومؤثر في السوق مجال البحث .

ج- ارتفاع الدخل الفردي لمستهلكي هذه المنتجات، وهو امر ضروري لتحفيز المنتجين على الاستمرار في مشاريع البحث والتطوير وابتكار كل ما من شأنه المساهمة في تقديم سلع متجددة تلائم اذواق المستهلكين في هذه الاسواق .

وبالنظر الى الميزات سابقة الذكر، يتبين انها لا تلائم على الاطلاق ما يسود معظم اسواق البلدان النامية، التي تتوضع احجام مبيعاتها، وتتردي مستويات الدخل الفردي لمستهلكيها، وبالتالي مما يجعل ما يعد مربحا ومتطورا وملئنا من الناحية الاقتصادية والفنية في اسواق البلدان المتقدمة، عديم الجدوى ولا يلائم اوضاع ومتطلبات واحتياجات البلدان النامية . وبالمقابل فإن بإمكان المستثمرين الأجانب ان يتجهوا نحو الإنتاج الكبير للفئات الفقيرة في الدول النامية، اعتمادا على تقنيات اقل تقدما واكثر استقرارا، ولكن خوفهم من سهولة تقليد وانتشار تلك التقنيات بين المنافسين، ومن ثم فقدانهم لامتيازات الإنتاج في هذه البلدان، يجعلهم اقل حماسا ورغبة في دخول مثل هذه الاسواق. اخيرا فإننا نخلص الى ان منتجات هذه الشركات غالبا ما تمتاز بالتعقيد وعدم الملاءمة لأذواق وامكانات معظم المستهلكين في الدول المضيفة ( النامية ) .

اما البعد الاخر المتعلق بمشكلة عوامل الإنتاج، والناجم عن كون التكنولوجيا المتدفقة بواسطة الاستثمارات الأجنبية المباشرة الى البلدان النامية، غالبا ما تعتمد على الاسلوب المكثف لاستخدام لرأس المال فإن من شأنه ان يؤدي الى: (٤٣)

أ- تقادم مشكلة البطالة

ب- تعميق مشكلة عدم المساواة في توزيع الدخل في هذه البلدان .

ج- احداث ارتباك وخلل في ما يستخدم من تكنولوجيا في المشاريع المحلية الأخرى.

د- التحيز نحو انتاج السلع المعقدة والمطورة جدا لفئات ضئيلة من السكان، توافقا مع بعض انواع التكنولوجيا المستوردة .

اما عن سعي الدول النامية نحو تطويع وتطوير تلك التكنولوجيا، وبما يتلاءم واحتياجات الدول النامية، فإننا نورد بعض الملاحظات التالية :-

أ- صعوبة تطويع بعض انواع التكنولوجيا المتقدمة لما هو ملائم في الدول النامية من حيث الاساليب الإنتاجية كثيفة العمل . الا ان هذه العملية قد تبدو اقل صعوبة في الأنشطة الاقتصادية ذات التكنولوجيا الأقل تطورا، خاصة في الصناعات النسيجية والغذائية .

ب- ان انخفاض انتاجية العاملين ونقص المنافسه بين الشركات الأجنبية على اسواق البلدان النامية، وعدم حصول الشركات الاجنبية على وفورات الحجم في بعض هذه الأسواق، والمرونة

الأكبر التي تتمتع بها السلع المعتمدة على أسلوب " كثافة رأس المال " بالنسبة للتغيرات في الطلب، من شأنه ان يحد من توجه الشركات المتقدمة نحو تطوير بعض انواع التكنولوجيا بما يتلاءم ومتطلبات التنمية في البلدان النامية .

ج- انخفاض الانفاق على البحث والتطوير في البلدان النامية، سواء بالنسبة للشركات الأجنبية او للحكومات المضيفة .

واستكمالاً لما سبق يمكن ايراد الملاحظات التالية حول الآثار المتوقعة للتكنولوجيا المرافقة لبعض الاستثمارات الأجنبية :-

أ- امكانية تفوق تكاليف التدفقات النقدية والتكنولوجية الناجمة عن ذلك الانتقال في رؤوس الأموال والتكنولوجيا على العوائد المتوقعة لذلك التدفق بالنسبة للبلدان المضيفة، حيث ان هذه الدول لا تدفع مقابل التدفق التكنولوجي فقط، بل مقابل الحزمة المرافقة لذلك التدفق ايضاً، بالاضافة الى ما تتمتع به هذه الشركات من قوة احتكارية وتسويقية واعلامية في هذه الاسواق.

ب- في حالة التراخيص بالإنتاج - استثمار غير مباشر - فإن الشركات المحلية لا يمكنها الحصول على تكنولوجيا متقدمة في ذلك المجال، على الرغم من المبالغ الباهظة التي قد تدفعها مقابل الحصول على ذلك النوع من التكنولوجيا، الأمر الذي قد يعود الى ضعف قوتها التفاوضية مع الشركات الأجنبية، التي يمكن ان تفرض قيوداً على استخدامات ذلك الناتج .

ج- انخفاض مساهمة هذه الدول في التقدم التكنولوجي بسبب احتكار الشركات الأجنبية للتكنولوجيا الحديثة والمطورة من جهة، وقيام هذه الشركات بتركيز أنشطة البحوث والتنمية في الدولة الأم من ناحية اخرى . وقد تقوم هذه الشركات بتصدير قدر ضئيل وغير ملائم لاحتياجات الدول النامية من التكنولوجيا والتقنيات الفنية وتؤثر بالتالي سلباً على التقدم الاقتصادي والاستقلال السياسي للبلدان المضيفة .

١١- يذهب اصحاب هذه المدرسة الى الاعتقاد بأن الاستثمارات الأجنبية - وخاصة تلك المباشرة منها - تلعب دوراً سلبياً في التأثير على موازين المدفوعات في الدول المضيفة، ويستندون في ذلك الى جملة الافتراضات التالية :-

أ- يمكن لتلك الاستثمارات ان تؤدي في الفترة القصيرة الى آثار ايجابية على موازين المدفوعات واقتصادات البلدان المنلقية لها، ولكن هذه الحركة لا تلبث وان تتحول الى الاتجاه المعاكس في الفترة الطويلة الاجل، حيث تبدأ تلك الاستثمارات بتحويل ارباحها وجانب من اصولها



الاستثمارية الى الخارج، الأمر الذي سيؤدي حتما - من وجهة نظرهم - الى التأثير سلبيا على حساب راس المال والحساب الجاري ومجمل ميزان المدفوعات.

ب- انه يمكن لتلك الاستثمارات، وبسبب ما تمتاز به من روابط امامية وخلفية ضعيفة مع الاقتصاد الوطني، ان تعتمد في انتاجها على المواد الأولية والسلع الوسيطة المستوردة من الخارج، يخلف اثار سلبية على الصناعات الوطنية العاملة في تلك الانشطة وكذلك على موازين المدفوعات لتلك البلدان من خلال مفاقمتها لعجزها التجاري مع العالم الخارجي .

ج- يقرر اصحاب هذا الاتجاه ان الاستعانة بالاستثمارات الأجنبية هو اكثر كلفة من الاستعانة بالقروض الخارجية، بسبب تفوق معدلات الأرباح التي تحققها هذه الاستثمارات على اسعار الفائدة المترتبة على القروض طويلة الأجل في اسواق المال الدولية .

د- صغر راس المال الاولي للاستثمارات المباشرة، وتطبيق نظام اسعار التحويل، وخروج بعض الشركات الوطنية من السوق بسبب المنافسة الخائفة من قبل الشركات الاستثمارية الأجنبية .

### ٢٠٣٠٣ وجهة النظر الحديثة ( المؤيدة للاستثمار الأجنبي )

كان لتبدل الأوضاع السياسية والظروف الاقتصادية العالمية خلال العقدين الماضيين، اثراً واضحاً في تغيير البلدان النامية لمجمل سياساتها الاقتصادية والتجارية، واعادة صياغتها بما يتلاءم وظروفها المستجدة وبشكل يمكنها من تحقيق مستلزمات ومتطلبات التنمية الشاملة فيها، وذلك من خلال محاوله تغيير تقسيم العمل الدولي السائد بين البلدان المتقدمة والنامية من جهة، وسعيها من جهة اخرى لإثبات وجودها على صعيد المنافسة الاقتصادية الدولية، في ظل الثورة التكنولوجية والعلمية التي يشهدها العالم في هذه الحقبة . وتمشيا مع ذلك سادت البلدان النامية مرحلة من التأميم والتقييد ووضع العراقيل امام انتقال رؤوس الأموال الدولية والاستثمارات الأجنبية اليها وذلك حتى اواسط السبعينات من هذا القرن حيث لجأ العديد منها الى انتهاج سياسات اغلاقية تهدف الى عزل اقتصاداتها عن العالم الخارجي من اجل تحقيق التنمية الذاتية والاعتماد على النفس ولعل عقدة الاستعمار والاستغلال التي شكلت جوهر علاقه بين البلدان النامية والمتقدمة طوال العقود الماضية وبروز التيارات الاشتراكية والشيوعية في الاتحاد السوفييتي وبعض بلدان العالم الثالث، قد كان لها الاثر الملموس في رسم علاقة البلدان النامية مع رؤوس الأموال والاستثمارات الأجنبية بمختلف انواعها، طوال الفترة المشار اليها سابقا .



ومنذ النصف الثاني من السبعينات، حدث تحول كبير في موقف البلدان النامية من راس المال والاستثمار الأجنبي، إذ تحولت من القيود والتحديدات الصارمة ضد تحركات راس المال الأجنبي، إلى سياسة تشجيع التوظيفات الأجنبية المباشرة وغير المباشرة، بل وأخذت تتسابق فيما بينها في تهيئة الظروف الاستثمارية الأكثر ملاءمة وفي تقديم شتى أنواع الحوافز والإعفاءات، وحرية التحويل للمستثمرين الأجانب لتشجيعهم وجذبهم إلى الاستثمار فيها، أملا في الاستفادة من مختلف المزايا التي تتركها مثل هذه الاستثمارات في البلدان المثلثية لها. (٤٤)

لقد تأكدت البلدان النامية من الدور الإيجابي للاستثمار الأجنبي في تحقيق التنمية، وفي رفده لإقتصاداتها بالعملة الصعبة والخبرات الفنية والإدارية والمزايا التكنولوجية، وايقنت كذلك أن الاستثمار الأجنبي لا يمثل مبالاة من طرف واحد نتيجتها دائما لصالح المستثمر الأجنبي كما ادعت بذلك المدرسة التقليدية، بل أن الاستثمار الأجنبي يمثل مزيجا من المصالح التي قد تتعارض أحيانا، وأنه لا بد وأن يلعب دورا إيجابيا ومفيدا لكلا طرفي الاستثمار أن هما أدركا أهمية التناقضات واستمرارهما المشترك، وأخيرا ايقنتت البلدان النامية بأن الحصول على مزايا الاستثمار الأجنبي لا بد وأن يصاحبه بعض المساوئ والتكاليف، إلا أن تعاضم احتياجاتها واتساع فجوة تخلفها الاقتصادي بالنسبة للبلدان المتقدمة، يدفعان بها نحو اللجوء إلى هذا المصدر من التمويل الأجنبي، كون الكثير من الدراسات قد أثبتت تفوق الإيجابيات على السلبيات المصاحبة له في البلدان المضيفة. (٤٥)

وحسب النظرية الحديثة فإن مزايا الاستثمار الأجنبي بالنسبة للبلدان النامية تتلخص فيما يلي:

١- أن الاستثمار الأجنبي يعتبر وسيلة لغطية الفجوات التمويلية التي تعاني منها الاقتصادات النامية، والمتمثلة خصوصا في الفجوة الإذخارية وفجوة الصادرات، من خلال أسهامه في زيادة عرض العملات الأجنبية وبالتالي المساعدة في دفع عجلة النمو الاقتصادي في هذه البلدان. (٤٦)

٢- زيادة حجم الاستخدام المحلي بسبب تدني الأجور المحلية، وبسبب وجود تشريعات قانونية في بعض البلدان تفرض على مشروعات الاستثمار الأجنبي استخدام نسبة معينة من العمالة المحلية في هذه المشروعات من جهة، بسبب مساهمتها في سحب الأيدي العاملة من القطاع الريفي المتأخر ذي الأجور المتدنية إلى القطاع المتقدم، ذي الإنتاجية والأجور الأعلى من جهة أخرى، الأمر الذي من شأنه أن يحد من مشكلة البطالة في البلدان النامية.

٣:- زيادتها لإمكانات النمو السريع في البلدان النامية، بسبب قدرتها على التمويل من المصادر الداخلية والخارجية على السواء، بشكل يفوق قدرة منافسيها المحليين، مما يمكن المشروعات الأجنبية من تمويل استثماراتها الجديدة وبالتالي تعزيزها لإمكانات النمو في هذه البلدان .

٤:- المساهمة في بناء روابط مع البنوك واسواق راس المال واسواق المنتجات ومنظمات المبيعات والمؤسسات الخارجية الأخرى، وبذلك فإنها تساهم في تعزيز الروابط وأواصر التعاون الاقتصادي بين البلدان المضيفة والمؤسسات الاقتصادية الخارجية، وبالتالي الاستفادة من التسهيلات المالية المقدمة من بعض هذه المؤسسات، ومحاولتها الحصول على بعض الامتيازات التسويقية لمنتجاتها في اسواق المنتجات الدولية .

٥:- وكبي يتسنى للدولة المضيفة، تجنب استغلال الشركات الأجنبية للثروات والموارد المحلية الشحيحة وتغليبها للمصلحة الخاصة على مصلحة الدولة المضيفة، فإنه يمكن تدارك هذه المساوئ عن طريق اختيار المشروعات الأجنبية، بما يتفق واهداف الخطة الاقتصادية، ووضع الشروط الكفيلة بتوازن مصالح هذه الشركات مع مصلحة الدولة المضيفة، من خلال التفاوض والحوار المشترك بين طرفي الاستثمار، حيث تستند الدولة المضيفة الى ما تمتلكه من ميزات مختلفة تقوي من مركزها التفاوضي .

٦:- وبالإضافة الى ما يحققه التدفق النقدي الأولي، المصاحب للاستثمار الاجنبي المباشر، من رفق للاقتصاد الوطني بالعملات الأجنبية فإنه يساهم في تحقيق المزايا التالية:<sup>(٢٦)</sup>  
أ- ان من الممكن للشركات الاستثمارية الأجنبية التي تعد لانشاء مشاريع ضخمة في بعض البلدان، ان تدعو بعض الشركات الأجنبية الأخرى لمشاركتها في تمويل ذلك المشروع، بل ومشاركتها في ادارته ايضا، الأمر الذي من شأنه المساهمة في تعزيز ورفد الاقتصادات المضيفة بالعملات الصعبة . ومن المعلوم ان هذا الشكل من الاستثمار والتعاون غالبا ما يشيع في الصناعات ذات الغلة المتزايدة، وتلك التي تتميز باستقرار التكنولوجيا المستخدمة فيها .

ب- لاتعمل هذه الاستثمارات على تحفيز تدفق راس المال الأجنبي الخاص فحسب، بل يمكن ان تعمل على تحفيز الدول الأم على تقديم المساعدات والهبات الى الدول المضيفة .

ج- ان من شأن الاستثمار الاجنبي ان يعمل على تحفيز الادخارات المحلية من خلال توفير فرص الاستثمار المربح لهذه الادخارات في الداخل .

٧:- رفد الإقتصادات المضيفة بالكفاءات الإدارية والتنظيمية والخبرات الفنية الملمة والمدرية على أحدث الوسائل الفنية والمعرفية المعمول بها في البلدان الصناعية المتطورة في المجالات سالفة الذكر، وبالتالي اختصار الوقت والتكلفة اللازمة لتدريب المهندسين والفنيين المحليين على استخدام تلك الطرق في المراحل التشغيلية الأولى لتلك التكنولوجيا في حال استيرادها من الخارج، كما وتلعب تلك الكفاءات الفنية والإدارية المتطورة، دورا مهما في صقل وتدريب الكفاءات المحلية العاملة في تلك المشاريع، وقد لا يقتصر ذلك التدريب على الكفاءات المحلية العاملة في المشاريع الأجنبية فحسب وإنما قد يمتد ذلك التأثير إلى العاملين في الشركات المحلية المزودة لها بالخدمات والموارد الأولية والوسيطه، ومن الممكن لهذا التأثير أيضا ان ينتقل عن طريق انتقال بعض الكفاءات المحلية من تلك المشروعات الأجنبية إلى مشاريع محلية منافسة وغير منافسة .

إضافة إلى ما سبق يمكننا اجمال مجالات استفادة الشركات المحلية من الكفاءات الإدارية والتنظيمية الأجنبية المدربة على النحو التالي: (٤٧)

أ- تحقيق قدر أكبر من الفاعلية في العمليات الإدارية والتنظيمية، نتيجة للتدريب الأفضل وسرعة الاتصالات الخاصة ببعض الأنشطة في هذه المشاريع وفي النظرة الأفضل نحو المستقبل .  
ب- الكفاءة في استقصاء افاق الاستثمار المريح والمناسب وتنظيم الاسواق وخلق الشروط المثلى للتخزين والتسليم .

ج- الاستفادة من الكفاءات المحلية المدربة التي تترك المنشآت الأجنبية من خلال الأثر التحفيزي الذي تحدثه الشركات الأجنبية في أنشطة الشركات المحلية في مجال المنافسة والأرباح . وفي حال ادراك واستفادة الشركات المحلية من المجالات سابقة الذكر، فإنها تكون قد خلقت شروطا أفضل للاستثمار المحلي وحققت قدرا أكبر من الكفاءة الإدارية في المنشآت المحلية .

٨:- نقل التقنيات الحديثة والمتطورة إلى الدول المضيفة، بالإضافة إلى المهارات اللازمة لتشغيلها وصيانتها، حيث تعتبر هذه الطريقة من أفضل الطرق وأكثرها فعالية في نقل التكنولوجيا مقارنة بالطرق الأخرى، المتمثلة بالعقود الإدارية والتراخيص والشراء المباشر، كونها تنقل مع الحزمة الفنية والإدارية اللازمة لتشغيلها وتدريب الكفاءات المحلية على مختلف العمليات الخاصة بها. (٤٨)

وتبعاً للنظرية الحديثة يمكننا اضافة المزايا التالية الناجمة عن التدفقات التقنية والتكنولوجية :

أ- ان الشركات متعددة الجنسيات هي المنتج الرئيس، بل والوحيد لبعض انواع التكنولوجيا، وبذلك يكون الاستثمار عن طريق هذه الشركات اسرع الطرق واقصرها للوصول الى اخر الابتكارات في ذلك المجال .

ب- يصاحب الانتقال في التكنولوجيا انتقال حزمة من العوامل المساعدة على انجاحها تجارياً في البلد المثلقي لها .

ج- ان من شأن هذه الشركات وبفعل ما تضيفه من تكنولوجيا، وبالتالي ربطها للتكنولوجيا المستخدمة محلياً ربطاً تكاملياً مع السوق العالمية . من شأنها ان ترفع من صادراتها الى العالم الخارجي، بالاضافة الى تحقيق تدفقات اضافية في الايرادات الضريبية وزيادة في العمالة الوطنية .

د- دورها في تشكيل مجموعات من الضغط، على الحكومات الأم لتحرير التجارة، الامر الذي سيصب اخيراً في مصلحة البلدان المضيفة وذلك كما فعلت الولايات المتحدة من خلال الاعفاءات الجمركية المقدمة للمعاملات التجارية مع شركاتها في الخارج .<sup>(٤٩)</sup>

٩- اما ما يتعلق باتجاه هذه الشركات الى المشروعات الاستهلاكية والكمالية دون المشروعات الصناعية او الزراعية التي تسهم في التنمية الاقتصادية، فهذا يتجاهل وجود التشريعات التي تحدد المشروعات المستفيدة من تلك الاعفاءات، حيث لايعتبر شراء مبنى قائم فعلاً او ارض فضاء مثلاً مشروعات اقتصادية في مفهوم بعض القوانين، الا اذا كان ذلك يهدف الى اعادة بناء او انشاء مشروعات جديدة تعمل على المساهمة في تنمية وتطوير الاقتصادات المضيفة، وليس فقط الاستفادة من الفروقات في القيم السوقية لتلك الاستثمارات.<sup>(٥٠)</sup>

١٠- ان من الصعوبة بمكان ان نصل الى حكم دقيق او نتيجة مؤكدة حول الدور الذي تؤديه الاستثمارات الأجنبية في التأثير على موازين المدفوعات في الدول المضيفة، وذلك لتباين تلك التأثيرات من بلد لآخر، بل ومن وقت لآخر في نفس الاقتصاد المضيف، حيث تلعب التشريعات والسياسات الاستثمارية ودرجة النمو والتطور الاقتصادي في البلد المضيف، دوراً مهماً في تحديد الأثر النهائي لتلك الاستثمارات على موازين المدفوعات في هذه البلدان .

ان من شأن التدفق في رؤوس الاموال الأجنبية، ان يؤدي الى تصحيح وسد فجوة العملة الأجنبية الناجمة اساساً عن اختلال الحساب الجاري في ميزان المدفوعات . ولا يقتصر اثر هذه التدفقات على تعزيز حساب راس المال في الاقتصادات المضيفة فقط، بل ويتعدى ذلك الى امكانية التأثير ايجابياً على جانب الحساب الجاري من ميزان المدفوعات ايضاً، وذلك نظراً لاسهامها في

تعزير الصادرات والحد من الاعتماد على الواردات من العالم الخارجي، وخاصة اذا ما اتبعت الحكومات المضيفة سياسات ترمي الى احلال الواردات وتعزير الصادرات بالاضافة الى الاثر غير المباشر الناتج عن تحسن اداء وجودة المنتجات المحلية في الاقتصادات المضيفة بفعل المنافسة وافتتاح الاسواق الخارجية امام هذه المنتجات، الشيء الذي سيؤدي بمجمله الى تحسن ميزان المدفوعات في الفترة القصيرة والبعيدة المدى على السواء .

١١- اثر الاستثمار الاجنبي في زيادة انتاجية العمل وراس المال في الدولة المضيفة، وبالتالي احدائه لآثار ايجابية على الاجور الحقيقية ومعدل العائد الحقيقي على راس المال.<sup>(٥١)</sup>

١٢- ان حرية التجارة وتدفق رؤوس الأموال يفضي الى رفاهية الاقتصاد العالمي والاقتصادات المضيفة على حد سواء، استنادا الى الآثار التكاملية التي يسببها مثل هذا الاستثمار على اقتصادات هذه البلدان، حيث تعمل الشركات الأجنبية على ربط الإقتصاد الوطني بالتجارة العالمية، بواسطة التكامل العمودي والافقي، وبيث وانتقال الانواق والتصاميم والتكنولوجيا بين الدول .

### ٤٠٣ الأساس النظري للانتقال راس المال الدولي

تتميز نظريات التجارة الدولية عن تلك الخاصة بالاستثمار الأجنبي، في ان الأولى تعنى بدراسة اسباب واثار تدفق السلع والخدمات بين دول العالم المختلفة، فيما تأخذ نظريات الاستثمار الدولي على عاتقها دراسة نتائج ودوافع تحركات عوامل الإنتاج عبر الحدود الدولية،<sup>(٥٢)</sup> فأساس التجارة حسب ما ورد في نظريات التجارة الدولية - هو امتلاك الأقطار المختلفة للميزات النسبية في انتاج السلع المختلفة، وبالتالي اتجاه كل قطر الى التخصص في انتاج تلك السلعة التي يمتلك ميزة نسبية في انتاجها مقارنة مع العالم الخارجي، مما يؤدي الى زيادة آفاق وقدرات البلدان المختلفة على الانتاج وبالتالي مواصلة الإرتقاء برفاهية الشعوب والمجتمعات المشاركة في التجارة العالمية . وتلجأ البلدان المختلفة ممثلة بشركاتها وافرادها ومؤسساتها الحكومية الى استغلال ميزات النسبية عن طريق الأنتاج المباشر في الاسواق الخارجية، بفتح فروع خارجية لشركاتها الأم، او المساهمة الفعالة في شركات محلية قائمة في الاسواق المضيفة، او عن طريق تراخيص الإنتاج الممنوحة للشركات المحلية، او غيرها من الطرق المتبعة في هذا المجال . ومن شأن ذلك ان يفتح الطريق امام انتقال عوامل الانتاج عبر الحدود الدولية من البلدان التي تتمتع بوفرة نسبية في بعض عوامل الإنتاج الى تلك التي تعاني من ندرتها، وبشكل ذلك اساس وجوهر النظريات الخاصة بالاستثمار الدولي، والتي اهمها:

١- النظرية الكلاسيكية ( نظرية المنافسة التامة) .

٢- نظريات المنافسة غير التامة.

٣- نظرية محفظة الاوراق المالية.

### ١٠٤٠٣ النظرية الكلاسيكية .

استنادا الى حرية انتقال العوامل الإنتاجية عبر الحدود الدولية، اعتبرت النظرية الكلاسيكية ان اساس الاستثمار الدولي هو سعيه لتحقيق أقصى مستوى ممكن من الارباح، وبموجب هذه النظرية فإن عوامل الإنتاج سوف تتجه او تنتقل نحو البلدان ذات العوائد الاستثمارية المرتفعة التي تحقق اهدافها في تعظيم منافعها وأرباحها . وتتضمن تلك العوامل الإنتاجية القابلة للانتقال : راس المال، والعمل، والتكنولوجيا، والمهارات الإدارية والتسويقية.<sup>(٥٣)</sup>

وتبدو هذه النظرية كامتداد للنظريه الكلاسيكية في التجارة الدولية، حيث الاقتصاديات الغنية براس المال تقوم بتصدير السلع ذات الكثافة الرأسمالية العالية من جهة، وتقوم باستثمار

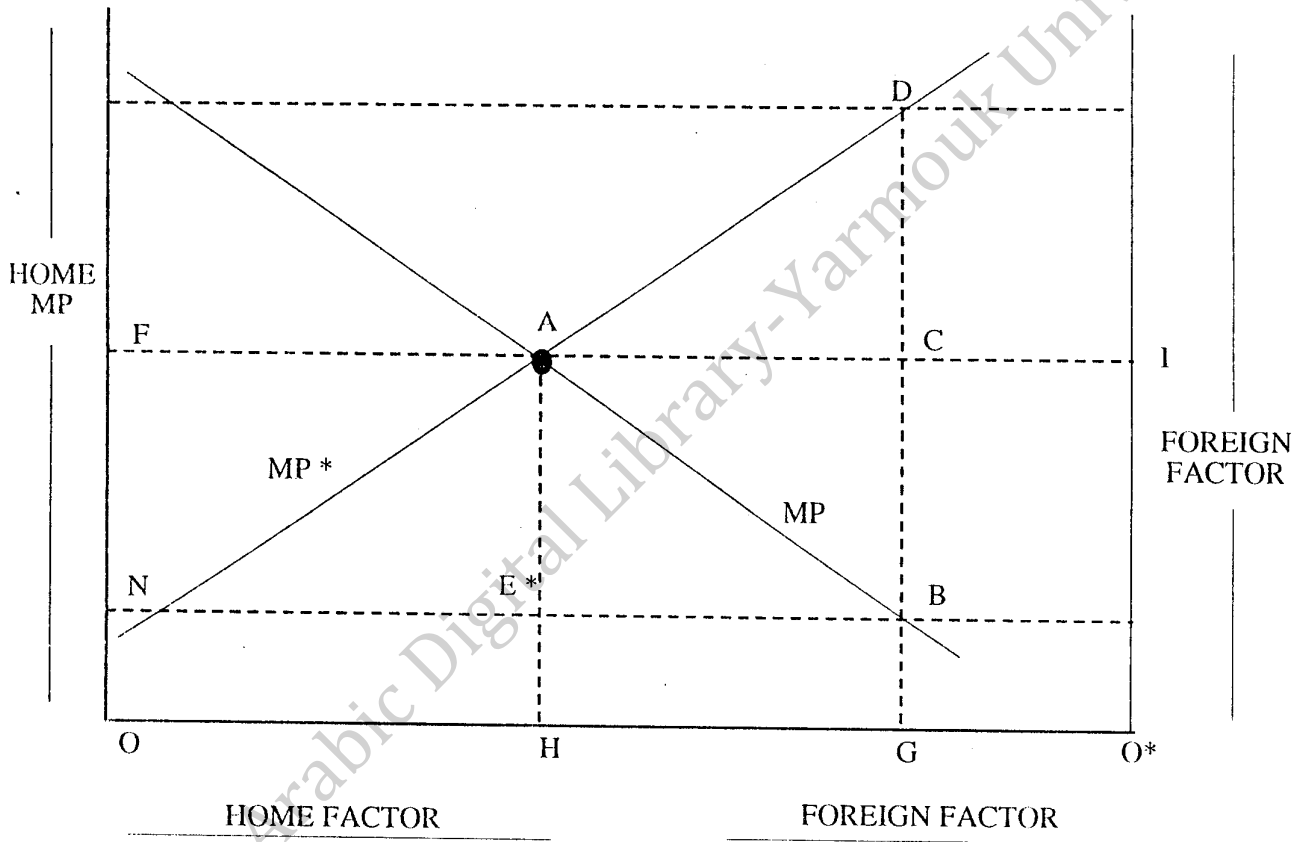
جانب من رؤوس أموالها في الخارج من جهة أخرى . فيما البلدان الغنية بالعمالة تقوم بتصدير السلع كثيفة العمل، في الوقت الذي تجد فيه هذه العمالة أسبابا كافية للانتقال والهجرة إلى البلدان الغنية برأس المال والتي تعاني نقصا في القوى العاملة .

ويضيف أصحاب هذه النظرية " أن رأس المال ينتقل من البلد الأكثر غنى ( غني برأس المال )، حيث الإنتاجية المنخفضة ( معدل الفائدة على وجهه التقريب )، نحو البلد الأكثر فقرا (الفقر برأس المال )، حيث الإنتاجية الأعلى له، وتستمر هذه الحركة إلى النقطة التي تصبح فيها إنتاجية الوحدة الأخيرة من رأس المال - إنتاجيتها الحدية - متساوية في البلدين".<sup>(٥٤)</sup> ويقول ستوارت مل ( S.mill ) مادام هناك مجتمعات قديمة يتزايد فيها رأس المال بسرعة ومجتمعات جديدة تكون فيها الأرباح طائلة، فإن معدل الأرباح في البلدان القديمة، لا يندى إلى الحد الذي يتوقف عنده التراكم الرأسمالي، حيث إن هذا الانخفاض يتوقف عند المعدل الذي تبدأ فيه الرساميل بالهجرة.<sup>(٥٥)</sup>

والشكل البياني التالي يمثل بوضوح أسباب ونفائج انتقال رؤوس الأموال الدولية حسب ما ورد في النظرية الكلاسيكية :

## مزايا إنتقال رؤوس الأموال الإستثمارية الدولية

### حسب النظرية الكلاسيكية



المصدر : Kenen & Jones, op. cit. p.225



حيث ان رأس المال المتاح في البلد الأم هو (OG)، بينما المتاح في البلد المضيف (OG)،  
ويوجد حريه كامله لإنتقال رؤوس الاموال عبر الحدود، فإن (HG) من وحدات رأس المال سوف  
تنتقل من البلد الأم الى البلد المضيف، مما يؤدي الى تساوي الانتاجيه الحديه لرأس المال في كلا  
البلدين ( $F=I$ )، وهذا ما يتضح تماما في الشكل السابق من خلال تقاطع منحنى الإنتاجية الحدية في  
كلا البلدين ( $mp, mp^*$ ) في النقطة A، حيث الاستخدام الاكفا لرأس المال والانتاج الاقصى للمتاح  
من الثروه فيهما .

اما عن الآثار الاقتصادية الناجمة عن ذلك الإنتقال في رأس المال الدولي فهو حصول البلد  
الأم على المساحة (ACB)، بينما يتحقق للبلد المضيف مكاسب تقدر بالمساحة ACD  
( الجزء المضلل في الشكل السابق ) . ومن الجدير ذكره هنا ان استفادة البلد الأم انما تتحقق  
نتيجة لإنتقال الإنتاج من النقطة B الى النقطة A، حيث اتسمت الانتاجية الحدية لرأس المال في  
البلد الأم بالانخفاض مقارنة بمثلتها في البلد المضيف، وذلك في الجزء الواقع الى يمين النقطة A  
على امتداد المنحنى (mp) . وتبعاً لهذا فإن انتقال المقدار (HG) من رأس المال المتاح في البلد  
الأم ذي الانتاجية المنخفضة، سيمنحه من تحقيق مكاسب اضافية في البلد المضيف، تقدر بالمقدار  
HG ( مقدار رأس المال المستثمر في الخارج ) مضروباً بمعدل العائد على الاستثمار في البلد  
المضيف، والذي يتساوى مع نظيرة في البلد الأم في النقطة A.

اما البلد المضيف فنتحقق استفادته من خلال انتقال الإنتاج (بالزياده) من النقطة D الى  
النقطة A، والمتمثلة بالمساحة المحصورة تحت المنحنى  $mp^*$  ما بين النقطتين (A,D)، بينما  
يترتب عليه ان يدفع تكاليف استيراد رأس المال من الخارج، والتي تقدر بالمقدار XHG معدل  
العائد على الاستثمار في البلد المضيف). وحسب الشكل اعلاه فإن الفائدة المتحصلة في البلد  
المضيف تفوق نظيرتها في البلد الأم، وهو ما يتمثل بالفرق بين المساحتين ACD و ACB. اخيراً  
فقد اعتبر الكلاسيك ان التحركات الرأسمالية سالفة الذكر، تلعب دوراً هاماً في التأثير على مستويات  
اسعار الفائدة والاجور في الدول المضيفة والمصدرة لتلك الرساميل على حد سواء، حيث نتجه  
اسعار الفائدة في الاخيرة الى الارتفاع وهو ما يؤدي بالتالي الى جني المقرضين مكاسب ناجمة عن  
ذلك الارتفاع في اسعار الفائدة في الدول المصدرة، بسبب انخفاض المعروض من تلك الرساميل في  
اسواق المال المحلية ( في الدولة الأم ) فيما سيتكبد المقترضون تكاليف اضافيه نتيجة لذلك الارتفاع  
في اسعار الفائدة . اما في الدول المضيفة فإن رؤوس الاموال الوافدة من الخارج ستعمل على

تخفيض تكاليف الاقتراض، وبالتالي تأثيرها الايجابي على الاستثمارات المحلية، فيما سيخسر المقرضون لجانب من ارباحهم، نتيجة لانخفاض اسعار الفائدة المحلية ( في الاسواق المضيفة ).  
وبذلك فإننا نرى ان التحركات الرأسمالية، سابقة الذكر، ستعمل على تحفيز الاستثمار في الدول المضيفة، فيما ستؤدي الى الحد من نموها في الدول الأم ( المصدرة للرساميل ). ومن جانب اخر وحسب لندرت، فإن الإنتاجية الحدية للعمل سوف تتجه الى الارتفاع في الدول المضيفة، فيما ستتجه مثيلتها الى التناقص في الدولة الأم، نظرا لما لرأس المال من اثر في توفير الشروط الانتاجية الملائمة والطرق المثلى لاستغلال العوامل الانتاجية الاخرى بأقصى استفادة ممكنة.<sup>(٥٦)</sup>

### ٢٠٤٠٣ نظريات المنافسة غير التامة

خلافا للنظريات والنماذج الكلاسيكية البسيطة للمنافسة التامة، فإن نظريات المنافسة غير التامة تركز في تحليلها لاسباب ودوافع الاستثمار الدولي على تمتع مؤسسات الاعمال الدولية بميزات خاصة لا تتوفر لدى منافسيها - في الداخل والخارج على السواء - ولذلك فإنها تبادر الى التواجد المباشر والانتشار في الاسواق الدولية المختلفة، للاستفادة القصوى من تلك الميزات .  
فما يحمل المستثمر الأجنبي على الاستثمار الدولي او الخارجي ومنافسة الشركات الوطنية في الاسواق المضيفة، وتحملها لتكاليف النقل والاتصالات، وقطع المسافات الكبيرة، وصعوبات التفاهم وعدم درايتها بطبيعة اذواق المستهلكين، ونماذج الطلب السائدة في هذه الاقطار، هو تمتعها بميزات تفوق منافسيها، وبما بضمن تحقيقها لمكاسب تعوضها جل المشاق والمخاطر السابقة . وتتمثل تلك الميزات بالتفوق التكنولوجي والتقني والمعرفي واحتكارها لحقوق الاختراع والاسماء والعلامات التجارية، وسهولة حصولها على احتياجاتها التمويلية، وامكانيات الوصول الى الاسواق العالمية، وكذلك امتلاكها لقدرة اعلامية وتسويقية وادارية تضمن لها انتاج وتسويق منتجاتها المتميزة والمتطورة في الاسواق المحلية والخارجية على السواء.<sup>(٥٧)</sup>

واستنادا الى الحقائق السابقة، برزة نظريات عنيت وتحليل اسباب ودوافع الاستثمار الاجنبي المباشر وغير المباشر، ضمن أطر نظرية متعددة، سنتعرض الى اهمها فيما يأتي :-

#### أ- نظرية هايمر<sup>(٥٨)</sup> " the hymer view "

لقد بين هايمر دور الميزات الخاصة بالشركات متعددة الجنسيات، باعتبارها الطريق الذي يتم من خلاله دراسة الاستثمار الاجنبي المباشر، ضمن أنموذج للمنافسة غير التامة في سوق السلع والمدخلات الانتاجية . وحسب هايمر فإن المستثمر الأجنبي اجتقاري او على الاغلب ينتمي

الى احتكار القلة، فهو يهدف من وراء استثمارات الخارجية الى اعاقا المنافسة والحفاظ على قوتة في اسواق الدول المضيفة، وهو كذلك يصر دائما على السعي نحو السيطرة على المنشآت التي تخص نشاطة الاقتصادي في سوقة الأم، وتبعاً لذلك فهو يرفض مبدأ المشاركة الوطنية في استثمارات، ليتجنب اي نوع من انواع المنافسة او التضارب مع الفروع الاخرى للشركة في الاسواق المجاورة، وللحفاظ على الاسرار الخاصة بالشركة .

ان التحليل السابق يساعدنا على تفهم مبدأ ما يسمى بالاستثمار الدفاعي (defensive investment) ، والذي تلجأ بموجبه بعض الشركات الكبيرة الى الاستثمار الخارجي، وبأرباح حديه احياناً، بهدف منافسة وضرب الشركات المنافسة في سوقها الأم، وذلك لان اي تقاعس او تباطؤ من قبل احدى الشركات الكبرى عن غزو او فرض تواجدها في احدى الاسواق الخارجية الهامة، سوف يواجه بغزو الشركات المنافسة لتلك السوق وبالتالي تحقيق الأخيرة لمكاسب اضافية وسيطرة على بعض الاسواق الخارجية، وهو ما سيؤدي بالتالي الى امكانية سيطرتها على منافسيها في السوق الأم .

ان سلوك المستثمر الأجنبي وفق هذه النظرية يؤشر الى ضرورة تنبيه الحكومات المضيفة له لأن من شأن هذه الاستثمارات ان تؤدي الى الإضرار بالمصالح الوطنية للبلدان المضيفة، وذلك على شكل ممارسة ضغوطات معينه على الحكومات المضيفة ورشوة ما امكن من المسؤولين الحكوميين، بهدف ضمان سيطرة هذه الشركات على الاسواق المضيفة، ولو كان ذلك على حساب المصالح الوطنية العليا لهذه البلدان .

### ب- نظرية الملاعمة " the appropriability theory )

وتنص هذه النظرية على ان تمتع الشركات الاجنبية ببعض القدرات الخاصة، لاجل ابداء تهديدا مهما للمنافسة في اسواق السلع في البلدان المضيفة، والاصح في هذا الصدد ان هذه القدرات ستعطي الشركات الاجنبية قوة احتكارية في اسواق العوامل الانتاجية، وفي مقدمتها الإدارة المتمكنة والتفوق المعلوماتي والحق في استخدام الاختراعات السابقة والاساليب التجارية .

ان مثل هذه العوامل سوف لن تؤدي على الاغلب الى سيطرة هذه الاستثمارات على اسواق المنتجات في البلدان المضيفة، وبالتالي لن يكون بمقدورها التأثير على اسعار منتجاتها، في حين انها ستحصل على عوائد اقتصادية نتيجة العوامل الانتاجية سابقة الذكر، فالاسباب الكامنة وراء

الاستثمار الأجنبي وفق هذه النظرية، هي تعزيز قدراتها في الحصول على متطلباتها المختلفة من الأسواق الخارجية، كي يتسنى لها تحقيق أقصى استغلال ممكن لميزاتها المختلفة .

ان عدم سيطرة المستثمرين الاجانب على مشروعاتهم، وقبولهم لمبدأ المشاركة في الملكية والإدارة، سيفقدون ما يتمتعون به من امكانيات خاصة وغير متاحة للغير، فالإشراف والتنظيم والإنتاج هو قرار المستثمر الاجنبي، وهو يعرف جيدا استنادا الى امكانيات الخاصة كيف يقوم بذلك، ويدعي ( لندرت ) ان الكفاءة ونوعية الإنتاج تتراجع اذا ما كانت هناك مشاركة وطنية في ادارة هذه المشروعات.(٥٩)

ان نظرية الملاءمة لها قوة متوقعة مختلفة عن نظرية هايمر، حيث تنشأ قوة النظرية الأولى، من توقعها للإنتشار، والمشاكل المرتبطة بالصناعات ذات التكنولوجيا المتطورة المرتبطة بالاستثمار الأجنبي المباشر. فمن المعلوم ان الاستثمار المباشر غالبا ما يتركز في الصناعات ذات التكنولوجيا المتقدمة، لاعتماد هذه الصناعات على المهارات المعقدة والمعارف المتقدمة المتاحة لدى الشركات الأجنبية، وهو ما يدفع بهذه الأخيرة الى التشديد على أهمية إبقاء سيطرتها على جميع فروعها الانتاجية في الخارج .

ان خطر تسرب وانتشار جانب من الأسرار والإمكانيات المكتسبة الى الشركات المحلية المنافسة في الأسواق المضيفة، وعدم ضمان الشركة الأم لسيطرتها على مشروعاتها الخارجية، وبالتالي الحد من امكانية الاستفادة من الميزات المترجمة لديها، ان ذلك سيؤدي ببعض هذه الشركات الى الاحجام عن بعض الاستثمارات الخارجية، مع كل ما يتضمنه مثل هذا الاجراء من خسائر اقتصادية لجميع الاطراف المشاركة في الاستثمار.

ان مدى قدرة الشركات الأجنبية على الاحتفاظ بأسرارها وجني ثمار تقدمها، دون ان يمتد ذلك الى الشركات المنافسة في الأسواق المضيفة، يلعب دورا هاما في تحديد السياسات الحكومية تجاه هذه الاستثمارات، حيث يدفع ذلك الحكومات المضيفة الى عدم التوسع في تقديم الحوافز والامتيازات والتسهيلات، كما لو كان تأثيرها ايجابيا على الصناعات والشركات المحلية في الدولة المضيفة .

ولتوضيح دور الميزات والعوامل الخاصة في الاستثمار الأجنبي المباشر، نفترض دالة الإنتاج  $Q=f(L,K,M)$ ، حيث  $Q$  : حجم الإنتاج،  $L$  : العمل،  $K$  : رأس المال،  $M$  : المهارات الإدارية والتنظيمية . تتميز هذه الدالة عن سابقتها التقليدية ، باعتمادها الإدارة والتنظيم كأحد المتغيرات الأساسية في دالة الإنتاج، لتوضيح ظاهرة الاستثمار الاجنبي المباشر . ان البلدان الغنية

بالمهارات الإدارية (M) تمتاز نسبيا بانخفاض الإنتاجية الحدية ( $dQ/dM$ ) لهذا العنصر، مقارنة بالبلدان الفقيرة بمثل هذه الكفاءات والمهارات. وانطلاقا من الطوابط القانونية والاجتماعية والاقتصادية والسياسية، فإن هذا العنصر يعتبر اكثر العوامل الإنتاجية سهولة للإنتقال بين البلدان المختلفة، مع ملاحظة وجود تفاوت نسبي في سهولة وحرية الانتقال بالنسبة لعناصر الإنتاج الأخرى، ولذلك فإن البلدان والشركات التي تمتلك تفوقا في مجال الإدارة والتنظيم، ستنال الى تعظيم منفعتها من هذا التفوق، بالانتقال الى الأماكن حيث الإنتاجية المرتفعة، وبما يضمن تغطيتها مختلف التكاليف الناشئة عن هذا الانتقال من مكان الأخر .

ان تنمية تلك الامكانيات والعوامل الخاصة لدى الحكومات والمؤسسات والافراد، عملية تحتاج الى شروط مالية وقانونية واجتماعية محددة تضمن القيام بأعباء البحث والتطوير، وتنمية شبكة العلاقات الاقتصادية والمالية مع العالم الخارجي، لضمان تفوقها الدائم في مجالات التكنولوجيا والمهارات الإدارية والتسويقية والتنظيمية والاعلامية على منافسيها في اسواق البلدان المضيفة . وعلى ذلك فإن الدور الاساسي للاستثمار الأجنبي المباشر يمكن في رفد العمل ورأس المال بعناصر إنتاجية خاصة وغير متاحة للمؤسسات المنافسة، مما يؤدي الى زيادة الإنتاجية الحدية للعمل ورأس المال وازدياد الأجور والأرباح المتحققة (العائد على رأس المال) نتيجة الاستثمار الأجنبي المباشر<sup>(10)</sup>.

### ج- نظريات التكامل العمودي والافقي:-<sup>(11)</sup>

تستند هذه النظرية الى ان الشركات متعددة الجنسيات ما هي الا مؤسسات عالمية تمتلك اسواقا خاصة بمستلزمات الإنتاج الأولية وبمنتجاتها النهائية، بكل ما تحمله كلمة سوق من معنى، مقابل النظرة التقليدية الى السوق على انها مكان للتنسيق العام، واجراء التعامل لكل من يرغب ويستطيع دخوله بائعا او مشتريا . فالاسواق الخاصة بالشركات العالمية الكبرى يمكن اعتبارها، وفق هذه النظرية، اسواقا عالمية للمستلزمات والمدخلات الإنتاجية والمنتجات السلعية والخدمية، لها ظروفها وشروطها الخاصة التي تضمن تحقيق هذه الشركات أقصى استفادة ممكنة جراء معاملاتها الداخلية والخارجية .

ونظرا لضخامة التكاليف التي يتطلبها وصول الشركات المنافسة الى المعرفة والمستوى التكنولوجي والإداري والتنظيمي ومستوى الخدمة المقدمة، فإن الشركات المنافسة غالبا ما تعجز عن القيام بأعباء البحث والتطوير وتحمل التكاليف سابقة الذكر، الأمر الذي يترتب عليه الحيولة

دون دخول الشركات المنافسة الى الاسواق الخاصة بهذه الشركات وقبولها - اي الشركات المنافسة - الإنتاج بموجب الوكالات والتراخيص الممنوحة من قبل الشركات الكبرى .

ووفق هذه النظرية فإن الاستثمار الاجنبي يأخذ شكلين من الامتداد والتكامل، هما :

### اولا- التكامل الأفقي ( Horizontal integration )

وهو شكل من اشكال التكامل تجريه شركات تسعى الى تحقيق اقصى قدر من الانتشار والتواجد في الاسواق العالمية المختلفة، وذلك بأن تبادر الى فتح فروع جديدة لها في مناطق مختلفة من العالم، بحيث تتولى جميعا القيام بمهمة الشركة الأم في تقديم المنتجات السلعية والخدمية الى مستهلكيها في تلك المناطق . ان الدافع الرئيس لهذا النوع من الاستثمار هو توظيف القدرات الخاصة بالشركات الأم في بعض البلدان ذات الاجور المنخفضة والوفرة النسبية في بعض المستلزمات والعوامل الانتاجية، بهدف الحصول على اقصى ربح جراء ذلك التوظيف . ويمكن للتوسع الافقي في الاستثمارات المباشرة أن يتخذ اسلوبا مغايرا للسابق في غزوة للاسواق الخارجية، بأن يقدم على شراء بعض الشركات المنافسة في الاسواق المضيفة . مع كل ما يتضمنه هذا الاسلوب من قتل للمنافسة، وتقسيم تلك الاسواق الى احتكارات تابعة لنفوذ شركات قليلة، تتصارع فيما بينها لتحقيق اهداف شركاتها الأم . ومثل هذا الاسلوب في التوسع يدعى بالاسلوب السلبي او النهبي .

### ثانيا- التكامل العمودي " Vertical integration "

يعتبر هذا الشكل من اشكال التوسع احد دوافع ومحفزات قيام الشركات الكبرى بالاستثمار الخارجي، والذي تسعى بموجبه تلك الاستثمارات الى تقليل المغامرة والمخاطرة الناجمة عن عدم كفاية المصادر المحلية، او المستوردات الخارجية لاحتياجات الشركة المختلفة من المدخلات الانتاجية، وبالتالي تهديد ما تتمتع به من قوة في السوق الداخلية والخارجية على السواء . وبموجب التكامل العمودي فإن الشركات الأجنبية تبادر الى السيطرة على مختلف العمليات الانتاجية الخاصة بمنتج معين، بدءا بموارده الأولية ومستلزماته الإنتاجية وانتهاءا بتقديمه على صورته النهائية الى مستهلكيه في الاسواق المختلفة، ومثال ذلك قيام شركة ما بحفر الآبار النفطية واستخراجه ومن ثم تكريره وتوزيعه، بل والقيام ببعض الصناعات المعتمدة على المشتقات النفطية والموارد الهيدروكربونية .

وحسب هذه النظرية، فإن الاستثمار الاجنبي المباشر هو استثمار نوعي متخصص في صناعة ما، او في فرع صناعي محدد داخل اطار تلك الصناعة . وقد يفسر هذا وجود بعض الدول

المصدرة للاستثمارات والمستضيفة لها في آن واحد، فدول العالم تتباين فيما بينها في تقدمها التكنولوجي والتقني، كما ويتباين ذلك التقدم أيضا فيما بين القطاعات الاقتصادية داخل تلك الدول فعلى الرغم مثلا من ان الولايات المتحدة الامريكية هي الدولة الاكثر تقدما في مجال الصناعة والتكنولوجيا، الا اننا نجد لعوامل مختلفة ان قطاعاتها الاقتصادية تتفاوت تقنيا وتكنولوجيا فيما بينها، بل اننا نجد ان بعض القطاعات الاقتصادية في بعض البلدان الاقل تطورا في مجال التكنولوجيا تفوق نظيرتها في الولايات المتحدة من حيث التطور التكنولوجي والتقني، مما يفسر بالتالي ذلك التدفق المتبادل للاستثمارات فيما بين تلك البلدان، وبصورة تجعل من بعضها مصدرة ومستضيفة للاستثمارات الأجنبية في آن واحد .

واخيرا، فإن تلك العلاقة الاستثمارية المتداخلة فيما بين الدول المتقدمة، غالبا ما تتلاشي ولا تجد نظيرا لها فيما بين الدول المتقدمة من جهة، والنامية من جهة اخرى، حيث تتجه الاستثمارات المباشرة دائما باتجاه البلدان النامية، بينما تأخذ التدفقات الاستثمارية المتجهة الى الدول المتقدمة، شكل استثمارات محفظية غير مباشرة .

#### ٤ :- نظرية ادارة الاعمال<sup>(١٢)</sup> ( Business administration theory )

تعتبر هذه النظرية من اولى النظريات التي عالجت موضوع الاستثمار الاجنبي المباشر، بل ولا زالت من النظريات الهامة التي يستند اليها الكثيرون في تحليلهم لاسباب ودوافع المستثمر الاجنبي .

ترتكز هذه النظرية في تحليلها للاستثمار الاجنبي، على ما تحققه الشركات الكبرى من نمو كبير في انشطتها وعملياتها المختلفة، حيث تعتبر ان قيامها بهذا النوع من الاستثمار ما هو الا نتيجة طبيعية لذلك النمو المتوقع .

ان وصول الشركة الى الاسواق العالمية من خلال فروعها المنتشرة في الخارج، لا يبد وان يمر بعدة مراحل للنمو ، تتوج اخيرا بالمرحلة سابقة الذكر، فعند وصول الشركة الى مستوى نوعي متطور في السوق الأم، من خلال ما تصل اليه من تطور في منتجاتها كما ونوعا، وتحقيقها لموقع مهم في تلك السوق، عند ذلك يجب عليها عند اتخاذها لقراراتها المختلفة، ان لا تأخذ فقط بعين اعتبارها متغيرات السوق المحلية في البلد الأم، بل ان يتعدى ذلك الى دراسة مختلف الازواضع في الاسواق العالمية، وكذلك شتى العوامل المؤثرة في قوى الطلب والعرض الخاصة بمنتجات هذه الشركة في تلك الاسواق، وان يصار الى اجراء جملة من التحولات في الوضع التنظيمي للشركة،



بهدف تهيئتها للدخول الى سوق الاعمال الدولية، مع ما يتطلبه ذلك من ضرورة الاحاطة بشئى ما يمكن ان يؤثر على انشطتها في تلك الاسواق في المستقبل .

ان اول تلك التحولات المطلوبة، هو ضروره تعزيزه تواجد منتجاتها في الاسواق العالمية، من خلال زيادة تركيزها على مختلف الانشطة التصديرية وكل ما من شأنه ان يؤدي الى رفع سوية تلك المنتجات وزيادة امكاناتها التنافسية، كما ويجب عليها ان تعني عناية تامة بدراسة كل مايحيط بالاوضاع الاستثمارية في البلدان مجال الاهتمام، كي يتسنى لها في الخطوة اللاحقة ان تعمل على انشاء فروع خارجية تمارس فيها مختلف انشطتها الانتاجية، ولتتولى بنفسها خدمة مستهلكيها في تلك الاسواق، مع تمتع الشركة الأم بحق الادارة والسيطرة على مختلف ما تقوم به هذه الفروع من أنشطة في تلك البلدان .

### ٥- نظرية دورة حياة المنتج " Product life cycle theory "

تعتبر هذه النظرية او ما يسمى بنظرية فيرنون ( vernon ) في دورة الانتاج، احدى النظريات المستندة في تحليلها الى سيادة السوق الاحتكاري وتحديد سوق احتكار القلة في الأسواق الخاصة بمنتجات هذه الشركات .

وتبدو لنا بوضوح الملامح الخاصة بهذه النظرية، من خلال مراحل النمو الثلاث التي تمر بها الشركات الاحتكارية في غزوها للأسواق الأجنبية، وذلك من خلال التصدير ومن ثم الاستثمار المباشر في تلك الاسواق في مرحلة متقدمة، وتتلخص هذه المراحل بما يلي:-

أ- مرحلة الاختراع :- وتبدأ هذه المرحلة بتوصل احدى الشركات الاحتكارية الكبرى الى ابتكار وتطوير منتج جديد وطرحه في السوق الأم لهذه الشركات، بمواصفات وتصاميم جديدة، نتيجة لجهود البحث والتطوير والتقنيات والتحسينات الفنية المتطورة المستخدمة في مختلف المراحل التصنيعية الخاصة بذلك المنتج، ومن السمات المميزة لهذه المنتجات هو اعتمادها الدائم على التفوق والتطور التقني في اساليب الانتاج الخاصة بها، وغالبا ما يوصف انتاجها بأنه غير مستقر تكنولوجيايا<sup>(٦٣)</sup>. ان حداثة وعدم شيوع استخدام هذا المنتج المتجدد في المرحلة الاولى، سيؤدي حتما الى بطء النمو في حجم المبيعات المحلية وانخفاض المرونة السعرية للطلب الكلي على ذلك المنتج .

ب- مرحلة النمو :- وتتميز هذه المرحلة بنمو كبير في حجم مبيعات هذه الشركة الى الاسواق الداخلية والخارجية على حد سواء، مما يتيح لها الاستفادة من مزايا اقتصاديات الحجم



وتخفيض التكاليف الانتاجية الى ادنى مستوى ممكن. ان تصاعد الطلب المحلي وانفتاح المزيد من الاسواق الخارجية امام هذه المنتجات ، بسبب ما يسمى بأثر العدوى ( demonstration effect ) الذي ينتقل اليها عن طريق البلدان الغنية، سيؤدي الى دخول المزيد من الشركات المنافسة التي اصبح بإمكانها تقديم منتجات على نفس الجودة من المنتج السابق، وهو ما سيكون من شأنه بالتالي زيادة حدة المنافسة، وتحول الطلب المحلي الى طلب مرن يتأثر بالاسعار المتفاوتة لهذا المنتج.<sup>(٦٤)</sup>

ج- مرحلة التطور التام او النضج - وتتنصف هذه المرحلة بتعميم وانتشار المنتج بشكل تام بين جميع الشركات المنافسة، في ظل استقرار التكنولوجيا المستخدمة في انتاجه، كما وتتميز هذه المرحلة ببروز دور العمالة شبه المدربة وغير المدربة، وتلاشي اهمية أنشطة البحث والتطوير والعمالة الماهرة التي كانت سائدة في المراحل السابقة . ان تلاشي اهمية المزايا التكنولوجية والادارية والمعرفية التي تتمتع بها الشركات الاحتكارية في انتاج هذا المنتج، سوف تدفع بها الى البحث عن مواقع جديدة تتمتع بوفرة نسبية في بعض العناصر والمستلزمات الإنتاجية، وبالتالي ما يصاحب ذلك من انخفاض في التكاليف الانتاجية في هذه المواقع الجديدة، التي غالبا ما تتواجد في الدول النامية ذات الوفرة في عنصري العمل والطاقة. ان ابتكار منتجات جديدة من قبل بعض الشركات الاحتكارية ومن ثم ارتفاع مبيعاتها الداخلية وصادراتها الى الاسواق الخارجية، سوف يدفع بتلك الشركات الى القيام بالاستثمارات الخارجية على شكل فروع انتاجية في شتى بقاع العالم، بهدف الحفاظ على سيطرتها واستحواذها على الاسواق التي غزتها في المراحل الأولى . ان جوهر تخوف تلك الشركات على اسواقها الخارجية، ينبع من امكانية فرض بعض الدول المستوردة لضرائب ورسوم جمركية مرتفعة على مستورداتها، او استيرادها بموجب نظام الحصص، او تمكن بعض الشركات الوطنية في الدول المضيفة من انتاج بعض السلع المنافسة لهذه المستوردات، واخيرا تمكن بعض الشركات الأجنبية المنافسة من غزو اسواق تلك الدول المضيفة وانتاجها لسلع بديلة لمستورداتها . ولذلك فإن الاستثمار الخارجي حسب (فيرنون) ما هو الا استثمار احتكاري يستهدف الدفاع والحفاظ على اسواقه الخارجية في مختلف المناطق والاقليم العالمية.

ويأخذ بعض الاقتصاديون ومنهم كوجيما (Kojima) على هذه النظرية عدم ايلانها التكاليف النسبية الاهمية التي تستحق في تحليلها لاسباب ودوافع الاستثمار الأجنبي من جهة، ومن جهة اخرى فإن مقولة فيرنون التي تصف الاستثمار الأجنبي، بالاستثمار الدفاعي تبدو واهية، اذا ما ادركنا ان هدف الاستثمار الخارجي هو منع الشركات الوطنية في البلدان المضيفة او بعض

الشركات متعددة الجنسيات من الاستحواد على اسواقها الخارجية، بانتاج سلع بديلة لاستيراداتها من الخارج، فهو بهذا المعنى استثمار هجومي وسلبى اكثر منه استثمار دفاعي، كما جاء في نظرية فيرنون لدورة الانتاج. (٦٥)

### ٣٠٤٠٣ نظرية محافظة الأوراق المالية. (٦٦)

بعيدا عن النظريات السابقة التي وجهت معظمها نحو دراسة وتحليل الاستثمار الأجنبي المباشر، نتجة هذه النظرية نحو دراسة وتفسير دوافع واسباب الاستثمار غير المباشر، او ما يسمى باستثمار المحافظ المالية، لما يشكله هذا الاستثمار من اهمية نسبية في التحركات الدولية لرأس المال. وينصب اهتمام هذه النظرية على الكيفية التي يقوم بها مالكو الثروة\* بتوزيع ثروتهم بين الأصول والمحافظ المالية المتاحة لديهم . ان العوامل التي من شأنها التأثير على اختيارات مالكي الثروة بين الأصول المتاحة، هي معدلات العائد المتوقعة والمخاطر المدركة والتغيرات المتوقعة التي من شأنها التأثير على ذلك الاستثمار . وفيما يلي عرض سريع لماهية ودور تلك العوامل والمتغيرات في التأثير على القرارات الاستثمارية في مثل هذا النوع من الاستثمار :

#### أ- معدلات العائد المتوقعة ( Expected rate of return ) :-

وتتلخص تلك العوائد في إيرادات الفوائد والخسارة او الكسب الرأسماليين المتوقعين، نتيجة لتغير السعر السوقي للأصل او التغير في اسعار الصرف . وبموجب ذلك فإن المستثمر يوازن عادة بين السعر السوقي للأصل وبين قيمة الاسمية، وكذلك ما يطرأ على تلك القيم من تغيرات نتيجة تقلبات اسعار الصرف، عند تحديده للمحافظ المالية التي سوف يستثمر فيها .

\* سنستخدم هنا تعبير مالكي الثروة للدلالة على كل من يقوم بإدارة الثروة ، حيث يتضمن ذلك البنوك التجارية وشركات التأمين والمنشآت الصناعية والافراد ومؤسسات والحكومات الخارجية .

## ب- المخاطر المدركة (perceived risks) :-

وتتمثل في المخاطر المصاحبة للاحتفاظ بالاصول الرأسمالية المتاحة، وفي مقدمة ذلك خطر تخلف الجهة المصدرة للاصل عن دفع الفائدة، او اصل الدين، او الملكية، كلياً او جزئياً، وتشتمل تلك المخاطر ايضا على خطر الصرف، الذي ينتج عن تحرك سعر الصرف في غير صالح مالكي الثروة، او الخطر السياسي الذي ينتج عن قيام الحكومة الاجنبية بفرض قيود تؤدي الى تجميد اموال المستثمرين الاجانب. ومن الجدير ذكره هنا، ان تلك التقديرات ما هي الا تقديرات شخصية تعكس وجهة نظر المستثمر وثقته بمجمل الأوضاع المؤثرة في استثمارات في البلدان المضيفة، ولذلك فهي تتسم بعدم اليقين وعدم الدقة في بعض الأحيان .

ان الخطوة التي تلي تقدير المستثمر للعوائد المتوقعة والمخاطر المدركة، كل على حده، هي مقابلتهما معا وتقرير اي الأصول المتاحة سوف تعطي اكبر قدر ممكن من العوائد مقارنة بالمخاطرة المتوقعة، ومن ثم تخصيص ثروته باتجاه الأصول التي تضمن له اكبر قدر ممكن من تلك العوائد . ويمكن ايضا ذلك رياضياً كما يلي :

$$A1/W = F1 (r1, P1)$$

حيث ان :

- w عرض مالك الثروة الثابت من ثروته .
- A1 مقدار الثروة المخصصة للأصل A1.
- r1 معدل العائد المتوقع على الأصل A1.
- P1 الخطر الذاتي المصاحب للأصل A1.

تظهر الدالة السابقة ان نسبة الثروة المخصصة للأصل A1 تعتبر دالة في معدل العائد المتوقع، والخطر المصاحب لهذا الأصل، كما ويتوقع ان هناك علاقة ايجابية بين النسبة (A1/W)، ومعدل العائد المتوقع (r1)، بينما يتوقع ان تكون هذه العلاقة عكسية مع الخطر المصاحب لاقتناء الأصل A1 (P1) . ان المستثمر الراشد (Rational) سيسعى جاهدا للحصول على اكبر عائد متوقع ، مقابل مستوى معين من المخاطر المدركة، وبالمثل سيجادل بتقليل مخاطرة المتوقعة مقابل الحصول على مستوى محدد من العوائد والأرباح المتوقعة . وتبعاً لذلك فإن المستثمر سيعمل على تخصيص ثروته (w) والاتجاه نحو اعادة توزيعها بشكل مستمر بين

الأصول المتاحة ( $A_1, A_2, \dots, A_n$ )، استنادا الى المبادئ السابقة، والتغير في الثروة المتاحة لدى المستثمر موضع الاهتمام .

ولتوضيح هذه النظرية وآلية تطبيقها على الاستثمارات المحفظية، سنورد المثال الافتراضي

التالي :

دعنا نفترض، وجود ثلاث اصول رأسمالية متاحة  $A_1, A_2, A_3$  بمعدلات عوائد متوقعة  $r_1, r_2, r_3$  على التوالي، ودعنا نفترض كذلك ان الاصل  $A_1$ ، هو اصل متاح في الخارج، وان هناك حالة من التوازن بين الأصول المتاحة للمستثمر الأردني في لحظة زمنية معينة . لنفترض الان ان ( $r_1$ ) قد ارتفعت، نتيجة زيارة، اسعار الفائدة في الخارج، ان هذا الوضع المستجد سيدفع بالمستثمر الأردني نحو إعادة تخصيص امواله بين الأصول الاستثمارية الثلاثة، وبما يضمن تحقيق هذا المستثمر لأقصى ربح ممكن من جراء هذا التوزيع الجديد، وهو الشيء الذي يعني عمليا، تدفقا في رؤوس الأموال الاستثمارية باتجاه الخارج، بقصد الاستثمار في الاصل  $A_1$  الذي حقق مزيدا من العائد كما ذكرنا سابقا، وسيحافظ ذلك التدفق على استمرارية الى ان يصل المستثمر الى وضع توازني جديد تتساوى عنده معدلات العائد المتوقعة في ضوء المخاطر المحيطة بذلك الاستثمار، في الداخل والخارج على السواء . ان هذا التدفق الرأسمالي الى الخارج، من شأنه ان يؤدي الى زيادة الطلب على الأصول الخارجية، وبالتالي رفع اسعارها وتخفيض معدلات العائد المتوقعة عليها، بينما ان انخفاض الطلب على الأصول الأردنية في القطر الام، سيؤدي الى تخفيض اسعارها، وزيادة معدلات العائد المتوقعة من جراء الاستثمار فيها . كما وتقرر هذه النظرية ان المستثمرين، لن يقوموا بتحويل نفس القدر من اموالهم كاستجابة للتغير في  $r_1$ ، حيث انهم سيميلون الى تغيير تخميناتهم المتعلقة بالمخاطر ومعدلات العائد المتوقعة على الاصول، وسيميلون الى تغيير تفضيلاتهم المتعلقة بتحمل المخاطر او تجنبها . ان بعض المحللين يفضلون التركيز على التباين في معدلات العائد المتوقعة بين الدول، في تفسير توزيع الثروة بين الاصول المختلفة وبتعبير اخر فبدلا من استخدام  $r_1, r_2$ ، منفصلين، باعتبارهما متغيرين يفسران اختيار الأصل، فإن هؤلاء المحللين يميلون الى استخدام الفرق بين  $r_1, r_2$  .

وبالمثل فإن ازدياد المخاطر المحيطة بالاستثمار في الخارج ( $P_1$ )، سوف يؤدي الى تدفق معاكس في الثروة باتجاه الداخل (الأردن)، نتيجة لاعادة تخصيص المستثمر لثروته من الأصل  $A_1$  الى الأصلين  $A_2, A_3$ ، والعكس صحيح . ان زيادة الثروة لدى المستثمر الأردني، سوف

تدفع به الى تخصيص تلك الزيادة باتجاه الأصول  $A1, A2, A3$ ، بنسب تملئها الاهمية النسبية  
لمتغيرات التخصيص .

واخيرا، فإن مالكي الثروة يميلون الى مقارنة اسعار الفائدة الحقيقية بدلا من اسعار الفائدة  
الاسمية عند استثمارهم في محفظة الأوراق المالية طويلة الأجل، علما ان سعر الفائدة الحقيقي  
المتوقع ما هو الا سعر الفائدة الاسمي او السوقي مطروحا منه معدل التضخم المتوقع في المستقبل.

## ٥٠٣ محددات الطلب على الاستثمار الأجنبي

### في الاقتصادات المضيفة

#### ١٠٥٠٣ الدراسات السابقة

لقد تناولت العديد من الدراسات التطبيقية الأجنبية ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان المضيفة، حيث كشفت عن الكثير من العوامل الاقتصادية وغير الاقتصادية ذات التأثير على تدفقات تلك الاستثمارات إلى البلدان المضيفة . فقد بينت دراسة تطبيقية قام بها كل من ابريك روزنجرين (Eric Rosengren) وميشيل كلاين (Michael W. Klein) حول اثر سعر الصرف الحقيقي على تدفقات الاستثمار الاجنبي الى الولايات المتحدة، بينت ان تدفقات الاستثمار المباشر الى الولايات المتحدة ترتبط سلبيا مع سعر صرف العملة الامريكية للفترة (١٩٧٩-١٩٩١). وقد افترضت هذه الدراسة وجود طريقتين لهذا التأثير :-

- أ- التأثيرات التي تحدثها تغيرات سعر الصرف على التكاليف النسبية لاجور العمالة في الولايات المتحدة، حيث تتجه تلك التكاليف الى الانخفاض نتيجة لانخفاض سعر الصرف، فيما تتجه تلك التكاليف الى الارتفاع بارتفاع سعر صرف الدولار الامريكي .
  - ب- التغيرات النسبية في الثروة بين الولايات المتحدة وبلدان العالم المختلفة نتيجة لتغير سعر صرف العملة الامريكية، حيث يؤدي انخفاض سعر صرف الدولار الى زيادة نسبية في ثروات المستثمرين الاجانب، وبالتالي زيادة قدرتهم على الاستثمار في الولايات المتحدة .
- اما النموذج المعتمد في اختبار الفرضيتين اعلاه فقد كان كالتالي :-

$$\ln (FDI_t^i / GNP_t^{us}) = B_1 \ln (P_t^{us} / E_t^i P_t^i) + B_2 \ln (W_t^{us} / W_t^i) + B_3 \ln (STOCK_t^{us} / STOCK_t^i) + Trend_t^i + U_t^i$$

حيث يشير الرمز (i) الى مجموعة الدول الصناعية السبع، و الرمز (t) الى الفترة (٧٩-٩١)،  $(P_t^{us} / E_t^i P_t^i)$  تمثل نسبة المستوى العام للاسعار في الولايات المتحدة في السنة (t) الى قيمة حاصل ضرب المستوى العام للاسعار في الدولة (i) في السنة t،  $(p_t^i)$  في عدد وحدات العملة

الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من العملة الأمريكية ( $E_t^I$ ) ، ( $W_t^{us} / W_t^I$ ) تمثل الرقم القياسي لتكاليف الاجور في الولايات المتحدة الى تكاليف الاجور في الدولة (i) في السنة  $t$  ، ( $stock_t^{us} / stock_t^I$ ) الرقم القياسي لحجم سوق الاسهم الأمريكي الى الرقم القياسي لحجم سوق الاسهم في الدولة (i) .

وقد اوضحت نتائج التقدير اعلاه ان الفرضيه (ب) تفسر العلاقة السلبية بين سعر الصرف وتدفقات الاستثمارات الخارجيه الى الولايات المتحدة، فيما لم يتضح اي دور للفرضيه (أ) في تفسير تلك العلاقة.

وفي دراسة اخرى قام بها انتوني اسكبرلاندا ( anthony E. scaperlanda ) ولاقرنس مور ( Lavrence J. Maurer ) تبين ان زيادة العوائق التجارية ستؤدي الى المزيد من تدفقات الاستثمارات الخارجية الى دول المجموعة الأوروبية، كما كشفت هذه الدراسة عن وجود علاقة ايجابية بين تدفقات الاستثمارات الخارجية وحجم تغير السوق في دول المجموعة الأوروبية . وقد اعتمدت هذه الدراسة على النموذج التالي :

$$I = a_0 + a_1 \Delta y + a_2 \Delta m$$

حيث يرمز ( $\Delta y$ ) الى التغير في حجم السوق في دول المجموعة الأوروبية، ( $\Delta m$ ) ترمز الى حجم التغير في العوائق التجارية من دول المجموعة الأوروبية، والولايات المتحدة =

$$(Us Exports to the E.E.C) / (E.E.C Exports to the E.E.C)$$

$$a_2 > 0 , a_1 > 0$$

واثبتت دراسة اخرى قام بها جون لن (John Lunn) للفترة (٥٧-٧١) استنادا الى النموذج

التالي :

$$I_t = B_0 + B_1 Y_{t-1} + B_2 G_1 + B_3 G_2 + B_4 NK_{t-1} + B_5 NK_{t-2} + B_6 X + U_t$$

حيث تشير ( $y$ ) الى حجم الناتج القومي الاجمالي في دول المجموعة الأوروبية،  $G_1 = Y_t - Y_{t-1}$ ،

$$G_2 = Y_{t-1} - Y_{t-2} = (X) \text{ تشير الى العوائق التجارية}$$

$$(us Exports to E.E.C / u.s Exports to the world)_t -$$

$$( us Exports to E.E.C / us Exports to E.E.C )_{t-1}$$

(NK) ، صافي الاصول المملوكة للشركات الامريكه في دول المجموعة الأوروبية.

لقد اثبتت هذه الدراسة ان حجم الناتج القومي الاجمالي المتخلف زمنيا يمارس تأثيرا ايجابيا معنويا على تدفقات الاستثمارات الامريكيه الى اوروبا، كما وكشفت هذه الدراسة عن وجود علاقة سلبية بين حجم العوائق الجمركية وتدفقات الاستثمارات الخارجي الى دول المجموعة الأوروبية . واخيرا بينت دراسة اجراها ايليانا كاردوسو (Eliana Cardoso) باستخدام النموذج التالي:

$$I / GDP = a_0 + a_1R + IG / GDP + \text{Log}T + D + \text{Log} (FD / GDP)$$

حيث ان :

I الاستثمار الخاص في امريكا اللاتينية

R نمو الناتج المحلي الاجمالي

IG الاستثمار الحكومي

T شروط التبادل التجاري

D فترات عدم الاستقرار السياسي ( متغير وهمي )

FD حجم الدين العام الخارجي

وقد اثبتت هذه الدراسة معنوية تأثير كل من نمو الناتج المحلي الاجمالي (I)، ونسبة الاستثمار الحكومي الى حجم الناتج المحلي الاجمالي، وشروط التبادل التجاري على حجم الاستثمار الخاص في امريكا .

استنادا الى ما تقدم يمكننا ايراد اهم العوامل المؤثرة في تدفقات الاستثمارات الخارجية الى البلدان المضيفة وفقا لما يلي :-

#### ١- حجم الناتج المحلي الاجمالي ومستوى نموه المتحقق :-

يعد حجم السوق في البلد المضيف احد المتغيرات الهامة في تحديد حجوم الاستثمارات الوافدة، نظرا لما يكتسبه هذا العامل من اهمية فائقة في تحقيق مختلف المشروعات الاستثمارية لإقتصاديات الحجم، وتخفيض التكاليف الإنتاجية الى ادنى مستوى ممكن من جهة، ولحاجة الاسواق الكبرى منها الى استثمارات اولية كبيرة لتغطية متطلباتها الاساسية من جهة اخرى.<sup>(٦٧)</sup>وقد توصل الكثير من الباحثين فعلا الى ان هنالك علاقة ايجابية وثيقة تربطها معا وان نسبة مهمة من تلك الاستثمارات يمكن تفسيرها اعتمادا على هذا المتغير.<sup>(٦٨)</sup>وقد توصلت بعض الدراسات ايضا الى وجود علاقة ايجابية تربط النمو المتحقق في الناتج المحلي الاجمالي مع الاستثمارات الوافدة، انطلاقا من دور الأول في فتح افاق اوسع امام دخول المشروعات الجديدة والاستفادة مما يحققه لها



من مزايا اقتصاديات الحجم، في ظل النمو المستمر للإحتياجات والمتطلبات الفردية والاجتماعية في البلدان المختلفة،<sup>(٦٩)</sup>

## ٢- شروط التبادل التجاري (أو اسعار الصادرات والمستوردات كل على حده):

تتوقع النظرية الاقتصادية وجود علاقة ايجابية تجمع بين شروط التبادل التجاري من جهة، والنشاط الاستثماري عامة والاجنبي خاصة من جهة اخرى، وبشكل خاص في الصناعات التصديرية وذلك من خلال مايلي:<sup>(٧٠)</sup>

أ- التأثير الذي يحدثه تغير هذا المعدل على المداخل الوطنية، وبشكل رئيس على مداخل قطاع الصادرات ومستوى مايحققه من ارباح، بالإضافة الى امكانية التأثير على مداخل وارباح القطاعات الأخرى في حال ارتباط انشطتها معا، وبالتالي تأثير كل ذلك على النشاط الاستثماري في القطر مثار الاهتمام .

ب- التأثير الذي يتركه تغير هذا المعدل على الحساب الجاري، وبالتالي على السياسات الاقتصادية الحكومية، فتحسن هذه الشروط سيفضي - على الاغلب - الى تحسن وضع الحساب الجاري وبالتالي اتباع الحكومة لسياسات اقتصادية توسعية من شأنها تحفيز النشاط الاستثماري وجذب المزيد من الاستثمارات الخارجية، والعكس صحيح .

ولايفوتنا ان نذكر هنا ان التحسن في شروط التبادل انما ينشأ نتيجة لإرتفاع الرقم القياسي لاسعار الصادرات بدرجة تفوق نسبيا ذلك الإرتفاع المتحقق في الرقم القياسي لاسعار الواردات .

## ٣- اسعار الصرف

لايوجد لسعر الصرف تأثيرا واضحا او مؤكدا في تحديد حجوم الاستثمار المحلي والخارجي، على الرغم من توصل بعض الدراسات الى ان واحده منها علاقه ايجابية تربطها معا.<sup>(٧١)</sup> هذا ويمكننا ابراز تلك العلاقة من خلال ما يلي :-

أ- امكانية تأثير تغيرات سعر الصرف على المداخل الحقيقية للمشروعات الاستثمارية، وبالتالي التأثير في قدرتها على اجراء الصيانة اللازمة والتوسعات المستقبلية في منشأتها .

ب- تأثير تغيرات اسعار الصرف - بالارتفاع مثلا - على اسعار الفائدة وبالتالي زيادة كلفة الاستثمار في القطر المعني، وهو الشيء الذي سينعكس سلبيا على النشاط الاقتصادي عامة والاستثماري خاصة .

ج- ان من الممكن لانخفاض اسعار الصرف المحلية ان تؤدي الى زيادة القدرة التنافسية للمنتجات المحلية، وبالتالي التأثير ايجابيا على قطاع الصادرات والنشاط الاستثماري في القطر المعني .

د- وجدت بعض الدراسات ان تغيرات سعر الصرف ستؤدي الى حدوث تغيرات نسبية في حجم ثروات المستثمرين والاثار عبر البلدان المختلفة من جهة، وستعمل من جهة اخرى على التأثير على تكلفة العمالة والانتاج في البلدان المضيفة من جهة اخرى، وقد توصلت هذه الدراسة في ضوء ذلك ان سعر الصرف يرتبط بعلاقة سلبية مع تدفقات الاستثمار الاجنبي الى البلدان المضيفة(٧٢)

#### ٤- الاستقرار السياسي والاقتصادي

تجمع اغلب الدراسات على ان تمتع القطر المضيف بالاستقرار السياسي والاجتماعي والاقتصادي، يعد من اكثر العناصر الحاحا واهمية في جذب وتحفيز المستثمرين الاجانب على الاستثمار في اي من الاقطار النامية(٧٣) . وقد سبق وان اوضحنا اهمية هذا العامل ودوره في حركة الاستثمار الخارجي عند استعراضنا الاطار السياسي لمناخ الاستثمار .

#### ٥- الأرقام القياسية لتكاليف المعيشة ( أو مستويات التضخم السائدة )

يعتبر استقرار مستويات التضخم (أو الأرقام القياسية لتكاليف المعيشة) احد مقومات الاستقرار الاقتصادي والمناخ الملائم للاستثمار، وبدونه ستصطبغ توقعات المستثمرين والمستهلكين بالتشاؤم والحذر التام، وبالتالي فإن اجواء ضبابية غير مريحة ستخيم على النشاط الاقتصادي، الامر الذي ماسيؤدي بالنهاية الى نتائج عكسية ملموسة على صعيد الاستثمارات المحلية والخارجية على حد سواء .

#### ٦- درجة الانفتاح الاقتصادي على الخارج ( الإنكشاف الاقتصادي )

تتوقع فرضية التمييز الجمركي (tariff discrimination) ان رؤوس الأموال الاستثمارية ستندفق نحو البلدان التي تضع الحوافز وتفرض الكثير من القيود الجمركية وغير الجمركية على استيراداتها، بهدف الإبقاء على اقتصاداتها مغلقة في وجه التجاره العالمية، ويعزو المهتمون ذلك التدفق الى سعي الشركات والمؤسسات الأجنبية الى اختراق وتخطي مختلف القيود المفروضة على حركة التجاره وذلك بقيامهم بالانتاج والتوزيع المباشرين في اسواق تلك البلدان.(٧٤)

وينظر باحثون آخرون الى حركتي الصادرات والاستثمارات الخارجية كحركتين مكملتين اكثر منهما بديلتين لبعضهما البعض، وذلك من خلال قيام البلدان المختلفة بتصدير منتجاتها

المصنعة ونصف المصنعه بواسطة شركاتها المتواجده في الخارج، بعد ان تقوم هذه الشركات بمعالجة ما يلزم من تلك المنتجات قبل طرحها في الأسواق المضيفة. (٧٥)

وبهذا فإن وجود درجة عالية من الإنغلاق والقيود الجمركية وغير الجمركية سيؤدي الى الحد من وجود مثل هذه الاستثمارات وليس تشجيعها كما ورد في السابق .

© Arabic Digital Library-Yarmouk University

### دوامش الفصل الثالث

- ١- المالكي، عبد الله، تدابير تشجيع استثمار رؤوس الاموال العربية في المشاريع الصناعيه والسياحيه والعمرانيه الأردنيه، مجلس البحث العلمي، الطبعة الأولى، عمان، ١٩٧٤، ص١٢.
- ٢- Sharpe, William, Investments, Third Edition, Printice-Hall International New Jersey, 1985,P2
- ٣- Francis, Jack, Investments, Mc Graw - Hill, Inc, Fifth Edition, New York-1991 ,P1.
- ٤- Fuller, Russel J., Farrell, Moderen Investments And Security Analysis, -MdGreus - Hill, Interndtional Edition,New York 1987,P4  
Ibid.,P4.
- ٥- الفار، عبد الواحد، الاستثمارات الاجنبيه، دار المعارف، القايره، ١٩٧٢، ص٩.
- ٦- Starke, J.E, The Convention of 1965 On The Settlements of Investments Disputes Between States And Nations of The Other States, Protection And -Encouragement of The private Foreign Investment, Canberra, 1966, P13.
- الربيعي، نزار، نموذج تكاليف ومنافع الاستثمار الخليجي - الاجنبي المشترك في بعض فروع الصناعات التحويليّه، مجله التعاون الصناعي، العدد ٤٧، السنه الثانيه عشره، يناير ١٩٩٢، ص٢١.
- ٩- برتان، جيل، ترجمه علي مقلد، الاستثمار الدولي، منشورات عويدات، بيروت، الطبعة الثانيه، ١٩٨٢، ص١٠-١١.
- ١٠- The study Group of members of The Royal Institute of International Affairs, The Problem of International Investment, Frank Eass And Co . Ltd, The Second Edition, London, 1965,P40.
- ١١- كنونه، امين، الاقتصاد الدولي، الجامعه المستنصريه، الطبعة الأولى، بغداد، ١٩٨٠، ص٣٣٩.
- ١٢- نفس المصدر، ص٣٤٢-٣٤٣.
- ١٣- ابو قحف، عبد السلام، السياسات والاشكال المختلفه للاستثمارات الاجنبيه، مؤسسه شباب الجامعه، الجزء الرابع، الاسكندريه، ١٩٨٩، ص١٥.
- ١٤- نفس المصدر، ص١٥-١٧.

- ١٥- المالكي، عبد الله، مصدر سابق، ص ١٦.
- ١٦- برتان، جيل، مصدر سابق، ص ٩.
- ١٧- كنونه، امين، مصدر سابق، ص ٣٤١.
- ١٨- Kojima, Kiyoshi, Direct Foreign Investment, Billing & Sons Ltd, Guild  
Ferd, London, 1982, P52.
- ١٩- كنونه، امين، مصدر سابق، ص ٣٤١.
- ٢٠- Kojima, Kiyoshi, op.cit.PP54-55.
- ٢١- برتان، جيل، مصدر سابق، ص ١١.
- ٢٢- Lindert, Peter, International Economics, Richard D, Irwin, Inc, Eight  
Edition, Boston 1986, P562.
- ٢٣- كنونه، امين، مصدر سابق، ص ٣٣٩.
- ٢٤- Kojima, kiyoshi, op. cit.P57
- ٢٥- The study Group of members of The Poyal Institute of International  
Affairs, op.cit.P185.
- ٢٦- ابو قحف، عبد السلام، مصدر سابق، ص ٢٣-٢٤.
- ٢٧- كنونه، امين، مصدر سابق، ص ٣٤٠.
- ٢٨- Kojima, kiyoshi, op. cit.P57
- ٢٩- برتان، جيل، مصدر سابق، ص ١٠.
- ٣٠- Lindert, peter, op.cit.p566.
- ٣١- المالكي، عبد الله، مصدر سابق، ص ١٦.
- ٣٢- نفس المصدر، ص ١٩.
- ٣٣- Lall, Sanjaya, Foreign Investment, Transnationals And Developing  
Countries, Macmillan Press Ltd, Third Edition, London, 1986, PP 47-80
- ٣٤- Todaro, Michael, Economic Development In The Third World, long  
man Inc, Second Edition, New York, 1977, PP 399-407.
- ٣٥- ابو قحف، عبد السلام، مصدر سابق، ص ١٣-٢٦.
- ٣٦- نفس المصدر، ص ١٣-٢٦.

- ٣٧- الفار، عبد الواحد، مصدر سابق، ص ص ٦٤-٦٥.
- ٣٨- المالكي، عبد الله، مصدر سابق، ص ص ٣٠-٣٧.
- Lall , Sanjaya, op.cit ., PP53-86. -٣٩
- Todaro, Michael, op . cit.PP 399-407 . -٤٠
- ٤١ ابو قحف، عبد السلام، مصدر سابق، ص ص ١٣-٢٦.
- Lall Sanjaya, op. cit. P64. -٤٢
- Ibid.,PP 53-86. -٤٣
- ٤٤ كاوتشكوفسكي، جيكنيس، اقتصاد البلدان الغنيه والفقيره، دار التقدم، موسكو، ١٩٩٠، ص ٢٤٢.
- ٤٥ ابو قحف، عبد السلام، مصدر سابق، ص ١٣.
- Lall, Sanjaya , op.cit.PP 53-86 -٤٦
- Ibid , PP 53-86. -٤٧
- Czinkota, Rivoli, International Business , The Dryden press , Ahar -٤٨
- court Brace Jorano - rich College Puplishers , second Edition, orlando , 1992
- , P306 .
- Lall, Sanjaya , op.cit.P75 -٤٩
- ٥٠ الفار، عبد الواحد، مصدر سابق، ص ص ٦٤-٧١.
- ٥١ Sneder, Delbert, Introduction to international Economics, Richard
- D,Irwin ,Inc , London , 1975, PP305-8
- Czinkota , Rivoli ,op.cit.p26 -٥٢
- Ibid , P26 -٥٣
- ٥٤ برتان، جيل، مصدر سابق، ص ص ٢٩-٣٠.
- ٥٥ نفس المصدر، ص ٣٠.
- Lindert, peter , op.cit.Ninth Edition , Boston , 1991, PP576-77. -٥٦
- Ibid , P570-72 -٥٧
- Ibid , P572. -٥٨
- Ibid , P573-574. -٥٩

- Sodersten, Bo, International Economics, The Mack millan press Ltd , -٦٠  
 Second Edition, London , 1980, PP 290-294.  
 Ibid , PP 294-297. -٦١
- Kojima , Kiyoshi , op.cit.croom Helm Ltd , 1978,PP 59-60. -٦٢  
 Ibid , P61. -٦٣
- Sodersten , Bo , op.cit.P2٩7. -٦٤
- Kojima , Kijoshi , op.cit. p64 . -٦٥
- ٦٦ هـسون وهـندر، ترجمة طه عبد الله منصور ومحمد عبد الصبور، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار المريخ للنشر، الرياض، ١٩٨٧، صص ٣٤١-٥١.
- Lunn, John, Determinants of U.S.A Direct Investment in the E.E.C, -٦٧  
 European Economic Review 13,1980,pp93-101.  
 Ibid, pp93-101 & Scaperlanda, Anthony and Mauer, Laurence, The -٦٨  
 Determinants of U.S. Direct Investment in the E.E.C : Reply, American  
 Economic Riview, 42,1972,pp700-704. Klein , Michael , the Real Exchange  
 Rate and Fereign Direct Investment in the United States , journal of  
 International Economics 36 , 1994 , pp440.
- Goldberg, Murray, The Determinants of U.S. Direct Investment in the -٦٩  
 E.E.C : comment, American Economic Riview 62, 1972,pp692-99.
- Cardoso, Eliana,private Investment in Latain American, Economic -٧٠  
 Development and Cultural Change, vol,41,number 4, 1993,pp833-847.  
 Ibid , pp840-841. -٧١
- Klein , Michael , op.cit. pp373-374. -٧٢
- Frank , Isaiah , Riviews , Economic Development and Cultural Change , -٧٣  
 vol .42 , number 2 , Jaunuary , 1994 , p437-441.
- Goldberg, Murray, op.cit. P692.Lunn, John, op.cit.PP96-97. -٧٤
- Goldberg, Murray, op.cit.p693. -٧٥

**الفصل الرابع**

**محددات الطلب على الاستثمارات الخارجية**

**في الاقتصاد الأردني**

**(دراسة قياسية)**

**الفترة (١٩٧٣-١٩٩٢)**



## الفصل الرابع

### محددات الطلب على الاستثمارات الخارجية

#### في الاقتصاد الأردني

#### (دراسة قياسية)

#### ٤٠٢ مقدمة:

توصلنا في الفصل الثالث الى ان ظاهرة الإستثمار الأجنبي، انما تنشأ نتيجة لمجموعتين من العوامل:

الأولى - وتتعلق بجملة العوامل والميزات الخاصة بالمستثمرين الأجانب - افرادا ومؤسسات - والتي يمكن لها ان تجعل من الاستثمار في الاسواق الخارجية (المضيفه) بمنافستها الشديدة ومخاطرها المرتفعة عملية ممكنة وذات عائد اقتصادي مقنع يحفزهم على المضي قدما في مثل تلك الاستثمارات .

الثانية - وهي المجموعة التي تشكل محور اهتمامنا في هذه الدراسة وتتعلق بخصائص وميزات البلدان المضيفه (host countries)، والتي يمكننا في ضوءها معرفة الاسباب الكامنة وراء تدفق الاستثمارات الخارجية الى بلد دون اخر، وقد بينا جانباً كبيراً من تلك العوامل في معرض حديثنا عن المناخ الاستثماري في الفصل السابق .

ان جملة العوامل الاخيرة المشار اليها اعلاه، وبالرغم مما نتسم به من اهمية في استقطاب الاستثمارات الخارجية، الا انها تتباين فيما بينها في عمق واتجاه تأثيرها على تلك التدفقات في البلدان المنلقية لتلك الاستثمارات، ووقفاً على اهم عوامل الطرد وال جذب تلك، ووصولاً الى قياس درجة واتجاه تأثير كل منها على تدفقات الاستثمار الخارجي في الاقتصاد الأردني، سيصار الى استخدام نموذج قياسي جزئي، سننظر الى تفصيليا بعد الوقوف على تطور الاستثمارات الخارجية في الأردن للفترة (١٩٧٢-١٩٩٢).

## ١٠٤ تطور الاستثمار الخارجي في الأردن للفترة (١٩٧٢-١٩٩٣)

استنادا الى حجم وحركة الاستثمارات الخارجية في الاقتصاد الاردني، امكنا تقسيم هذه الاستثمارات الى ما يلي :

١- صافي الاستثمارات الاجنبيه (الخارجيه) المباشره\*.

٢- الاستثمارات الخارجيه المشتركة\*\*.

١٠١٠٤ صافي الاستثمارات الأجنبيه المباشره

من واقع الجدول رقم (٥-١) يستدل ان صافي حجوم الاستثمار الاجنبي المباشر في الاردن (DFI) قد تميزت بالانخفاض والتدني وذلك حتى العام ١٩٧٨، حيث بلغت هذه الاستثمارات - ٠,٣٩٣ و ١,٠٧١ و ٣,٥٢٨ مليون دينار في الاعوام ١٩٧٢ و ٧٤ و ٧٧، على التوالي، وهو ما يشير عمليا الى ضآلة، بل وعدم وجود هذه الظاهره (ظاهرة الاستثمار المباشر) في الفتره التي سبقت ذلك العام، وبالتالي فإنه يمكننا الإدعاء بان تدفق الاستثمار المباشر الى الأردن قد بدأ فعليا منذ نهاية عقد السبعينات .

وقد كان للسياسات الاقتصادية الحكومية الحافزة للنشاط الاقتصادي عموما والنشاط الاستثماري بشقيه المحلي والخارجي خصوصا، والنمو المتواصل في الناتج المحلي الاجمالي، وارتفاع مستوى الأوضاع المعيشية والمدخيل الفردية، وارتفاع مستوى الخدمات والبنية التحتية وتحسن المناخ الاستثماري، لقد كان لكل ذلك ان تعزز تدفق الاستثمارات المباشره الى الأردن، فواصلت حجومها النمو بشكل ملحوظ في العقدين الأخيرين، حيث بلغ صافي تلك التدفقات ١٦,٥٢٥ و ٥٠,١٠٥ و ٣٠,٢٩٤ مليون دينار في الاعوام ١٩٧٨ و ٨١ و ٨٤ على التوالي، ولتواصل بعد ذلك تدفقها فبلغت ٤٥,٥٠١ و ٤٥,٩٥٠ و ٣٠,٤٧٢ مليون دينار

\* صافي الاستثمار الاجنبي المباشر = الاستثمار الاجنبي المباشر في الأردن - الاستثمار الأردني المباشر في الخارج .

\*\* رؤوس الاموال الخارجيه المشاركه لرأس المال الوطني في تأسيس المشروعات .

جدول رقم (١-٥)

صافي الاستثمارات الخارجية المباشرة في الاردن للفترة (١٩٩٢-١٩٧٢)

( مليون دينار ) .

السنة	صافي الاستثمار الاجنبي المباشر
١٩٧٢	٠,٣٩٣-
٧٣	١,٠٨٦-
٧٤	١,٠٧١
٧٥	٦,٤٠٢
٧٦	٣,٣٧٦-
٧٧	٣,٥٢٨
٧٨	١٦,٥٢٥
٧٩	٧,٧٨٨
٨٠	٩,٥٠٢
٨١	٥٠,١٠٥
٨٢	١٩,٦٨٤
٨٣	١١,١٨٢
٨٤	٣٠,٢٩٤
٨٥	٤٦,٢٢٧
٨٦	٦,٤٦٩
٨٧	٤٥,٥٠١
٨٨	١١,٣٥٣
٨٩	١١,٧٢٩-
٩٠	٤٥,٩٥٠
٩١	١٧,٢٨٠-
٩٢	٣٠,٤٧٢
المجموع	٣٠٨,١٨٩

المصدر:

- The years (1972-1991), international financial statistics, year book , 1993, p439.

- The year (1992), international financial statistics, july, 1994,p439.

في الاعوام ١٩٨٧ و ١٩٩٠ و ١٩٩٢ ، على التوالي، ولتسجل تراكما مقداره ٣٠٢,٠٣٩ مليون دينار في الفترة (٧٨-١٩٩٢) مقابل تراكم مقداره ٦,١٥ مليون دينار فقط في الفترة (٧٢-٧٧).

اخيرا يشير تطور صافي الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الاردن الى ارتباط وثيق بجملة التطورات الاقتصادية والسياسية ذات التأثير على الاستقرار المحلي والاقليمي، حيث يمكننا ادراك ذلك وللوهلة الأولى من خلال ملاحظتنا لقيم تلك التدفقات في سنوات عدم الاستقرار الاقتصادي والسياسي (٧٢,٧٣,٨٢,٨٩,٩١)، والتي تظهر جليا حساسية المستثمر الأجنبي تجاه عامل الاستقرار المحلي والاقليمي .

#### ٢٠١٤ الاستثمارات الخارجية المشتركة .

لم تبدي حجوم الاستثمارات الخارجية المشتركة في الأردن تطورا هاما وملموسا في الفترة (٧٢-٩٢)، على الرغم من التطورات الايجابية التي حققتها قيم هذه الاستثمارات منذ العام ١٩٨٥ . ويتبين من الجدول رقم (٥-٢)، والمتضمن حجوم الاستثمارات الخارجية المشتركة وتوزيعها حسب الجنسية للفترة (٧٢-١٩٩٢)، يتبين ان هذه الاستثمارات قد سجلت ١,٠٩ و ٠,٤٥١ و ١,٥٩٣ مليون دينار في الاعوام ٧٢ و ٧٥ و ١٩٧٨ على التوالي، ولتصل بعد ذلك الى ١,١٨٤ و ٤,٧٤٩ و ١١,٥٧٦ و ١٣,٠٤٢ مليون دينار في الاعوام ٨٠ و ٨٤ و ٨٨ و ١٩٩٢ على التوالي، ولتحقق تراكما اجماليا مقدارة ١١٣,٤٧٧ مليون دينار، ومعدلا سنويا بلغ ٦,٩٨٪ من مجمل الاستثمار السنوي في الشركات المسجلة لدى وزارة الصناعة والتجارة، خلال الفترة المشار اليها سابقا .

ويظهر توزيع الاستثمارات الخارجية المشتركة حسب الجنسية عربي واجنبي (غير عربي) للفترة (٧٢-٩٢)، ان ما معدله ٧٩,٢٤٪ من الاستثمارات الخارجية المشتركة في الاردن هي استثمارات عربية، فيما وصلت هذه النسبة الى ٩٢,١٤٪ خلال السنوات (٨٦-١٩٩٢). ويبين الجدول رقم (٥-٣) مساهمات الأقطار العربية الرئيسة المستثمرة في الاردن في مثل هذا النوع من الاستثمار للاعوام (٩٢,٩١) . اما عن حجوم الاستثمار الأجنبي (غير العربي) المشترك في الاردن فيشير الجدول (٥-٢) الى انها قد بلغت ١,٣٤٠ و ٠,٣٣٤ و ٠,٧٦٣ مليون دينار في الاعوام ٧٣ و ٧٧ و ٨١ على التوالي، وصلت الى ١,٠٧٢ و ٠,١٠٣ و ١,٥٦٢ مليون دينار في الاعوام ٨٥ و ٨٩ و ٩٢ على التوالي، الشيء الذي لا يؤشر فقط الى ضآلة حجم المساهمات الأجنبية في المشاريع

المشتركة فقط، بل والى تضاولها وبشكل دائم، قياسا الى حجوم الاستثمار الخارجي المشترك في الأردن .

### جدول رقم (٥-٢)

تطور الاستثمارات الخارجية المشتركة في الاردن

للفترة (١٩٧٢-١٩٩٢)\*

(دينار)

عدد الشركات	رؤوس الاموال الاجنبية***	عدد الشركات	رؤوس الاموال العربية	عدد الشركات***	رؤوس لاموال الاردنية**	السنة
١-	١٠٠٠٠-	٥	١٠٩٥٢٢٤	١٩٣	١٠٧٣٧٨٩٤	١٩٧٢
٣	١٣٤٣٧٨٤	٧	١٧٤٧٧٥	١٩٢	١٣٥١٩٨٤٤	٧٣
١	٢٨٨٦٣٦	٧	٣١٥٢٤٨	١٩٥	٢٤٣٥٤٣٧٩	٧٤
٢	١٤٦١٤٠	١٢	٣٠٥٢٤١	٤٢١	٢٣١٦٦٦٧٨	٧٥
٥	٢٣٩٧٣٨	٣٩	١٢٠٢٤٨٩١	٦٧٢	٥٧٢٢٦٤٨٢	٧٦
٣	٤٣٣٦٢٠	١٧	٩٩٠٤٩٨	٥٩٤	٣٨٨٤٣٢٦٨	٧٧
٥	٤٦٢٢٩٠	١٣	١١٣٠٩٢٣	٦٦٧	٧٥٢٥٦٦٧٤	٧٨
٣	١١٤٠٠٣٦	٦	٢١٢٨٩٢٣	٤٣١	٥٧١٣٦٤٤٠	٧٩
١-	١٤٤١٦١	٤	١٠٣٩٥٣٩	٥٣٧	٦٢١٦٦٤٣٤	٨٠
٤	٧٦٣٣٨٠	١٢	٣٠٨٠٣٣٤	٧٤٦	٦٧٠٢٥١٦٨	٨١
٢	٣٨٩٦٩٠	٥	١٢٣٢٢٩٧	٨٢٦	٧٣٢٠٩٧١٣	٨٢
٣	١٢٤٤٥٥٤٠	٩	٦٧٨٤١٩٦	٨٤٦	٨١٩٧٥٦٩٣	٨٣
١	٧٤٩٠٤٠	١٤	٤٠٠٠٠٣٧	٨٧١	٨٤٨٧٣٤٥٦	٨٤
٦	١٠٧٢٣٨٠	٢٣	٥١٩٧٥٢١	٨٠٨	٨٤٤٢٦٣٨١	٨٥
	١٩٠٥٠٠	٤٧	٩٩٨٤٦٦٢	٧٥٩	٧٥٥١٥٠٨١	٨٦
٢	٦٧٢٦٨٠	٢٢	٧٦٤٤٥٥٨	٩٣٨	١٠٦٥٩٧٣٠٨	٨٧
٥	٨٨١٨١٥	٣١	١٠٦٩٤١٤٣	١٠٨٤	٨١٨٢٥٥٧٦	٨٨
٧	١٠٣٣٤٢	١٨	٦٠٠٥٤١٠	٨٩٧	١١٧٣١٧٥٥٠	٨٩
٨	١١١٨١٠٠	٨١	٦٠١٩٥٥٥	١٢٦٨	٨٨٠٤١١٠٥	٩٠
١١	٦٦١١٠٠	١٢٧	٧٥٤٩٥٨٨	٢٧٥٢	١٤١١٠٤٧٠٠	٩١
٧	١٥٦٢٢٠٠	٦٤	١١٤٨٠٣٩٣	٣٢٩١	١٩٩٤٠٢٤٦٠	٩٢
٩١	١٧٣٩٥٨٦٧	٦٤٠	١١٠٣٠٧٤٤٨	٢١٤٧٨	١٧٦٢٣٠٩٣٤٧	المجموع

... / يتبع

تابع الجدول رقم (٥-٢)

( دينار )

السنة	رؤوس الاموال الخارجية	رؤوس الاموال الاجمالية	عدد الشركات	نسبة الاستثمار الخارجي الى الاستثمار الاجمالي (%)	نسبة الاستثمار العربي الى الاستثمار الخارجي (%)
١٩٧٢	١,٠٩	١١٨٢٣١١٨	١٩٧	٩,٢٢	—
٧٣	١,٥١٥	١٥٠٣٨٤٠٣	٢٠٢	١٠,٠٧	١١,٥٥
٧٤	١,٦٠٤	٢٤٩٥٨٣٦٣	٢٠٣	٢,٤٢	٥٢,١٥
٧٥	١,٤٥١	٢٣٦١٨٠٥٩	٤٣٥	١,٩١	٦٧,٦٣
٧٦	١٢,٢٦٤	٦٩٤٩١١١١	٧١٦	١٧,٦٥	٩٨,٠٤
٧٧	١,٤٢٥	٤٠٢٦٧٣٨٦	٦١٤	٣,٣٤	٦٩,٥٤
٧٨	١,٥٩٣	٧٦٨٤٩٨٨٧	٦٨٥	٢,٠٧	٧١,٠٠
٧٩	٣,٢٦٩	٦٠٤٠٥٣٩٩	٤٤٠	٥,٤١	٦٥,١٣
٨٠	١,١٨٤	٦٣٣٥٠١٣٤	٥٤٠	١,٨٧	٨٧,٨٤
٨١	٣,٨٤٣	٧٠٨٦٨٨٨٢	٧٦٢	٥,٤٢	٨٠,١٥
٨٢	٢,٦٢٢	٧٤٨٣١٧٠٠	٨٣٣	٣,٥٠	٨٥,١٣
٨٣	٨,٠٢٩	٩٠٠٠٤٤٢٩	٨٥٨	٨,٩٢	٨٤,٤٩
٨٤	٤,٧٤٩	٨٩٦٢٢٥٣٣	٨٨٦	٥,٣٠	٨٤,٢٣
٨٥	٦,٢٧٠	٩٠٦٩٦٢٨٢	٨٣٧	٦,٩١	٨٢,٩٠
٨٦	١٠,١٧٦	٨٥٦٩٠٢٤٣	٨٠٦	١١,٨٨	٩٨,١٣
٨٧	٨,٣١٨	١١٤٩١٤٥٤٦	٩٦٢	٧,٢٤	٩١,٩١
٨٨	١١,٥٧٦	٩٣٤٠١٥٣٤	١١٢٠	١٢,٣٩	٩٢,٣٨
٨٩	٦,١٠٨	١٢٣٤٢٦٣٠٢	٩٢٢	٤,٩٥	٩٨,٣١
٩٠	٧,١٣٨	٩٥١٧٨٧٦٠	١٣٥٧	٧,٥٠	٨٤,٣٤
٩١	٨,٢١١	١٤٩٣١٥٣٨٨	٢٨٩٠	٥,٥٠	٩١,٩٥
٩٢	١٣,٠٤٢	٢١٢٤٤٥٠٥٣	٣٣٦٢	٦,١٤	٨٨,٠٢
المجموع	١١٣,٤٧٧	١٨٩٠٠١٢٦٦٢	٢٢٢٠٩		

المصدر: - مديرية مراقبة الشركات، وزارة الصناعة والتجارة .

\* تشمل الشركات المسجلة هنا ، الشركات ذات المسؤولية المحدودة وشركات التضامن بالإضافة الى شركات التوصية البسيطة .

\*\* عدد الشركات (صافي العدد) = عدد الشركات المسجلة الجديدة - الشركات المفسوخة .

\*\*\* راس المال (صافي المبلغ) = مبلغ رؤوس اموال الشركات الجديدة + مبلغ التعديلات على رؤوس الاموال - مبلغ رؤوس اموال الشركات المفسوخة .

\*\*\*\* يشير تعبير رؤوس الاموال الاجنبية هنا الى رؤوس الاموال غير العربية .

### جدول رقم (٥-٣)

الاستثمارات المشتركة لاهم الاقطار العربية الرئيسية المستثمرة في الاردن  
للاعوام (٩٢،٩١).

(دينار)

السنة	العراق	سوريا	مصر	لبنان
١٩٩١	٢٥٠٧١٦٤	١٢٩٠٠٠٠	٨٢٠٠٠٠	٣٨٥٠٠٠
١٩٩٢	٢٨٣٩٩٥٥	٧٥٧٠٠٠	١٢٣٠٠٠	٢٩٠٠٠٠

المصدر :

- مديرية مراقبة الشركات، وزارة الصناعة والتجارة .

يتضح من خلال متابعة تطور الاستثمارات الخارجية (المباشرة والمشاركة) في الإقتصاد الأردني، ان حجوم هذه الاستثمارات لا زالت متواضعة ودون المأمول منها بكثير، وهو ما يؤكد على ان التجربة الأردنية في مجال الاستثمارات الخارجية لا زالت في بواكيرها الأولى، على الرغم مما حققه العقد الاخير من تطور في تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الى الأردن وبشكل يبعث على التفاؤل بإمكانات جذبها مستقبلا لتواكب المتطلبات التنموية في الأردن .

ان نجاح بعض البلدان النامية ذات الأسواق الضيقة والموارد الاقتصادية المتواضعة - هونج كونج، و سنغافوره، و ماليزيا الى حد ما - في جذب الكثير من الاستثمارات الأجنبية المباشرة، نتيجة لإتباعها سياسات اقتصادية انفتاحية، وتقليلها للقيود على الاستثمار الأجنبي، والتدفق المتسارع للإستثمارات الخارجية الى البلدان النامية وبمتوسط بلغ اكثر من ١٣ مليار دولار سنويا في اواسط الثمانيات ويتوقع له ان يشهد تمارعا اكبر خلال عقد التسعينات، بعد ان لم يتجاوز ٢ مليار دولار خلال عقد الستينات،<sup>(١)</sup> ان ذلك ليعزز من تفاؤلنا بإمكانية نجاح الأردن في جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية، خاصة وانه يتمتع بموقع جغرافي مميز في المنطقة يوله لان يكون مركزا اقليميا متقدما لصناعات تنججه نحو التصدير في ظل الظروف الجديدة والمفصلية التي تعيشها المنطقة والتي من شأنها المساهمة في تلك الجهود، وكذلك في ظل مراجعته لمجمل القوانين والتشريعات المتعلقة بالاستثمار وتعزيز كل ما يمكن ان يؤشر من شأنه التأثير على تدفقاتها الى المملكة.

## ٢٠٤ النموذج القياسي

تمشيا مع ما اعتادت عليه البحوث الاقتصادية والتطبيقية من استخدام للإقتصاد القياسي، بوصفه العلم الذي يجمع النظرية الاقتصادية والأساليب الرياضية والطرق الإحصائية للحصول على تقديرات كمية يمكن استخدامها للمساعدة في اتخاذ القرار والتنقو ودراسة التغيرات الهيكلية،<sup>(٢)</sup> وتمشيا مع ذلك فقد صير الى استخدام نموذج قياسي جزئي - ( micro model ) وصف ليتلاءم واهداف الدراسة في محاولة تفسير اسباب التدفق الاستثماري الى الأردن، وذلك بتحديد العوامل التي من شأنها التأثير في ذلك التدفق من جهة، وقياس معنوية واتجاه كل ذلك التأثير من جهة اخرى، وتبعاً لذلك تم توصيف النموذج التالي :

$$DFI = C + B_1D + B_2PI + B_3EX + B_4 GDP_{t-1} + B_5X + B_6P_m + u_i$$

حيث ان :

DFI: صافي الاستثمار الاجنبي المباشر.

D: فترات عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي.

PI: الاقام القياسية لتكاليف المعيشة (١٩٨٥=١٠٠).

EX: سعر صرف الدينار الاردني مقابل الدولار الامريكي.

GDP<sub>t-1</sub>: الناتج المحلي الاجمالي المتخلف زمنيا لمدة سنة واحده.

X: حجم الصادرات السلعية الاردنية.

P<sub>m</sub>: الرقم القياسي لسعر الاستيرادات (١٩٨٥=١٠٠).

u<sub>i</sub>: حد الاضطراب.

لقد تم استخدام طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (ordinary least squares) في تقدير

معلمات النموذج اعلاه كونها تتمتع بجملة الخصائص التالية:<sup>(٣)</sup>

١- فعالية تقدير المعلمات المقدره بواسطة هذه الطريقة (OLS) .

٢- سهولة استخدامها قياسا الى الطرق الأخرى المستخدمة في هذا المجال .

٣- منطقية نتائجها .

٤- سهولة فهم ميكانيكية عملها .

٥- اعتماد معظم الاساليب القياسية الأخرى عليها رغم ما تتمتع به الاولى من تطور وتكيف

دائمين .

استنادا الى الفرضيات الآتية:-<sup>(٤)</sup>



- ١- اعتبار الوسط الحسابي لحد الإضطراب مساويا للصفر .
- ٢- ثبات تباين حد الإضطراب .
- ٣- عدم ارتباط الإضطراب ارتباطا ذاتيا .
- ٤- خطية الدالة وثبات قيم معالماتها .
- ٥- عدم وجود ارتباط متعدد بين المتغيرات المستقلة .
- ٦- عدم عشوائية المتغيرات المستقلة .

#### ١٠٢٠٤ نتائج التقدير القياسي :-

باستخدام طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية في تقدير معاملات النموذج السابق امكنا ان نخلص الى التقديرات التالية :

$$DFI^* = - 78.27 - 44.00 D - 2.26 PI + 35.20 EX$$

$$\begin{matrix} (-2.98) & (-3.71) & (-4.58) & (4.15) \\ + 0.05 GDP_{t-1} + 0.23X + 0.89 Pm \end{matrix} \text{-----(1)}$$

$$\begin{matrix} (5.91) & (3.74) & (4.43) \end{matrix}$$

$$R^2 = .90 \quad R^{-2} = 0.84 \quad D.W^{**} = 2.12 \quad F = 17.04$$

حيث تشير الاعداد بين قوسين الى قيم (t) المحتسبة، فيما تشير الرموز الواردة ادنى المعادله الى مايلي : (R<sup>2</sup>) معامل التحديد، (R<sup>-2</sup>) معامل التحديد المعدل، (D.W) معامل داربون - داتسون، (F) قيمة F المحتسبة لاختبار معنوية تأثير المتغيرات المستقلة، (N) عدد المشاهدات .  
ينضح لنا من تقديرات المعادله اعلاه (رقم ١)) وجود علاقة سلبية واضحة بين فترات عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي وتدفق صافي الاستثمار المباشر الى الأردن، حسب ما تظهره لنا المعلمة (B<sup>1</sup> = -44.00) ذات الدلالة الاحصائية عند مستوى معنوية ١٪ فإختلال الاستقرار السياسي والاقتصادي لن يؤدي فقط الى احجام المستثمرين الأجانب عن الاستثمار في الأردن، بل

- \* تم التقدير بالاعتماد على بيانات الجدول (١-٥) والجدول (٢-٢) والملحق الإحصائي .
- \* تم التعديل لمشكلة الارتباط الذاتي .

والى هروب رؤوس الأموال الاستثمارية الوطنية الى الخارج بحثا عن الأمان والاستقرار المفقودين في البلد الأم (home country)، الامر الذي من شأنه اظهار مدى الآثار السلبية التي تحدثها مثل هذه الإختلالات في الاقتصاد الوطني من جهة، وتفسير جانب هام من التغيرات الحادة والمفاجئة في حجوم الاستثمارات المباشرة في الاردن من جهة اخرى. وكما هو متوقع فقد ارتبط الناتج المحلي الاجمالي المتخلف زمنيا سنة واحده ( $GDP_{t-1}$ ) بعلاقة ايجابية ذات دلالة احصائية عند مستوى معنوية 1%، انسجاما مع النظرية الاقتصادية والابحاث التطبيقية التي اثبتت ايجابية ومعنوية هذه العلاقة في كثير من البلدان المضيفة، مع ملاحظة ان الاستثمار الاجنبي قد احتاج مدة سنة واحده كي يتكيف مع حجم الناتج المحلي الاجمالي، انعكاسا لتوقعات المستثمرين بامتداد الأوضاع الاقتصادية التي كانت سائده في العام السابق ( $t-1$ ) الى العام الاحق ( $t$ ) ولا شك ان ثقة المستثمرين الاجانب بسلامة الاداء الاقتصادي في البلد المضيف وتساعد امكانات تعظيمهم لمكاسبهم وارباحهم وقدرتهم على استحداث منتجات جديدة لامتناس النمو في الطلب الكلي، توضح جانبا هاما من تلك العلاقة الايجابية. ولقد كان لتطور الأرقام القياسية لتكاليف المعيشة ( $PI$ ) ( $Cost\ of\ living\ index$ ) اثر سلبي على صافي الاستثمار الاجنبي المباشر في الاقتصاد الاردني، حيث اثبت اختيار ( $t$ ) ستيودنت معنوية ذلك التأثير عند مستوى معنوية 1%. ان تآكل القوة الشرائية للمداخيل الفردية والمشروعات الاستثمارية وتضاعف التكاليف الانتاجية، وبالتالي انخفاض مستوى ماتحققه الأخير من ارباح، بالاضافة الى اجواء الشك والحذر التي تخيم على توقعات المستثمرين، من شأنه ان يساهم في تعزيز هذه العلاقة السلبية وبالتالي التدفق الاستثماري المعاكس للإستثمارات الأجنبية المباشرة، طالما استمرت معدلات التضخم بالتضاعف. وبالنظر الى المعلمة ( $B^3 = 35.20$ ) نجد انها قد جاءت متوافقة مع توقعنا المسبق لاتجاه تأثيرها على التدفق الاستثماري الى الأردن، الا انها فاقت كثيرا توقعنا لدرجة تأثيرها على تلك التدفقات، وهو ما يشير الى الاهمية الكبيرة التي يتمتع بها سعر الصرف المحلي في التأثير على صافي الاستثمارات المباشرة في الأردن الذي اثبت معنوية تأثيره عند مستوى معنوية 1% ودرجة حرية 13 لقد بين لنا التقدير السابق ان انخفاض ( $depreciation$ ) او تخفيض ( $devaluation$ ) العملة المحلية سيؤدي الى نتائج عكسية على تدفقات الاستثمار المباشر في الاردن، خلافا لبعض الدراسات السابقة التي تنبأت ان هذا التخفيض او الانخفاض سيترك اثرا ايجابيا على حجوم تلك

العملة المحلية سيؤدي الى تخفيض تكاليف المستلزمات الانتاجية المستوردة للمشروعات الاجنبية من جهة، وزيادة الربحية والمدخولات الحقيقية لهذه المشروعات، وبخاصة في الصناعات الاحلالية، من جهة اخرى، الأمر الذي يمكن له ان يفسر اسباب العلاقة الايجابية سابقة الذكر. وحسب تقديرات المعادلة (1) فقد اثبت حجم الصادرات الأردنية ( $X^*$ ) تأثيره الايجابي على صافي الاستثمارات المباشرة في الأردن، وذلك لثبات دلالة الإحصائية عن مستوى معنوية 1% . ويبدو لنا ان مساهمة الصادرات الوطنية في استغلال الطاقات الانتاجية المعطلة، وتعظيم المستثمرين لمكاسبهم في ضوء مساهمتها في تخفيض التكاليف الإنتاجية وتحسين القدرة التنافسية للمنتجات الوطنية، قد تكون من العوامل الهامة في تعزيز تلك العلاقة الايجابية. اخيرا ابدى صافي الإستثمار الأجنبي المباشر ارتباطا ايجابيا مع الرقم القياسي لاسعار المستوردات ( $Pm^{**}$ )، حيث كان لهذا الارتباط دلالة الإحصائية عند مستوى معنوية 1% . ان ارتفاع كلفة المستوردات الوطنية ومايصيب اسعارها المحليه نتيجة ذلك من ارتفاع، سيعمل على جذب بعض المستثمرين الأجانب وسيكون بمثابة حافز اضافي لهم للإستثمار في الصناعات الإحلالية، لارتفاع جدوى الاستثمار في مثل هذه الصناعات (كصناعة الاجهزة الكهربائية في الأردن )، وهو ما يؤشر حسب توقعنا الى ان جانباً هاماً من الاستثمارات الاجنبية المباشرة، في الأردن قد اتجهت نحو احلال المستوردات اكثر منها للتصدير .

اخيرا يشير معامل التحديد ( $R^2$ ) الى ان المتغيرات المستقلة المدرجة في النموذج تفسر نحو 90% من المتغيرات التي تطرأ على المتغير التابع (DFI) ، كما ويشير معامل داربون - واتسون الى خلو المعادلة (1) من مشكلة الارتباط الذاتي في حد الاضطراب . وللوقوف على اهم العوامل المحددة للطلب على الاستثمار الأجنبي المشترك في الأردن (FJVI)، وذلك باستخدام طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (OLS) في التقدير، امكننا الوصول الى النتائج التالية :

$$\begin{aligned}
 FJVI^* &= 7.75 - 5.86 D - 0.31 PI - 0.34 Pm + 0.41 Px \\
 &\quad (4.36) \quad (-1.88) \quad (-3.19) \quad (-4.25) \quad (4.64) \\
 &+ 0.01 GDP_{t-1} + 0.0006 ID \text{ -----} (2) \\
 &\quad (4.84) \quad (0.15)
 \end{aligned}$$

$$R^2 = 0.87 \quad R^{-2} = 0.79 \quad D.W^{**} = 2.04 \quad F = 11.26$$

حيث يمثل (FJVI) حجوم الاستثمارات الخارجيه المشتركه (العربيه وغير العربيه) في الأردن، (ID): حجم التكوين الرأسمالي الاجمالي، (PX): الرقم القياسي لاسعار الصادرات. وحسب معامل داربون - واتسون فان التقديرات اعلاه تخلو من مشكله الارتباط الذاتي في حد الاضطراب، في حين يشير معامل التحديد الى ان المتغيرات المستقله اعلاه تفسر ٨٧٪ من التغيرات في المتغير التابع .

لقد اظهرت نتائج التقدير اعلاه ان حجم الطلب على الاستثمار الخارجى المشترك في الإقتصاد الأردني يرتبط ايجابيا مع شروط التبادل التجارى (T = Px / Pm) ، وذلك من خلال ارتباط هذا الطلب ايجابيا مع الرقم القياسي لاسعار الصادرات (Px) وسلبيا مع الرقم القياسي لاسعار المستوردات (Pm)، حيث اثبتت الاختبارات الإحصائية معنوية هذه العلاقة عند مستوى معنويه ١٪ . ان تصاعد ربحية المشروعات الاستثمارية المختلفة وخاصة تلك المتجهه منها نحو التصدير نتيجة لارتفاع اسعار الصادرات الوطنية في الاسواق الخارجية من جهة، وانخفاض تكاليف الحصول على المستلزمات الإنتاجية المستورده من جهة اخرى، كان لها دورا بارزا وهاما في حفز المزيد من رؤوس الاموال الخارجية وبخاصة العربية منها على التدفق الى الاردن والاستثمار سوينا مع رأس المال الوطني خصوصا في المشروعات المتجهه نحو التصدير، الامر الذي يبرر جانبا هاما من هذه العلاقة ويجعلها منسجمة مع التوقع والنظرية الإقتصادية في آن

\* لقد تم استبعاد درجة الانكشاف الاقتصادي وحجم الواردات الوطنية لعدم اهميتهما في تفسير سلوك المتغير التابع.  
\* اثبتت التجربة عدم اهمية الرقم القياسي لاسعار الصادرات (PX) وشروط التبادل التجارى (t) في تفسير تدفقات الاستثمار الاجنبي الى الاردن.

واحد. كما وتشير النتائج أيضا الى وجود علاقة ايجابية معنوية بين حجم الناتج المحلي الاجمالي المتخلف زمنيا ( $GDP_{t-1}$ ) وحجم الطلب على الاستثمار الخارجي المشترك في الاردن، في حين اثبتت العلاقة الايجابية الضعيفة بين حجم التراكم والراسمالي الاجمالي وحجم الاستثمارات الخارجية المشتركة، عدم دلالتها الإحصائية عن مستوى معنوية ٥٪. ونتيجة للأثار السلبية الناجمة عن ارتفاع الأرقام القياسية لتكاليف المعيشة التي سبق لنا ذكرها، فقد ارتبط هذا الأخير عكسيا مع حجم المتدفق من الاستثمارات الخارجية المشتركة الى الأردن، حيث كان لهذا الارتباط دلالة الإحصائية عند مستوى معنوية ١٪.

وخلافا لتقديرات المعادلة (١) فقد اثبتت الإختبارات الإحصائية عدم معنوية العلاقة السلبية بين حجوم الاستثمار الخارجي المشترك وفترات عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي التي شهدها الأردن عند مستوى معنويه ٥٪. ان تمتع الاستثمار العربي المشترك بنسبة مرتفعة جدا من مجمل الاستثمار الخارجي المشترك في الاردن - حسب ماورد في الجدول رقم (٥-٢) - يحمل في طياته جملة من المضامين، مقدمتها عدم مبالغة المستثمرين العرب بالتحسس من تلك الفترات، خاصة وان جزءا هاما من تلك الاستثمارات مصدرة البلاد العربية المجاورة والتي قد تكون جزءا من عدم الاستقرار ذلك، وبالتالي فإن حكمهم على مخاطر تلك الفترات وامكانات تطورها في المستقبل سيتسم على الاغلب بدرجة عالية من الموضوعية والدقة، الأمر الذي قد يعطل عدم معنوية تلك العلاقة بالرغم مما تتمتع به من قوة نسبية.

والإختبار مدى التشابه والاختلاف في السلوك الاستثماري لكل من المستثمر العربي والمستثمر الأجنبي، ولتحديد ماهية العوامل والمعايير التي يستند اليها كل منهما عند اتخاذ لقرار الاستثمار المشترك في الأردن، حصلنا على النتائج التالية لدوال انحدار طلب كل منهما على هذا النوع من الاستثمار في الإقتصاد الأردني وذلك باستخدام طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (OLS) في التقدير :

١- دالة انحدار طلب المستثمرين العرب على الاستثمارات المشتركة في الاردن :

$$FJVII = 5.78 + 0.38 Px - 0.33 Pm + 0.01 GDP_{t-1}$$

$$(2.75) \quad (3.75) \quad (-3.39) \quad (3.72)$$

$$- 4.60 D - 0.23PI + 0.0003ID \text{ -----}(3)$$

$$(-1.17) \quad (-2.25) \quad (0.08)$$

$$R^2 = 0.86 \quad R^{-2} = 0.79 \quad D.W^* = 2.08 \quad F = 11.06$$

لقد اظهرت المعادله اعلاه (رقم ٣)) تطابقا تاما مع تقديرات المعادله (٢) المفسره لسلك الاستثمارات الخارجيه المشتركه (عربيه، غير عربيه) في الاردن، حيث ارتبطت حجوم الاستثمارات العربيه المشتركه ايجابيا مع الرقم القياسي لاسعار الصادرات (PX) وسلبيا مع الرقم القياسي لاسعار الاستيرادات (Pm)، وقد اثبت اختبار (t) معنوية تلك العلاقة عند مستوى معنوية ٥%.

كما وتشير التقديرات اعلاه الى الارتباط الايجابي للنتائج المحلي الاجمالي المتخلف زمنياً ( $GDP_{t-1}$ )، والسلبى للرقم القياسي لتكاليف المعيشة (PI) مع حجوم الاستثمارات العربيه المشتركه في الأردن، حيث اثبت ذلك الارتباط دلالة الإحصائية عند مستوى معنوية ٥% ودرجة حرية ١٢. اما المتغير الوهمي (D) والذي يرمز الى سنوات عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي فقد اثبتت علاقة السلبية مع حجوم الاستثمارات العربيه المشتركه في الأردن عدم دلالتها الإحصائية عند مستوى معنوية ٥%. الشيء الذي يؤكد ما ذهبنا اليه مسبقا من عدم افراط المستثمرين العرب بالتحسس من الازمات والاختلالات التي شهدها الاردن والمنطقة على حد سواء.

واخيرا، لم يكن للعلاقة الايجابية التي تجمع كلا من التكوين الرأسمالي الاجمالي وحجوم الاستثمار العربى المشترك في الاردن تأثير معنوي ذو دلالة احصائية في حفز مزيد من هذه الاستثمارات على التدفق الى الاردن خلال الفتره محل الدراسة.

٢- دالة انحدار الطلب على الاستثمار الاجنبي (غير العربي) المشترك في الاردن :

$$FJVI2 = -0.99 - 0.83 D + 0.0003 GDP_{t-1} \\ (-0.85) \quad (-2.29) \quad (4.01) \\ + 0.14 T + 1.34 OP \text{ -----} (4) \\ (0.15) \quad (2.46)$$

$$R^2 = 0.65 \quad R^{-2} = 0.55 \quad D.W = 2.04 \quad F = 6.08$$

حيث يشير المتغير (FJVI2) الى حجم الاستثمار الاجنبي المشترك في الأردن، (T) شروط التبادل التجاري، (OP) درجه الإنفتاح ( الانكشاف ) الإقتصادي .

تتفق نتائج التقدير اعلاه مع مجمل النتائج التي توصلنا اليها سابقا، حيث ارتبط الناتج المحلي الاجمالي المتخلف زمنياً ( $GDP_{t-1}$ ) بعلاقة ايجابية مع حجم الاستثمار الاجنبي المشترك في

\* تم التعديل لمشكلة الارتباط الذاتي

الأردن، وقد اثبتت هذه العلاقة دلالتها الإحصائية عند مستوى معنوية ١٪. ان هذا ليؤكد مرة اخرى على الامة البالغة التي يتمتع بها حجم الناتج المحلي الاجمالي في التأثير على سيل التدفقات الاستثمارية الخارجية الى الأردن - بغض النظر عن شكلها ومصدرها - الأمر الذي يؤكد على ضرورة بذل مختلف الجهات القائمة على الاقتصاد الأردني لكافة جهودها في سبيل الحفاظ على التطور الايجابي المستمر للناتج المحلي الاجمالي - كهدف بحد ذاته - وانتهاجها لشتى السياسات الاقتصادية الكفيلة بتحقيق ذلك الهدف، اذا ما اريد لهذه الاستثمارات ان تتدفق وتمارس دورها المأمول في الاقتصاد الأردني . وكما كان متوقفا فقد كان لفترات عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي تأثير سلبي واضح على حجم الاستثمار الأجنبي المشترك في الأردن، حيث كان لهذه العلاقة دلالتها الإحصائية عند مستوى معنوية ٥٪ ودرجة حرية ١٣.

لقد تبين لنا من خلال استعراضنا لسلوك المستثمر العربي والأجنبي، ان المستثمر الأجنبي كان اكثر تأثرا بالظروف غير الطبيعية المحلية والإقليمية نظرا لثمنته - مقارنة بالمستثمر العربي - باتساع مجال الاختيار وآفاق الاستثمار المربح من جهة، ولبعد المسافة وامكانية حصوله على المعلومة المخطوءه وغير الدقيقة حول ما يسود من اوضاع سياسية واقتصادية من جهة اخرى . ان هذا التباين في الظروف المحيطة بكل منهما قد يعطي تفسيراً منطقياً لتمايز سلوكهما الاستثماري سالف الذكر . وتظهر النتائج اعلاه ان لدرجة الانكشاف الاقتصادي  $(OP=(X+M)/GDP)$  اثرا ايجابيا قويا ذا دلالة احصائية عند مستوى معنوية ٥٪ في التأثير على حجم الاستثمار الأجنبي المشترك في الأردن . وبذلك يكون الاستثمار الأجنبي في حالتنا هذه قد جاء مكملا للإنكشاف الاقتصادي وليس بديلا له كما ادعى بعض الباحثين، وقد ترجع هذه السمة التكاملية الى ضيق حجم السوق الأردني الذي يحول دون تحقيق بعض المشروعات لإقتصاديات او وفورات الحجم . بينما نعتقد بإمكانية احالتهما في حال بعض الدول الكبرى ذات الاسواق الواسعة او التجمعات الاقتصادية التي تفرض قيودا على مستورداتها من العالم الخارجي كما هو الحال في المجموعة الأوروبية، حيث يصبح من المجدي حينئذ ان تنج الاستثمارات الخارجية الى مثل تلك الاسواق او التجمعات الاقتصادية لاغراض الانتاج والتوزيع المباشرين الى مستهلكي تلك الاسواق .

ولا يفوتنا ان نذكر هنا ما للانفتاح الاقتصادي من مضامين سياسية واقتصادية اخرى - حسب وجهة نظر المستثمر الخارجي - حيث تعبر الإنفتاحية على الخارج في اغلب الاحيان عن الإنفتاح السياسي على الخارج، ولبرالية النظام الاقتصادي السائد، وبالتالي تعزيز ثقة المستثمرين الأجانب بقدرة النظام السياسي والاقتصادي السائد على حماية واستمرارية مشروعاتهم . أخيرا

يتبين من تقديرات المعادلة (٤) ان شروط التبادل التجاري ( $T = P_x / P_m$ ) لاثمارس تأثيراً ايجابياً ذو دلالة احصائية على حجم الاستثمار الأجنبي المشترك في الاردن، وبالتالي فإن ايا من اسعار الصادرات ( $P_x$ ) او اسعار المستوردات ( $P_m$ ) لم تلعب اي اهمية تذكر في التأثير على تدفق هذا النوع من الاستثمار الى الأردن طيلة فترة الدراسة .

© Arabic Digital Library-Yarmouk University



## دوامش الفصل الرابع

- ١- جولد سيرو، دافيد، مصدر سابق، ص٣٢.
- ٢- السيفور، وليد، المدخل الى الاقتصاد القياسي، مديرية دار الكتب للطباعة والنشر، الموصل، ١٩٨٨، ص١٣.
- ٣- نفس المصدر، ص٦٧-٦٨.
- ٤- نفس المصدر، ص٦٨.

© Arabic Digital Library-Yarmouk University

**الفصل الخامس**  
**المنافسة الاستثمارية في الأردن**

## الفصل الخامس

### المناخ الاستثماري في الأردن

#### ١٠٥ مقدمة :

بينما في الفصل السابق، ومن خلال استعراض اشكال الاستثمار الأجنبي واهم آثاره الاقتصادية والسياسية والاجتماعية المتوقعة في البلدان المضيفة، أن معظم الدول النامية قد ادركت أهمية الاستثمارات الأجنبية ودورها المؤثر في المساهمة الجادة في جهود التنمية الشاملة، وفي رفق اقتصاداتها بالامكانات المالية والفنية التي تساعد في الوصول الى الاهداف سابقة الذكر، على الرغم من الانتقادات المتعددة الموجهة لهذه الاستثمارات ولدورها التنموي في الاقتصادات النامية، وانطلاقاً من هذا التوجه فقد اخذت معظم البلدان النامية بالتنافس والتسابق فيما بينها في تقديم شتى انواع الحوافز والتسهيلات ، وفي توفير افضل مناخ استثماري ممكن لهذه الاستثمارات الوافدة ، املا منها في استقطابها وفي تحقيق اكبر استفادة ممكنة من المزايا التي تحققها مثل هذه الاستثمارات .

#### ١٠٥ مفهوم المناخ الاستثماري

يعرف المناخ الاستثماري على انه " مجموعة القوانين والسياسات والمؤسسات الاقتصادية والسياسية التي تؤثر في ثقة المستثمر ، وتغفنه بتوجيه استثماراته الى بلد دون اخر. (١) كما يعرف بانه " مجموعة من العوامل الاقتصادية والسياسية والقوانين والانظمة السائدة في المجتمع، التي من شأنها ان تعمل على خلق فرص استثمارية جديدة، و تشجيع رؤوس الاموال المحلية والخارجية على الاستثمار في المشاريع المقترحة " . (٢) اما المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، فقد عرفت مناخ الاستثمار على انه " مجمل الاوضاع القانونية والاقتصادية والسياسية والاجتماعية التي تكون البيئة التي يتم فيها الاستثمار " . (٣)

ويتضح مما سبق، ان المناخ الاستثماري لايقف عند حدود العوامل الاقتصادية، بل يتجاوز ذلك الى الظروف السياسية والاجتماعية والقانونية والمؤسسية السائدة في البلد المعني، حيث تتسم هذه العوامل والظروف بالتغير المستمر والتداخل الكبير، ولتشكل كل وحدة واحدة لايمكن التغاضي عنها او التقليل من شأنها، في التأثير على مجمل الوضع الاستثماري والاقتصادي للاقطار المضيفة والعالم على حد سواء .

وضمن هذا الإطار فقد اكدت الحكومة الأردنية على ان من أولوياتها الهامة خلق مناخ حاضن وجاذب للإستثمار، حيث دأبت في سبيل ذلك على الإستثمار في العديد من المشاريع التنموية التي تشكل مداخل جديدة للإستثمار، كما انها ومن خلال اعتمادها لقانون منفتح لتشجيع الإستثمار قد عملت على تقديم الكثير من الحوافز والاعفاءات المتميزة للمستثمر المحلي والأجنبي، وهو الشيء الذي من شأنه ان يساعد في بلورة ذلك التوجه الى واقع ملموس في المستقبل. (٤) وقد دلت احدث الدراسات المقارنة والتي قامت بها جهات دولية محايدة ان الأردن يوفر مناخا استثماريا مناسباً جداً بالمقارنة مع غيره من دول المنطقة، سواء أكان ذلك من خلال التشريعات أم من خلال المرافق الخدمية والبنى التحتية الضرورية لهذا الإستثمار. (٥)

## ٢٠٥ أطر المناخ الاستثماري

بناءً على ما تقدم يمكن تقسيم مكونات المناخ الاستثماري الى ثلاثة أطر :

اولا:- الاطار الإقتصادي

ثانيا:- الاطار السياسي

ثالثا:- الاطار القانوني

### ١٠٢٠٥ الاطار الإقتصادي :-

ويتمثل هذا الإطار بالبنى والأوضاع الاقتصادية السائدة في القطر المعني، وأفاق تطورها في المستقبل المنظور. وتبعاً لذلك فإن مدى توفر وتطور البنى التحتية الأساسية كالطرق ووسائل الاتصال المتطورة والخدمات الصحية والتعليمية وشبكات المياه والكهرباء وغير ذلك من الخدمات والمرافق الحيوية ، كل ذلك لا بد وأن يلعب دوراً مهماً ومؤثراً ليس فقط في تحديد الحجم الاستثمارية المستقطبة على صعيد الاقتصادات المضيفة، بل وفي توزيعها بين القطاعات المختلفة داخل تلك الاقتصادات أيضاً. كما ويتأثر المناخ الاستثماري في أي بلد من البلدان بالاختلالات " الماكرو اقتصادية " وعلى وجه الخصوص ما تعلق منها بالتضخم وتقلبات سعر الصرف، بالإضافة الى العديد من العوامل الاقتصادية الأخرى وفي مقدمتها مدى تطور وانفتاح الجهاز المصرفي، وحجم السوق المحلية وإمكانات نموها المتوقعة، والقدرات التسويقية الداخلية والخارجية، ومدى توفر المواد الأولية والعمالة المدربة وغير المدربة، وشروط التبادل .... الخ.<sup>(٧)</sup> أن وجود سياسات اقتصادية ومعايير مؤسسية مستقرة وواضحة بشكل جوهري من شأنها أن تعمل على جذب المستثمرين الأجانب للاستثمار في الاقتصادات المعنية، والمقصود بالمؤسسية واستقرار السياسات هنا، هو أن تدار السياسة الاقتصادية بطريقة مدروسة ومنظمة تحكمها توجهات واستراتيجيات بعيدة المدى، بعيداً عن الارتجالية والفوضوية والتخبط، لأن من شأن ذلك أن يضعف ثقة المستثمرين الأجانب بتلك الاقتصادات، وتجعلهم يتجاوزون المنافع والمزايا الاستثمارية القائمة فيها.<sup>(٧)</sup>

إن الاستثمار عملية اقتصادية تتأثر بمعظم الظروف والشروط الاقتصادية القائمة، ولن تكون هذه العملية مجزية على الأغلب ما لم تكن البيئة الاقتصادية التي تجري فيها بيئة صحية.<sup>(٨)</sup> وانسجاماً مع ذلك فقد انتهج الأردن مبدأ الانفتاح والحرية الاقتصادية وتمثين المبادرة الفردية، وتعاون القطاعين العام والخاص في إقامة المشروعات الاقتصادية والاجتماعية، وسعى كذلك جاهداً

الى محاولة معالجة الكثير من الاختلالات الاقتصادية التي يعاني منها والتي من شأنها أن تحبط وتحد من الاستثمارات المحلية والخارجية. وفيما يلي اهم المرتكزات والسياسات الاقتصادية الحكومية في مجال تشجيع وتهيئة البيئة الاقتصادية الملائمة للاستثمار :

#### ١- تحقيق الاستقرار في سعر صرف الدينار الاردني :

يعتبر الاستقرار الذي حققه سعر صرف الدينار الأردني طوال العقود الماضية، احد الميزات الهامة التي امتاز بها الاقتصاد الأردني، حيث اتسم هذا المعدل بالاستقرار امام الدولار الامريكي والعملات الاجنبية الرئيسية، سواء كان ذلك في الفترة التي سبقت انهيار نظام ( بريتون وودز)، او عندما ارتبط بحقوق السحب الخاصة بسعر تعادل مقداره ٢,٥٧٩ وحدة حقوق سحب خاصة لكل دينار. وقد ساد ذلك الإستقرار حتى نهاية الثمانينات وتحديدا حتى العام ١٩٨٨، حيث انخفض سعر صرف الدينار الأردني انخفاضاً حاداً، نتيجة للزمة الاقتصادية التي عصفت بالاردن في ذلك الوقت، وكان للاجراءات النقدية التي تبنتها الحكومة الأردنية والبنك المركزي الأثر الأكبر في تخطي تلك الأزمة، والعودة بسعر الصرف الي التوازن والاستقرار عند مستوى جديد بلغ ٢٧٠ فلساً / دولار في اواسط شهر كانون ثاني عام ١٩٩٠، فعاد هذا السعر الي استقراره المعتاد انعكاساً لسياسة الصرف الجديدة التي تمثلت في ربط سعر صرف الدينار بسلة من العملات الأجنبية الرئيسية مع اعطاء الوزن المناسب لكل عملة وبما يتواءم واهميتها في العلاقات الاقتصادية للاردن مع العالم الخارجي، وانعكاساً كذلك لقيام البنك المركزي الاردني، باشباع طلب البنوك المرخصة والشركات المالية من العملات الأجنبية، مما كان له اثراً واضحاً في تعزيز ذلك الاستقرار وتحسين المناخ الاستثماري والاقتصادي في الاردن. (١٠)

وبذلك نجد ان الجهود الأردنية قد توالى وبشكل دؤوب في سبيل الحفاظ على استقرار نسبي لسعر صرف الدينار امام العملات الأجنبية الأخرى، إدراكاً منها لأهمية هذا العامل في مختلف القرارات الاستثمارية المحلية والاجنبية، واهميته في ازالة المخاوف وعدم التأكد من الأوضاع الاقتصادية المستقبلية من خلال تمكين المستثمرين من دراسة مختلفة المشاريع المقترحة دراسة شبة دقيقة، وبالتالي تجنبهم الخسائر غير المتوقعة الناجمة عن انخفاض سعر صرف الدينار في المستقبل .

## ٢- الحد من معدلات التضخم والحفاظ على معدلات نمو معتدلة لتكاليف المعيشة:-

اتسمت معدلات التضخم في الاردن بالتباين والتأثر الشديد بمختلف الظروف الاقتصادية السائدة في المنطقة والاردن على حد سواء، حيث تميزت تلك المعدلات بالارتفاع في اواسط ونهاية السبعينات، فيما شهدت تلك المعدلات هبوطا شديدا بل وجمودا مطلقا في الفترة (٨٥-٨٧)، نتيجة للركود الاقتصادي الذي ساد خلال هذه الفترة . وقد شهدت الفترة (٨٨-٩٠) نموا حادا في معدلات التضخم وصلت الى ٨٥,٨ % و ١٦,١ % في العامين ٨٩ و ٩٠ على التوالي، نتيجة لانخفاض سعر صرف الدينار الاردني خلال هذه الفترة . وكان لجهود الحكومة الاردنية في تحقيق قدر من التوازن بين العرض الكلي، والطلب الكلي من خلال ضبط معدلات التوسع في عرض النقد، وسياسات النقشف، وترشيد الانفاق العام والخاص، وسياسات تقييد الائتمان الممنوح للقطاع العام، بالاضافة الى جهودها سابقة الذكر في مجال تحقيق قدر من الاستقرار في سعر صرف الدينار الاردني، كان لكل ذلك أن تمكن الاردن من احتواء الضغوط التضخمية والوصول الى معدلات معتدلة جدا وصلت الى ٤% في العامين ٩٢ و ٩٣، مما ادى الى الحد من تآكل القوة الشرائية للعملة المحلية من جهة ، والحد من سوء توزيع الموارد الاقتصادية والارتفاع في اسعار المنتجات المحلية وخاصة المصدرة منها من جهة اخرى.<sup>(١١)</sup>

واخيرا كان لنجاح الاردن في العودة مرة اخرى الى تسجيل معدلات تضخم مقبولة ومعتدلة، بعد الهزة التي اصابت الاقتصاد الاردني في نهاية الثمانينات، الاثر الملموس في ازالة مختلف المخاوف والشكوك حول الأداء الاقتصادي في المستقبل، وفي التأكيد على قوة الاقتصاد الاردني، وقدرته على تخطي الازمات التي تعترض طريقه، مهما بلغت من شدة، معطيا بذلك الدليل على احييته بالثقة وقدرته على الحفاظ على مناخ ملائم للاستثمار المحلي والاجنبي على السواء.

## ٣- تحرير قيود مراقبة العملة الاجنبية :-

كان من نتائج وصول الاقتصاد الاردني الى مرحلة الاستقرار، وشروعة في تطبيق جملة من الاصلاحات الاقتصادية ضمن ما يسمى ببرنامج التصحيح الهيكلي الجاري تنفيذه بالتعاون مع صندوق النقد الدولي للفترة (٩٢-٩٨)، أن واصل الاردن خطواته الهادفة الى توسيع مجال الحرية الاقتصادية، وتشجيع القطاع الخاص للقيام بدوره المأمول في جهود التصحيح. ومعالجة الاختلالات الاقتصادية التي ادت الى تخطيط ادائه في بعض الفترات الماضية وكان من نتائج ذلك ايضا ان اتجهت الحكومة، وبشكل لم يسبق له مثيل، نحو تشجيع الاستثمارات الوافدة واپلاء هذا المصدر من

الاستثمار أهمية كبرىه في ظل الظروف الاقتصادية الراهنة، حيث عمدت في سبيل تحقيق ذلك الى تعديل قانون تشجيع الاستثمار، وقانون تنظيم الاستثمار العربية والاجنبية، اللذين سيتم عرضهما لاحقا في هذا الفصل ، بالاضافة الى اتخاذ العديد من اجراءات تحرير قيود مراقبة العملة والتي كان من ابرزها ما يلي :-<sup>(١٢)</sup>

أ- السماح لغير المقيمين بالاحتفاظ بحسابات ودائع بالعملات الاجنبية لدى البنوك المحلية والسماح لهم بالسحب او التحويل من هذا الحساب . المغذى بوسائل دفع اجنبية واردة من الخارج فقط، دون قيد او شرط .

ب- السماح للمقيمين بالاحتفاظ بحسابات ودائع بالعملات الاجنبية لدى البنوك المحلية بواقع مليون دينار للشركات المساهمة ومؤسسات الاقراض المتخصصة والمؤسسات الأهلية وحوالي نصف مليون دينار للأفراد المقيمين .

ج- السماح للرعايا العرب بالاستثمار بالاسهم واسناد القروض الصادرة عن الشركات الاردنية ، وكذلك السماح لهم ببيع وتحويل قيمة هذه الأسهم واسناد القروض بأية عملة أجنبية .

د- وفيما يتعلق بالسحب والتحويل من حساب المقيم بالعملة الاجنبية لتمويل العمليات المنظورة، فقد نصت التعليمات الخاصة بمراقبة العملة الاجنبية على ان تقوم البنوك التجارية بتوفير العملات الأجنبية لتغطية المدفوعات التجارية، مهما بلغت قيمتها، لاستيراد البضائع والسلع من الخارج مادام ان هناك شهادة استيراد صادرة عن وزارة الصناعة والتجارة .

هـ- مضاعفة سقف التحويلات من العملات الصعبة الى الخارج، لتغطية المدفوعات غير المنظورة ( كالسفر والدراسة والعلاج والحج... الخ ) لكل مقيم ليصبح عشرين ألف دينار بدلا من عشرة آلاف دينار سنويا .

و- تقدم الى البنك المركزي طلبات تصاريح العملة لتحويل أية مبالغ من حسابات الشركات غير المقيمة التي تقدم خدمات أو تقوم بتنفيذ مشاريع في المملكة، شريطة أن تكون مسجلة لدى وزارة الصناعة والتجارة والنقابة المعنية إن وجدت .

ز- السماح للمساهمين غير المقيمين أو الاردنيين العاملين في الخارج بنحويل ارباحهم الناجمة عن استثماراتهم في الاوراق المالية الصادرة عن الشركات او المؤسسات الاردنية .

ح- السماح للمستثمرين الاجانب بتحويل فوائد أو ارباح أو أصل راس المال المستثمر الى الخارج ، شريطة ارفاق طلب التحويل بوثائق تثبت ادخال راس المال بالعملة الأجنبية وكذلك بما يثبت مقدار الفوائد او الارباح المستحقة له .



ط- السماح لشركات التعهدات الاردنية بتحويل اية مبالغ لتنفيذ مشاريع لها خارج المملكة، شريطة إرفاق طلب تصريح العملة بنسخة أو صورة على العقد المبرم مع الجهة المختصة في الخارج، وكذلك كفالة مصرفية لصالح البنك المركزي بواقع ١٠٪ من المبالغ المراد تحويلها سارية المفعول طيلة مدة العقد، ضمانا لاعادة المبالغ المحولة مع ما تحققه من ارباح نتيجة تنفيذ تلك المشاريع .

ي- السماح للبنك الاجنبي العامل في الاردن بتحويل ارباحه او مساهمته في نفقات ادارته العامة، الى مركزه الرئيس في الخارج شريطة ان لا تتجاوز نسبة مساهمته ٥٪ من هذه النفقات .

#### ٤- تشجيع الصادرات :-

اولت الحكومة الاردنية مسألة تنمية وتشجيع الصادرات الوطنية أهمية فائقة، ايماناً منها بالدور الفاعل الذي تتمتع به هذه الصادرات في التخفيف من حدة المشاكل الاقتصادية وتوفير العملات الأجنبية، وبالتالي الاسهام في تحقيق التنمية في شتى الميادين والقطاعات الاقتصادية ذات الصلة المباشرة وغير المباشرة بتلك الصادرات، وتمشيا مع السياسة الاقتصادية الحكومية سالفه الذكر، وبالإضافة الى الاعفاءات التي تتمتع بها الصادرات الوطنية بموجب قانون تشجيع الاستثمار وقانون تشجيع الصادرات، فقد أجرى البنك المركزي بعض التعديلات على الشروط العامة لسلف تشجيع الصادرات الوطنية التي تمنحها للبنوك والشركات المالية المرخصة مقابل بوالص واعتمادات التصدير والسحوبات المقبولة والمكفولة، وذلك على النحو التالي :- (١٣)

أ- رفع نسبة تمويل السلف المقدمة مقابل اعتمادات التصدير - ائتمان ما قبل الشحن - لتصبح ٧٥٪ بدلا من ٦٠٪ من قيمة الاعتمادات التصديرية .

ب- رفع نسبة تمويل السلف المقدمة مقابل بوالص شحن برسم التحصيل والسحوبات المقبولة والمكفولة - ائتمان ما بعد الشحن - لتصبح ٩٠٪ بدلا من ٨٠٪ من قيمة البوالص او السحوبات .

ج- تخفيض سعر الفائدة على السلف التي يمنحها البنك المركزي تشجيعا للصادرات الوطنية ليصبح بمعدل يقل عن ٣,٥٪ عن سعر اعادة الخصم النافذ، وبذلك اصبح سعر الفائدة على هذه السلف ٥٪ بصرف النظر عن اسواق التصدير، بدلا من ٨٪ على التسهيلات الممنوحة للصادرات الموجهة الى دول ترتبط مع الاردن باتفاقات دفع ثنائية و ٦٪ للصادرات الموجهة الى دول أخرى .

د- تحديد مدة السلفة الممنوحة مقابل بوالص واعتمادات التصدير والسحوبات المكفولة بتسعة اشهر ولكافة الدول .

هـ- رفع نسبة الفائدة والعمولة التي تتقاضاها البنوك والشركات المالية المرخصة من المصدر الى ٢٪ سنويا بدلا من ١,٥٪ وذلك، بهدف حفز البنوك على تقديم هذا النوع من الائتمان وحثها على تعريف عملائها به .

و- تخفيض نسبة القيمة المضافة التي يقبلها البنك المركزي على البضائع المنتجة محليا لغايات الحصول على هذه السلف من ٤٠٪ إلى ٢٥٪ كحد ادنى .

وفي إطار تسهيل الاجراءات للمصدرين المحليين وعدم التدخل ما امكن بمبدأ حرية التجارة وتشجيع مبادرات القطاع الخاص، فقد فتح الباب امام المصدرين لتصدير بضائعهم دون الحاجة للرجوع الى وزارة الصناعة والتجارة للحصول على رخصة تصدير. وقد ترتب على تطبيق هذا النظام في مجال التصدير ما يلي :-<sup>(١٤)</sup>

١- اعفاء البضائع الاردنية المنشأ من الحصول على رخصة التصدير، باستثناء بعض الحالات التي نص عليها النظام .

٢- اعتبار التوصية المسبقة الصادرة عن الجهات صاحبة الاختصاص توصية تقوم مقام رخصة تصدير في حال ان تتطلب السلعة توصية مسبقة من الجهات المختصة .

٣- زيادة صلاحية مدة رخصة التصدير الى ستة اشهر بدلا من ثلاثة اشهر للسلع التي تحتاج الى رخصة . وتشير البيانات ان قيمة السلف الممنوحة من قبل البنك المركزي قد ارتفعت من ٢٢٦ ألف دينار عام ١٩٨٠م الى ٧٠,١ مليون دينار عام ١٩٩٠، وانخفضت الى ٢٤ و٤١ مليون دينار في العامين ٩٢،٩١ على التوالي، بسبب اثار أزمة الخليج وتراجع الصادرات الاردنية الى العراق ودول الخليج العربي .<sup>(١٥)</sup>

واخيرا فقد اتجه الاردن بعد أزمة الخليج الى البحث عن اسواق خارجية جديدة لمنتجاته، لإدراكه خطورة الاعتماد المطلق على بعض الأسواق الإقليمية ذات الارتباط الشديد بالظروف والمتغيرات المحيطة، وبالتالي ما يحمله ذلك من مخاطر حقيقية على الاقتصاد الاردني نتيجة لتلك التبدلات في الأسواق التقليدية لمنتجاته ، وقد شارك في تلك الجهود بالإضافة الى الجهات الحكومية ذات العلاقة، مختلف الهيئات والمؤسسات الممثلة للقطاع الخاص، من خلال الوفود والبعثات التجارية، والمشاركة في المعارض الدولية، وافتتاح المراكز التجارية في مختلف العواصم العالمية،

بغية تعريف المستهلكين والمستوردين في تلك الدول بالمنتجات الاردنية، وبالتالي امكانية فتح تلك الاسواق امام هذه المنتجات .

٥- إعادة تنظيم الجهاز المصرفي بما يتواءم مع الازمات الاقتصادية المحلية

والخارجية :-

يعتبر وجود جهاز مصرفي محلي يتمتع بدرجة عالية من المرونة وسلامة الاداء، والقدرة على التكيف مع الظروف الاقتصادية المحلية والخارجية، أحد المقومات الاساسية والعوامل الهامة في خلق مناخ استثماري جاذب للاستثمارات المحلية والاجنبية، نظرا للدور الهام الذي يلعبه هذا الجهاز في تعبئة المدخرات المحلية، وتوفير التمويل اللازم للنشاط الاستثماري الخاص، كما ويلعب هذا الجهاز دورا هاما في مساعدة السلطات النقدية على التحكم في السيولة المحلية لمحاربة المشكلات الاقتصادية الناجمة عنها، كالتضخم والركود الاقتصادي، من خلال ما تقوم به من تغيير في اسعار الفائدة المحلية، وحجوم التسهيلات الائتمانية، بناءا على توجيهات السلطات النقدية المسؤولة وبما يتلاءم مع الظروف الاقتصادية السائدة، إن ذلك سيؤدي حتما الى المساهمة في بناء وتعزيز جسور الثقة بين المستثمرين المحليين والاجانب وبين الاقتصاد الوطني، لقدرة الأخير على التكيف ومواجهة شتى ما يمكن ان يؤثر على استقراره وادائه ويقدر عال من المرونة والكفاءة .

وتحقيقا لذلك الهدف فقد اتجه البنك المركزي الى تشجيع سياسات الدمج بين المؤسسات المالية بالاضافة الى تقديم المساعدات الفنية والمادية اللازمة لاعادة هيكلة رؤوس أموال الشركات المتعثرة، الى جانب تطوير اساليب الاشراف والرقابة على اعمال ومؤسسات الجهاز المصرفي (١٦). كما عمل البنك المركزي على اتخاذ الخطوات والاجراءات الكفيلة بالتأكد من سلامة المراكز المالية وتفيد البنوك والشركات المالية بتعليماته في مجال السياسة النقدية، كما واتخذ التدابير التالية بهدف تدعيم اوضاع الجهاز المصرفي وتطويره ليواكب التطورات المصرفية العالمية (١٧):-

أ- رفع متطلبات الاحتياطي النقدي الإلزامي الواجب الاحتفاظ به لدى البنك المركزي من ١١٪ الى ١٣٪ للبنوك التجارية ومن ٥٪ الى ٧٪ لبنوك الإستثمار والشركات، لزيادة قدرتها المالية وضمان امكانية مواجهتها للمتطلبات والاحتياجات التمويلية الطارئة .

ب- ولغرض ضبط وتوجيه عملية منح الائتمان للقطاع الخاص، بما يتناسب مع اهداف السياسة الاقتصادية عامة، والسياسة النقدية خاصة، فقد اصدر البنك المركزي الاردني التعليمات التالية :

١- يحدد حجم التسهيلات الائتمانية الممنوحة بالدينار والعملات الأجنبية من قبل البنوك المرخصة، بحيث لا يزيد عن عشرة اضعاف رأس المال والاحتياطيات لديها .

٢- تحدد نسبة التسهيلات الائتمانية الممنوحة من قبل البنوك المرخصة بحيث لا تزيد عن ٩٠٪ من اجمالي ودائع العملاء بالدينار لديها .

ج - ضرورة التمشي مع قرارات لجنة (بازل) بخصوص نسبة رأس المال الى الموجودات الخطرة ونسبة ٨٪ .

د- اعداد مشروع قانون مؤسسة ضمان الودائع وجزء كبير من مشروع قانون البنوك.

هـ- موافقة البنك المركزي على قيام بنوك الاستثمار بإصدار "الاسناد التجارية" وإدارتها والتعهد بتغطيتها وترويجها بين المستثمرين، بهدف تعبئة المدخرات الوطنية وتوجيهها نحو الفعاليات الانتاجية .

و- وفي إطار سياسة البنك المركزي الرامية الى تدعيم الجهاز المصرفي واعادة هيكلة بعض مؤسساته، قام البنك باستكمال إجراءات التصفية والبيع لبعض البنوك المتعثرة، وفي مقدمتها بنك الاعتماد والتجارة الدولي، وبنك الشرق في الاردن، والبنك الوطني الاسلامي والمصرف السوري الاردني، وبنك البتراء.

ومن المعلوم ان البنك المركزي قد قام قبل ذلك بالغاء التعليمات الخاصة بتحديد اسعار الفوائد وترك الحرية للبنوك والشركات المالية المرخصة لتحديد اسعار الفوائد التي تتقاضاها على تسهيلات الائتمانية، كما قام البنك بتعديل الحد الأقصى لما يسمح للمقيم بالاحتفاظ به على شكل حسابات بالعملات الأجنبية لدى البنوك والشركات المالية المرخصة ليصبح ما قيمته ٥٠٠ الف دينار بدلا من ١٥٠ الف دينار، وتبقى حسابات غير المقيم دون تحديد مع ضمان حرية السحب والتحويل من حساباتهم دون قيد او شرط، ولتشجيع الاستثمار بأسهم الشركات، قام البنك المركزي بزيادة الحد الأدنى المسموح به لنسبة ما تستثمره البنوك والشركات المالية المرخصة في اسهم الشركات المساهمة العامة من ١٥٪ الى ٢٠٪ من مجموع رأسمالها المدفوع واحتياطياتها. (١٨)

٦- العمل على ضبط العجز في الموازنة العامة والتخفيف من حدة المديونية

الخارجية :-

تعرضنا في الفصل الثاني من هذه الدراسة الى التطورات النوعية التي شهدتها المالية العامة في الأردن، وخاصة تلك التي تتعلق بتطور حجم العجز في الموازنات المحلية المتعاقبة ،

حيث دلت البيانات الخاصة بتلك التطورات على تحقيق الموازنة العامة لوفر قبل التمويل مقداره ١٢,٤ مليون دينار وكذلك تغطية الإيرادات المحلية ولأول مرة للنفقات الجارية وجانب من النفقات الرأسمالية في العام ١٩٩٢ . وهي مؤشرات تدل على نجاح السياسات الحكومية الهادفة الى خفض العجز في الموازنه العامه وبالتالي تعزيز الثقة بالاقتصاد الأردني وبقدرته على الحفاظ على استقراره، ومقاومته للضغوط التضخمية والحد من اللجوء الى الاقتراض الخارجي . ان من شأن كل ذلك ان يشكل عاملا هاما في خلق وتعزيز المناخ الاستثماري، وبالتالي امكانية جذب المزيد من الاستثمارات العربية والأجنبية الى الأردن .

وقد واصل الأردن جهوده الرامية الى اعادة هيكلة ديونه الخارجية وتخفيف الاعباء الناجمة عنها، بعد ان وصلت الى مستويات مرتفعة مهددت استقراره وزعزت ثقة المستثمرين بامكاناته التتموية في المستقبل، حيث حقق بعض النتائج الايجابية في ذلك الشأن ، تمثلت في انخفاض الرصيد القائم للقروض الخارجية في السنوات الاخيرة، نتيجة قيام الحكومه بشراء بعض الديون الخارجية الحكومية والتجارية وبكلفة تراوحت بين ٢٥٪ و ٤٠٪ من قيمة تلك الديون، كما وانتهى الأردن مؤخرا من جدولة كامل ديونه مع نادي لندن والبالغة ٨٦٥ مليون دينار، وجدولة اكثر من ١٤٠٠ مليون دينار مع نادي باريس للدول الدائنة وبشروط ميسرة . وسعيا منه لتخفيف اعباء تلك الديون التي يصعب جدولتها ، واصل الأردن مساعيه الرامية الى احلالها بقروض ميسرة ذات اعباء منخفضة، من خلال المساعدات والقروض الميسرة التي يحصل عليها من الحكومات والمؤسسات الدولية الدائنه، كما وعمل الأردن على اعادة هيكلة ديونه الخارجية من حيث اجال استحقاقها، من ديون قصيرة الاجل الى ديون متوسطة الاجل بالاضافة الى توجيه الاقتراض المستقبلي نحو القروض طويلة الاجل التي يتطلب سدادها فترة طويلة قد تصل الى ٣٠ سنة، حيث أثمرت تلك الجهود عن تشكيل الأخيرة لنسبة تصل الى ٩٢,٣٪ من الرصيد القائم لتلك الديون ، في حين شكلت قروض الشركات والمصارف الأجنبية وسندات عقود التأجير النسبة المتبقية .<sup>(١٩)</sup>

وأخيرا كان للظروف الجديدة التي احدثتها عملية السلام في المنطقة الاثر المباشر على حجم المديونية الأردنية الخارجية، حيث تعهدت الولايات المتحدة الامريكية بإعفاء الأردن من كامل ديونها الحكومية، وتعهدت كذلك بحض الدول الدائنة الاخرى على تقديم المزيد من الإعفاءات والتخفيضات على ديونه الخارجية، لتشجيعه على المضي قدما في مسيرة السلام ولتمكينه من مواجهة شتى المشاكل الاقتصادية الناجمة عن تعاضم مديونيته الخارجية، الأمر الذي سينعكس ايجابيا على جذب المزيد من الاستثمارات العربية والأجنبية ، بسبب تعزيز اجواء التفاؤل والثقة

بقدره الأردن على تحسين مناخه الاستثماري السائد في ضوء ما يتوقع ان يتمتع به من استقرار اقتصادي في المستقبل المنظور .

#### ٧- تطوير البنية التحتية للإقتصاد الأردني :-

لقد ادركت الحكومات الأردنية المتعاقبة ان جهودها الهادفة الى خلق مناخ استثماري حاضن وجاذب للاستثمار الأجنبي، يتطلب مزيدا من العناية والعمل والانفاق على تطوير البنى التحتية والخدمات الاساسية المحلية في الإقتصاد الأردني، لتمكين المستثمرين من القيام باعمالهم وتوزيع خدماتهم ومنتجاتهم الى داخل وخارج الإقتصاد الوطني بكفاءة عالية وبأقل فترة ممكنه، ونتيجة لذلك فقد شهد مستوى الخدمات والمرافق الاساسية الاخرى تطورات كبيرة في الونة الاخيرة، تمثلت في نمو وانتشار شبكات المياه والكهرباء وبشكل غطى معظم التجمعات السكانية في المملكة، كما وحقت شبكات النقل والمواصلات البرية والبحرية والجوية والاتصالات السلكية واللاسلكية تطورات كبيرة في الونة الاخيرة، نتيجة للاهتمام السابق والانفاق الكبير والبالغ ٣٠٪ و ٣٧٪ من اجمالي الاستثمارات الوطنية في الخطط الخمسية (٧٦-٨٠) و(٨١-٨٥) على التوالي.(٢٠)

وانطلاقا من تطلعه الدائم نحو تطوير تلك المرافق والبنى، وانسجاما مع اعداد الإقتصاد الأردني للمرحلة القادمة، فقد بدأ الأردن بإحداث وتوسعة شبكة من الطرق الرئيسية في المملكة، والتي يمكن ان تعمل على تنميه وتنشيط حركة النقل الداخلي، وربط الأردن مع دول المنطقه بشبكة حديثة من الطرق السريعة التي يمكن لها المساهمة في تشجيع تجارة الترانزيت عبر الأردن، والتأثير ايجابياً على قطاع النقل خاصة والاقتصاد الاردني عامة . كما ومن المقرر ايضا ان يبدأ الاردن ببيع بعض مؤسساته الخدمية الى القطاع الخاص، بغية تطويرها وزيادة رقعة انتشارها، وفي مقدمة ذلك مؤسسة الاتصالات السلكية واللاسلكية، والملكية الأردنية، ومؤسسة النقل العام .

اخيرا، فإننا نجد انه لازالت هناك بعض النواقص الخدمية التي تحتاج الى المزيد من العمل والتطوير، وخاصة ما يتعلق منها بشح المياه في كثير من المناطق والمدن الصناعية، ومواجهة المستثمرين لصعوبات كبيرة في الحصول على الخدمات الهاتفية، وذلك على الرغم من اهمية هذه الخدمة للمستثمر المحلي والأجنبي على السواء، وهو الوضع الذي نأمل بتجاوزه في المستقبل في ضوء ما تشهده من جهود .

## ٢٠٢٠٥ الاطار السياسي :-

تعتبر العوامل السياسية واحدة من اكثر العوامل اهمية وحضورا في اتخاذ مختلف القرارات الاستثمارية الخاصة، بل والعامه في كثير من الاحيان، نظرا لما تتمتع به من دور هام في قائمة العوامل المشكله للبيئة الاستثمارية في اي قطر من الاقطار، فالمستثمر لا بد وان يأخذ في الحسبان عند قيامه بالاستثمار في اي من المناطق جملة المخاطر غير الاقتصادية المتمثلة بالتأميم، ومصادرة الملكيات الخاصة، والتدخل الحكومي السافر في النشاط الاقتصادي من خلال تملك القطاع العام لمعظم المشروعات والفعاليات الاقتصادية من جهة، ومنافسة هذه المشروعات المدعومة من قبل الحكومة للقطاع الخاص وبالتالي التأثير السلبي على الموارد والإمكانات المتاحة، وحجم وامكانات نمو هذا القطاع من جهة اخرى، كما وان المستثمر لا بد وان يأخذ بعين الاعتبار مدى استقرار النظام السياسي والاجتماعي، وقوة المعارضة الوطنية وطبيعتها ان وجدت ، وطبيعة التغييرات السياسية المحتمل حدوثها في المستقبل، واخيرا الظروف الاقليمية والعالمية ذات التأثير على مجرى الاحداث السياسية في المنطقة او القطر المعني .

ان اي قطر ان يتمكن على الاطلاق من الفوز بثقة المستثمرين الاجانب الا اذا اتسم نظامه السياسي بالاستقرار حاضرا ومستقبلا، وتلاشت مخاطره غير الاقتصادية الى ادنى مستوى ممكن، وبخلاف ذلك فمهما قدم من حوافز وتسهيلات لتشجيع الاستثمارات الخارجية، ومهما ارتفع معدل العائد على الاستثمار فيه، فإن تلك المساعي ستواجه فشلا محتوما وستتلاشى فعاليتها وجاذبيتها، بسبب ارتباط هذه الاخيره ارتباطا كبيرا بثقة المستثمرين في استقرار الحكومه واستقرار سياساتها.<sup>(٢١)</sup> وفي معرض تقرير احدى لجان البنك الدولي، حول اهمية العامل السياسي في التأثير على مناخ الاستثمار ، فقد ورد ما يلي : " ان المشاكل السياسية وتأثيرها على مناخ الاستثمار ، هي بلا ريب سبب هام من اسباب كون الاستثمارات الاجنبية المباشرة اقل العوامل ديناميكية في عملية تدفق رؤوس الأموال الخاصة الى البلدان النامية، على الرغم من كل التدابير التي اتخذتها هذه البلدان لتشجيع تدفقها اليها " .<sup>(٢٢)</sup> وورد كذلك في احدى الدراسات التي قام بها البنك الدولي والتي شملت ٤٠٠ شركة من ٢١ دولة متقدمه، لدراسة وتبيان العوامل التي تؤخذ بعين الاعتبار عند القيام بأي استثمار في البلدان النامية، لقد ورد ان ٦١٪ من المستثمرين الأجانب يعتبرون ان المخاطره النابعه من اسباب سياسية تلعب دورا هاما في قرارات الاستثمار في البلدان النامية.<sup>(٢٣)</sup> وقامت كذلك المؤسسة العربية لضمان الاستثمار برصد آراء وانطباعات المستثمرين العرب حول



مناخ الاستثمار في الوطن العربي لتبيان اهم العوامل الطاردة والجاذبة للاستثمار، من وجهة نظر المستثمر، حيث صنفت هذه الدراسة اهم العوامل الجاذبة في ثلاث مجموعات ترتب حسب اهميتها، وتبين من النتائج المستخلصة ان تمتع قطر المضيف بالاستقرار السياسي والاقتصادي يحتل المرتبة الأولى في المجموعة الأولى من بين العوامل التي يعتبر توفرها ضرورة لا بد منها لأخذ قراره بالاستثمار في اي من الاقطار العربية (٢٤).

ولكي يتمكن المستثمرون الأجانب من الاحاطة بماهية وطبيعة المناخ او الاطار السياسي السائد في اي من الاقطار المراد الاستثمار فيها، فانه لا بد لهم من رصد وتحليل العناصر التالية: (٢٥)

أ- التصريحات السياسية للقادة والمسؤولين في القطر المعني بحسب سياسات الاستثمار عامة والاستثمار الاجنبي خاصة :- حيث تعبر تلك التصريحات ووجهات النظر نحو الموضوعات ذات الاهتمام المشترك، عما اذا استندت تلك المواقف والسياسات الى مبادئ وثوابت ايدولوجية تحدد سلفا ماهية وحدود العلاقة الاقتصادية بين الدولة - ممثلة بالقطاع العام - والأفراد - ممثلين بالقطاع الخاص - وبشكل يحقق دور كل منهما وفقا لتلك العلاقة من جهة، وماهية وحدود تلك العلاقة بين الدولة والمستثمرين الأجانب من جهة اخرى . وكذلك فإن تلك التصريحات تبين ما اذا عبرت تلك السياسات عن وجهات نظر ورؤى شخصية تعكس الثقافة والتوجهات الأنبية للقيادة السياسية المهيمنة على الحكم، وفيما اذا ارتكزت تلك التوجهات والسياسات الى أطر مؤسسية واستراتيجية مستقبلية، تأخذ بعين الاعتبار عددا من القضايا، وفي مقدمتها الظروف المحلية والخارجية المستجدة، وتطور حجم وأداء القطاعين العام والخاص، ومدى كفاءة كل منهما، وحاجة الاقتصاد المحلي الى التقنيات والاستثمارات الخارجية في ضوء التفجر المعرفي والتكنولوجي الذي يشهده العالم في العقد الحالي .

ان قدرة المستثمر الاجنبي على تمييز طبيعة النظام السياسي السائد، ستمكنه من تقدير مخاطر الاستثمار بدرجة اقرب الى الدقة والموضوعية، وستساعده على الابتعاد عن الصدام المباشر مع الدولة، اذا ما انطلقت سياساته واهدافه من تفهم كامل لتوجهاتها المشار اليها سابقا، واذا ما ارتكزت نتائجه على تفهم كامل ومعق للدلالات الزمانية والمكانية، والمناسبات التي صدرت فيها مثل تلك المواقف والتصريحات، وهو ما ينطلب منه مزيدا من الحذر والتأني من جهة، والربط الدقيق لتلك النتائج بعضها مع بعض، ضمن السياق التاريخي الذي يحكمهما من جهة اخرى .



ب- رصد الأفعال الحكومية ضمن إطار السياق التاريخي الذي تتم فيه :- ان الإطار السياسي لمناخ الاستثمار لا يرتبط فقط بتلك المواقف والسياسات التي تعكسها تصريحات القادة والمسؤولين والسياسيين في ذلك القطر، بل لا بد من مزاجية ومقارنة ذلك مع الأفعال والخطوات التنفيذية التي ينتهجها النظام السياسي فعلا ، استنادا الى مواقفه وسياساته المعلنة، وبادراك كامل للسياق التاريخي الذي يحكمهما معا، ماضيا وحاضرا، والذي يمكننا من خلاله تحديد الملامح المستقبلية للتوجهات الحكومية في ضوء الظروف المتوقعة في المستقبل .

ان تمتع النظام السياسي بوجود درجة عالية من التطابق بين ما يصدر عنه من افعال وسياسات معلنة خلال فترة استنثاره بالحكم . سيكسبه مصداقية عالية على الصعيد المحلي والدولي، وبالتالي فإن مجرد رصد رؤى وتصريحات القادة السياسيين حيال الموضوعات مثار الاهتمام، سيكون بحد ذاته مؤشرا هاما في معرفة طبيعة البيئة السياسي الحاضنه للاستثمار المحلي والأجنبي في الحاضر والمستقبل ودون كبير عناء، وبالتالي فإن اي اعلان او نية اجراء اي امر ما . من شأنه التأثير على المناخ الاستثماري، سيؤخذ من قبل المستثمرين ببالغ الجدية، وسيكون احد العوامل التي سيأخذونها بعين الاعتبار عند اتخاذهم للقرارات الاستثمارية في القطر المعني .

ان الأفعال الحكومية ذات التأثير السلبي على مناخ الاستثمار عامة والإطار السياسي خاصة، تتلخص فيما يلي :-

- ١- تأميم الملكيات الأجنبية .
  - ٢- مصادرة الملكيات الخاصة .
  - ٣- سيطرة القطاع العام على نسبة عالية من النشاط الاقتصادي .
  - ٤- الاعلان عن نية الحكومة شراء بعض المشروعات الخاصة .
  - ٥- سيطرة الاحتكارات الحكومية على القطاع التجاري في القطر المعني .
  - ٦- احتكار الحكومة لبعض الصناعات الانتاجية او الخدمية .
  - ٧- التحفظ الحكومي تجاه النشاط الاستثماري الخاص ( المحلي والاجنبي )
- اما الأفعال الحكومية التي من شأنها التأثير ايجابيا على الإطار السياسي فهي تتلخص فيما

يلي:

- ١- اصدار القوانين المنظمة والمشجعة للنشاط الاستثماري المحلي والاجنبي .
- ٢- عقد اتفاقات تلتزم بموجبها الحكومة بضمان الاستثمارات الخارجية .

- ٣- بيع بعض مشروعات القطاع العام الى القطاع الخاص .
- ٤- انشاء اسواق للأوراق المالية .
- ٥- انشاء بنوك ومؤسسات استثمارية خاصة .
- ٦- انشاء دوائر مختصة بتشجيع الاستثمار .
- ٧- انشاء الاسواق الحرة والمدن الصناعية .
- ٨- انشاء مكاتب يتم بموجبها حماية وتنظيم حقوق الاختراع .
- ٩- الوفاء بالتزامات الديون الخارجية المترتبة على القطر المعني .

ان من شأن الظروف التاريخية التي مر بها القطر ان تؤثر في السياسات الحالية للحكومة ازاء مواضيع شتى، وفي مقدمتها الاستثمار المحلي والاجنبي، ففرضوا القطر للاستعمار ولفترات طويلة سيودي - على الاغلب - الى توجه القيادة السياسية في المرحلة اللاحقة للإستقلال نحو تأمين الملكيات الأجنبية وقطع كل الروابط الإقتصادية مع البلد المستعمر، سعياً منه لتحقيق الإستقلال الإقتصادي، وتحقيق قدر معقول من التنمية الذاتية، وبالتالي تثبيت الكيان الإقتصادي والسياسي للقطر في هذه المرحلة .

ان عدم وجود قطاع خاص قادر على القيام بالأعباء التنموية الملقاة على عاتقه، بسبب قصوره التنظيمي وفاقدة الموارد الإقتصادية المتاحة له، او ثبات سوء استغلال هذا القطاع للإمكانات والموارد الإقتصادية المتوفرة لديه، او احتمال مواجهة القطر لمخاطر خارجية، او انهيار اقتصادي، كل ذلك من شأنه ان يفسر جانباً من توجهات الحكومات المختلفة نحو القطاع العام في الماضي والحاضر، والذي في ضوءه يمكن لنا ان نتوقع سياسات محددة في ظل ظروف مشابهة، اذا ما استمر النظام السياسي هيمنته على الحكم .

وينظره فاحصة الى المناخ الاستثماري في الأردن فإننا نجد اننا نجد بكافة مقومات البيئة السياسية الجاذبة للإستثمار الأجنبي، وفي معظم الفترات التي مرت به، حيث انتهج هذا البلد ومنذ تأسيسه مبدأ الحرية الفردية، والايامن بدور القطاع الخاص في تحقيق التنمية، ووضع في سبيل ذلك كافة الاجراءات والامكانات الكفيلة بتنمية ذلك القطاع، وتفعيل دوره بما يتلاءم والتوجهات المشار اليها سابقاً .

ان المنتبج للتجربة الاردنية في مجال الملكية الخاصة وتشجيع الاستثمارات الأجنبية، ليجد انها تجربة تتسم بالمصادقية العالية بين السياسات الحكومية المعلنة وسلسلة المواقف العملية المعتمدة، وذلك في مختلف المراحل التي مرت بها، حيث لم تعهد قط في تاريخها اي عمل، او اجراء

يستهدف الحد منها، أو عرقلة دورها، أو تأمينها، أو مصادرة حقوق ممتلكيها، ايا كانت جنسيتهم ومهما كان الظرف الذي مرت به، بل ان الحكومة الاردنية قد بادرت وفي مرحلة مبكرة الى تشجيعها وحفزها وعمل كل ما من شأنه التأثير ايجابيا على حجوم الاستثمار المحلي والاجنبي، وفي مقدمة ذلك انشائها للمدن الصناعية والمناطق الحرة واصدارها لقانون تشجيع الاستثمار وقانون تنظيم وتوجيه الاستثمارات العربية والاجنبية، وغير ذلك من القوانين الحديثه والمتطورة المنظمه لشؤون الاستثمار، الأمر الذي يؤكد صدق التوجهات الحكومية وجديتها في تشجيع الاستثمارات الخاصة، واستقطاب رؤوس الاموال العربية والاجنبية، حتى في اخطر واحلك المراحل التي مر بها الأردن .

كما ويتمتع الأردن باستقرار تام في نظامه السياسي والاجتماعي، والذي تعزز اخيرا بتعميق الديمقراطية والتعددية السياسية، وتفعيل دور السلطة التشريعيه منذ اجراء اول انتخابات نيابية في العام ١٩٨٩، . وكما كان للانفراج السياسي الذي شهدته المنطقة منذ بدء محادثات السلام العربية - الاسرائيلية، الأثر في تعزيز اجواء ذلك الاستقرار، ونزع فتيل التوتر من المنطقة، وبالتالي الاسهام الايجابي في تشكيل مناخ استثماري جاذب للإستثمار الأجنبي في الأردن

### ٣٠٢٠٥ الإطار القانوني :

ادرك الأردن ومنذ اربعة عقود خلت .أهمية الدور المميز الذي يلعبه وجود اطار قانوني يرسى الاسس التشريعية والقانونية المنظمة للنشاط الاقتصادي عامة والحركة الاستثمارية خاصة، وبشكل يتفق واهدافه في تحقيق التنمية والرخاء في شتى الميادين والقطاعات الاقتصادية، والذي يأخذ بعين الاعتبار ضرورة الابتعاد عن التناقض والتعقيد والتسويق، فيما يخص اي من الاجراءات، او التطبيقات العملية لتلك القوانين على ارض الواقع، وذلك من خلال التعامل مع مجمل القوانين المكونة للإطار القانوني وفق رؤية ومنظار شموليين يعملان على الربط فيما بينهما ربطا تكامليا وتداخليا، وبما يضمن الوصول الى الاهداف المرجوة بسهولة ويسر، هذا من جهة، ومن جهة اخرى اتسامه بالتطور والمرونة التامة في التعامل مع الظروف المستجدة والاحتياجات المتنامية للأفراد والمؤسسات الوطنية، لئلا تقف الاستكانة والجمود التشريعي في وجة حركة تطور المجتمع وسعيه نحو استغلال الممكن للإرتقاء بذاته وتحقيق مختلف ما ينشده من اهداف .

وللوقوف على الوضع التشريعي في الأردن وبتبيين مدى تطوره، واتفاقه واستراتيجيه تشجيع الاستثمارات المحلية والخارجية ، فإننا سنستعرض بشكل موجز اهم التشريعات التي تحكم

الاستثمار والمؤسسات ذات العلاقة بتنشيطه وتشجيع تدفقه الى الأردن في ضوء القوانين والانظمة التالية: (٢٦)

- أ- قانون تشجيع الاستثمار رقم (١١) لسنة ١٩٨٧ وتعديلاته اللاحقة .
- ب- قانون تنظيم الاستثمارات العربية والاجنبية رقم (٢٧) لسنة ١٩٩٢ والنظام رقم (٢٥) لسنة ١٩٩٢ الصادر بموجبه .
- ج- قانون ضريبة الدخل .
- د- قانون مؤسسة المناطق الحرة .
- هـ- قانون مؤسسة المدن الصناعية .
- و- انظمة وقوانين تنمية وتشجيع الصادرات .
- ي- اتفاقات حماية وتشجيع الاستثمارات المتبادله بين الاردن ودول العالم المختلفة .

أ- قانون تشجيع الاستثمار رقم (١١) لسنة ١٩٨٧ والقانون المؤقت لسنة ١٩٨٨ :  
شهد الأردن ومنذ اواسط الخمسينات صدور العديد من القوانين المشجعة والموجهة للاستثمار، والتي انصببت في مجملها على محاولة امتصاص المدخرات الفردية وتوجيهها نحو الاستثمار. في اي من القطاعات الاقتصادية داخل اطار الإقتصاد الوطني، من خلال توسعها الدائم في منح الاعفاءات الضريبية والجمركية والكثير من الحوافز والامتيازات والتسهيلات، التي من شأنها تخفيض التكاليف الانتاجية وتحفيز الصادرات، وزيادة القدرة التنافسية للمنتجات الوطنية في الاسواق الداخلية والخارجية على السواء، بالاضافة الى دور تلك الحوافز والاعفاءات في زيادة مساهمة القطاع الخاص في التراكم الرأسمالي الاجمالي، وتنشيط الإقتصاد الوطني وزيادة افاق النمو والتنمية الإقتصادية في الأمد المنظور، وكان اول تلك القوانين، قانون تشجيع وتوجيه الاستثمار رقم (٢٧) لسنة ١٩٥٥ ، حيث كان من ابرز ملامح هذا القانون ما يلي: (٢٧)

١- الاعفاء من الرسوم الجمركية ورسوم الاستيراد وجميع الرسوم الإضافية التي تستوفي على البضائع المستوردة والآلات والأدوات والأجهزة ومواد البناء اللازمة للإنشاء وجميع ما يحتاجه المصنع لإنشائه وتأسيسه .

٢- اعفاء الصادرات الوطنية من رسوم التصدير .

٣- الاعفاء من ضريبة الابنية والأراضي وضريبة الدخل وضريبة الشؤون الاجتماعية لمدة ثلاث سنوات ابتداء من تاريخ الإنتاج، على ان تخفض ضريبتا الدخل والشؤون الاجتماعية بنسبة

النصف في السننتين اللاحقتين، في الصناعات الخاصة باستغلال املاح البحر الميت والغزل والنسيج واستخراج السكر والشمندر ودباغة الجلود ونتاج الحوامض الكيماوية، وانشاء صناعة الخزف والفخار واي صناعات يوافق مجلس الوزراء على منحها الاعفاء المقرر في القانون .

٤- اعطاء المشروع العملات الأجنبية اللازمة لاستيراد المواد الاولية الضرورية لاستصناع منتجاته .

ولقد دمج ذلك القانون مع قانون توظيف رؤوس الأموال الأجنبية رقم ٢٨ لسنة ١٩٥٥ في قانون موحد هو قانون تشجيع الاستثمار رقم (١) لسنة ١٩٦٧، جدد بعد ذلك بالقانون، رقم (٥٣) لسنة ١٩٧٢، ومن ثم بالقانون رقم (٦) لسنة ١٩٨٤. ولعل ما يلاحظ على تلك القوانين بشكل عام، توسعها في منح التسهيلات والحوافز للمستثمرين بالمقارنة مع قانون سنة ١٩٥٥، ونخص هنا قانون تشجيع الاستثمار لسنة ١٩٧٢ الذي منح المشروع الإقتصادي المصدق الاعفاءات التالية :-

١- اعفاء الأرباح الصافية للمشروع الإقتصادي المصدق من ضريبة الدخل وضريبة الخدمات الاجتماعية لمدة ست سنوات، تمدد الى تسع سنوات اذا ما كان المشروع شركة مساهمة عامة، او اذا انشئ خارج محافظة العاصمة، ابتداء من تاريخ المباشرة في الانتاج .

٢- اعفاء الأرباح الصافية الاضافية من ضريبة الدخل وضريبة الخدمات الاجتماعية في حالة توسع المشروع الإقتصادي المصدق، بنسبة تصل الى ٢٥٪ من تلك الأرباح، ولمدة ثلاث سنوات ابتداء من تاريخ تنفيذ التوسع، وتمدد تلك الفترة الى اربع سنوات اذا ما كان المشروع شركة مساهمة عامة، او اذا انشئ خارج محافظة العاصمة .

٣- السماح بتحويل رأس المال العربي او الاجنبي الذي استورد واستثمر في المملكة الى الخارج على ثلاثة اقساط سنوية متساوية بعد مرور سنتين من تاريخ مباشرة المشروع بالعمل او الانتاج، كذلك خضوع تحويل العملات الأجنبية من والى المملكة لقانون مراقبة العملة الأجنبية .

٤- السماح للمستخدمين ( بفتح الدال ) غير الأردنيين الذين يعملون في الوظائف الفنية والادارية في المشاريع الإقتصادية الأردنية ، ان تحويل ٧٠٪ من صافي رواتبهم وتعويضاتهم الى خارج المملكة، بموافقة اللجنة المختصة وبالطريقة التي يقرها البنك المركزي الاردني.

اما القانون الأخير لسنة ١٩٨٧ وتعديلاته اللاحقة في العام ١٩٨٨ فقد تميز بالملاح الرئيسة التالية :-

١- معاملة رأس المال العربي او الاجنبي المستثمر في مشروع تنطبق عليه احكام هذا القانون، معاملة مساوية لرأس المال المحلي سواء اكان استثماره بالاشتراك مع رأس المال المحلي

أو بصوره مستقلة، بما في ذلك الاعفاء من الرسوم والضرائب، وعلى ان تسري على راس المال العربي المستثمر الضمانات الممنوحة لرؤوس الاموال العربية بمقتضى احكام الاتفاقية الموحده لاستثمار رؤوس الاموال العربية في الدول العربية، وجميع الاتفاقات الأخرى المعقوده معها واي تعديلات نظراً عليها .

٢- ضمان الحكومة لحق المستثمرين غير الأردنيين بتحويل ارباحهم وفوائدهم ورأسمالهم الى الخارج بالعملات الأجنبية .

٣- اعفاء الأرباح الصافية للمشروع الاقتصادي المصدق من الضرائب لمدة خمس سنوات من تاريخ بدء الانتاج، او العمل، اذا لم تتجاوز المدة التي يتم تنفيذ المشروع خلالها ثلاث سنوات من تاريخ موافقه على اعتبار المشروع مصدقاً في الجريدة الرسمية .

٤- تعفى من الرسوم الموجودات الثابتة المستوردة للمشروع الإقتصادي، لغايات التوسع والتطوير، بهدف رفع طاقة وكفاءة الإنتاج، على ان لا تقل قيمة الموجودات الثابته المستوردة لغايات التوسع عن ١٠٪ من قيمة الموجودات الثابته المستوردة في المشروع الأصلي شريطة استخدام الطاقة الانتاجية الكاملة للمشروع، وان لا تزيد فترة استيراد تلك المنتجات على ثلاث سنوات من تاريخ نشر قرار الاعفاء المتعلق بالتوسع او التطوير في الجريدة الرسمية .

٥- لمجلس الوزراء وبعد انقضاء مدة الاعفاء الممنوحة للمشروع الاقتصادي، ان يبادر الى اعفاء الارباح الصافية للمشروع الاقتصادي المصدق وبما يعادل ٢٥٪ من قيمة تلك الارباح، في حاله توسيع المشروع ولقترات زمنية تصل الى سنتين وثلاث سنوات واربع سنوات في مناطق التنمية أ، ب، ج على التوالي، شريطة ان تكون الطاقة الانتاجية للمشروع مستخدمة بكاملها فعلاً، وان لا تقل قيمة الموجودات الثابته المستوردة لغايات التوسع عن ١٠٪ من مجموع قيمة الموجودات الثابته في المشروع الأصلي .

٦- يعفى من ضريبة الدخل والخدمات الاجتماعية في كل سنة مالية مبلغاً من الدخل السنوي الخاضع للضريبة وبما لا يزيد على ١٠٪ الدخل المتحقق لاي مشروع في قطاع الصناعة والتعدين ، اذا ما جرى تخصيص وانفاق ذلك المبلغ على تدريب المستخدمين واجراء بحوث ودراسات تستهدف تطوير وتحسين الانتاج .

٧- يعفى في كل سنة مالية مبلغ من الدخل السنوي الخاضع لضريبة الدخل في اي مشروع في قطاع الصناعة او التعدين من ضريبتى الدخل والخدمات الاجتماعية اذا ما جرى تخصيص ذلك المبلغ لانشاء ابنية سكنية او ثقافية او صحية للمستخدمين في المشروع، مباشرة او عن طريق

المساهمة مع مؤسسة الاسكان او المؤسسات المتخصصة الاخرى، كما وتعفى كذلك النفقات السنوية التي تترتب على ادارة وصيانة تلك الأبنية .

٨- يعفى من الرسوم اثاث ومفروشات ولوازم الفنادق والمستشفيات اللازمة لغايات التجديد والتحديث، بعد مرور عشر سنوات على استفادة هذه المشاريع من احكام هذا القانون، ولمجلس الوزراء اعفاء اللوازم والمفروشات العائده لأي من الفنادق والمستشفيات التي لم تستفد من تطبيق احكام هذا القانون .

٩- اعفاء المستوردات الرأسمالية والمعدات اللازمة للمشاريع، من الرسوم الجمركية ورسوم الاستيراد اعفاء تاما .

١٠- تعفى من ضريبة الدخل والخدمات فوائد الودائع والتسهيلات الائتمانية التي تقدمها المؤسسات المالية الأجنبية للبنوك المرخصة، ومؤسسات الاقراض وصندوق التوفير البريدي، كما وتعفى كذلك فوائد المدخرات والتوفيرات في صناديق التقاعد والضمان الاجتماعي وفوائد سندات الدين العام وجوائزها وفوائد القروض الخارجية التي تقرضها الحكومة او المؤسسات العامة بكفالة الحكومة او مؤسسات الاقراض المتخصصة .

١١- تأجير المساحات اللازمة من املاك الدولة لاي مشروع اذا كان منشأ في منطقة تنمية (ب) او (ج) .

١٢- للمستخدمين غير الاردنيين الذين يعملون في الوظائف الفنية والادارية في المشاريع الاقتصادية الأردنية، ان يحولوا ٧٠٪ من صافي رواتبهم وتعويضاتهم الى خارج المملكة بقرار من الوزير بناء على تنسيب اللجنة المختصة .

ان المتتبع للتشريع الأردنية في مجال تشجيع الاستثمار وخاصة القانون رقم (١١) لسنة ١٩٨٧ ، يلاحظ ان هنالك تطورا مستمرا وسعيا دائما نحو اعطاء المزيد من التسهيلات والاعفاءات، وتوفير الأجواء الاستثمارية الملائمة للإستثمارات المحلية والأجنبية على السواء، الا انه وبالرغم من كل ذلك فإنه يمكننا ايراد جملة الملاحظات التالية حول تشريعات تشجيع الاستثمار السارية في المملكة :

١- لقد نص قانون تشجيع الاستثمار لسنة ١٩٨٧ على ان للجنة ان تسمح بإعفاء قطع الغيار اللازمة للمشروع من الرسوم وبما لا يزيد على ١٠٪ من قيمة الموجودات الثابتة المستورده، فان وتبدو هذه النسبة في راينا متدنية وخاصة في المشاريع التي تواجه اهتلاكا عاليا في وسائلها الانتاجية . إن من شأن هذه النسبة ان تحد من قدرة المنتجين على اجراء التطوير والصيانة اللازمة



والمستمره للمكائن والألات المستخدمة في الإنتاج، وبالتالي فإنه يجب ان يصار الى رفع هذه النسبة لتمكين المستثمرين من المحافظة على حداثة وكفاءة استثماراتهم.

٢- لقد احسنت صنعا تشاريح الاستثمار السابقة عندما اعطت اعفاءات اضافية للمشاريع المقامة في المناطق الاقل تطورا (ب ، ج)، بينما نجد ان التشريع الاخير ( القانون المؤقت رقم ٣٨ لسنة ١٩٨٨ ) قد نص في المادة ٨ على الغاء تلك الامتيازات الاضافية وعمل على توحيد مدة الاعفاء وحددها بخمس سنوات لجميع مناطق التنمية (أ،ب،ج)، الشيء الذي سيؤدي الى نتائج عكسية على صعيد التنمية الشاملة والمتوازنة في شتى مناطق وأقاليم المملكة.

٣- ضرورة العمل على الازالة الكاملة لكل القيود التي تعترض تحويل رؤوس الاموال الاجنبية المستثمرة في الاردن، وخاصة ما يتعلق منها بأصل رأس المال المستثمر، حيث نجد ان قانون تشجيع الاستثمار الاخير قد نص في المادة (٢٦) على ربط تحويل راس المال العربي او الاجنبي الذي استورد الى المملكة بموافقة الوزير وبالطريقة التي يقرها البنك المركزي ، وعلى ان يحول القسط الأول بعد مرور سنتين من بدء الإنتاج او العمل . ان الحد من حرية تحويل رؤوس الأموال الأجنبية سيثير مخاوف المستثمرين العرب والأجانب وسيجعل من قضية الاستثمار في الاردن عملية محفوفة بالمخاطر، وخاصة اذا ما تعثر المستثمرون الاجانب، في المراحل الأولى من الاستثمار ، الامر الذي سينعكس سلبا على حركة وحجم التدفق الاستثماري الى الاردن .

٤- ان وجود التشريع الاستثماري الملائم والمتطور، لايمكن له ان يمارس دورا ايجابيا ، وان يصل الى نتائج المرجوة، الا اذا وجدت الكوادر المؤهلة والقادرة على تنفيذه، بشكل يبتعد عن الشخصية والمزاجية في مختلف القرارات الصادرة عنها، الشيء الذي يتطلب انتقاء خاصا وتأهيلا مستمرا لتلك الكوادر وبما يتناسب والتطورات التشريعية والاقتصادية في الأردن .

٥- الابتعاد عن الروتين والتعقيد في الاجراءات الخاصة بتنفيذ القانون، وهو الامر الذي يتطلب ايجاد النافذة الاستثمارية\* التي ستأخذ على عاتقها اصدار التراخيص وإتمام الاجراءات المتعلقة بتنفيذ المشروعات المختلفة، من الجهات ذات العلاقة بإصدار مثل تلك الموافقات والتراخيص، بأقصر الطرق وبأقل وقت ممكن .

\* لقد تم انشاء هذه النافذة في المراحل الاخيرة من هذه الدراسة.



٦- ضرورة التركيز على تسويق المشروعات الاستثمارية المقترحة محليا وخارجيا، وترويج الأردن كموقع استثماري جاذب وملامح للاستثمار الأجنبي، والعمل كذلك على توفير شتى المعلومات والبيانات والدراسات المتعلقة بتلك المشروعات، وبمجملة الأوضاع الاقتصادية في المملكة .

٧- ضرورة العمل على الربط الكامل بين مختلف القوانين والتشريعات المتعلقة بالاستثمار، وضمان عدم تعارضها بعضها مع بعض، كجزء من استراتيجيات وطنية لتشجيع الاستثمار وتعزيز المناخ الاستثماري في المملكة .

٨- ضرورة تشجيع الصناعات التي تستخدم الخامات والأيدي العاملة المحلية، وتلك التي تنجح في منافسة السلع الأجنبية في الأسواق الخارجية، بإعطائها حوافز إضافية، الى جانب ما تتمتع به من إعفاء لإرباح الصادرات وغير ذلك من الامتيازات المقدمة اليها .

#### ب:- قانون تنظيم الاستثمارات العربية والأجنبية .

اتسم تعامل الأردن مع الاستثمارات العربية والأجنبية، بدرجة عالية من التساهل والرغبة الأكيدة في استقطاب المزيد من الاستثمارات الخارجية، في مختلف مراحل تطور الاقتصاد الأردني، ولعله يمكننا نلمس ذلك التوجه من خلال الملامح الرئيسية التالية لقانون تنظيم الاستثمارات العربية والأجنبية رقم (٢٧) لسنة ١٩٩٢ والنظام المرفق به رقم (٢٥) لسنة ١٩٩٢ :-

١- السماح للمستثمرين العرب والأجانب بالاستثمار في قطاعات الصناعة والسياحة والصحة والزراعة ومشاريع الاسكان والاعمار، بموجب النظام الصادر بمقتضى احكام هذا القانون، شريطة ان يحصل المستثمر الأجنبي على موافقة وزير الصناعة والتجارة على قيامه بذلك الاستثمار، كما وأجاز هذا القانون لاي مستثمر الاستثمار في اي مشروع تجاري او في مجال المقاولات او اعمال النقل البري والبحري والجوي ، بموجب النظام سابق الذكر، وعلى ان لا تتجاوز نسبة حصته او مساهمته عن ٤٩٪ من راس المال المستثمر في المشروع، وذلك دون الرجوع الى موافقة الوزير .

٢- يعامل المستثمر العربي في المشاريع الصناعية والسياحية والصحية والزراعية ومشاريع الاسكان والاعمار ، معاملة المستثمر الأردني في ذلك المشروع .

٣- السماح للرعايا العرب بشراء الأوراق المالية المدرجة لدى سوق عمان المالي بأية عملة قابلة للتحويل او بالعملة الأردنية ، كما ويحق لهم بيع تلك الأوراق المالية وتحويل قيمتها عن

طريق اي بنك او شركة مالية مرخصة، اذا جرى تحويل قيمتها اصلا بعملة قابلة للتحويل ، شريطة ان لا تتجاوز الملكية غير الأردنية شركة مساهمة عامة نسبة ٤٩% من اسهمها .

٤- السماح بنقل اسهم او حصص ملكية في اي شركة في المملكة، من المستثمر الأردني الى اي مستثمر عربي او اجنبي، شريطة ان يتم تحويل قيمة تلك الاسهم او الحصص بالعملة الأجنبية القابلة للتحويل عن طريق بنك او شركة مالية مرخصة، باستثناء ان يكون ذلك النقل او التحويل قد تم بين مستثمرين يقيمان خارج المملكة .

٥- السماح لاي مستثمر ان يحول الى الخارج - وبأية عملة - رأسماله وارباحه الناتجة عن استثماره في الاردن .

٦- لا يجوز مصادرة اي مشروع تنطبق عليه احكام هذا القانون او الحجز على امواله او تجميدها او مصادرتها الا عن طريق القضاء .

٧- بالرغم من تحديد الأردن لنسب المساهمة الدنبا للمستثمرين العرب والاجانب بموجب النظام المرفق بهذا القانون، فقد سمح للمستثمر العربي او الاجنبي الاككتاب باي مبلغ في اسهم شركات المساهمة العامة التي تطرح للاككتاب .

اخيرا فإننا نخلص الى جملة الملاحظات التالية حول تنظيم الاستثمارات الخارجية في الاقتصاد الأردني :-

١- ضرورة اعطاء المزيد من الامتيازات والتسهيلات لمستثمري الدول الأجنبية التي تمنح المستثمرين الاردنيين بعض الامتيازات الإضافية او تلك التي تبادر الى حفز رؤوس اموالها على الاستثمار في الأردن وتقدم في سبيل ذلك على اعطائها بعض الضمانات الكفيلة بتشجيعها على الاستثمار في هذا البلد .

٢- العمل على جذب وتحفيز صغار المستثمرين العرب والاجانب لتوجيه رؤوس اموالهم وامكاناتهم المختلفة واستثمارها في الأردن، من خلال تخفيض الحدود الدنيا التي اوردها القانون والذي يرفض بموجبها اي استثمار خارجي تتدنى نسبته عن الحدود الدنيا المسموح بها في القطاعات الاقتصادية المختلفة .

٣- ضرورة الاهتمام بزيادة الاستثمارات الأجنبية المباشرة وغير المباشرة في اسواق الاسهم والاوراق المالية، من خلال تخفيف شروط مزاوله الأجانب لنشاطاتهم الاستثمارية في الأردن ، بل وازالتها كلياً في حال الاستثمارات غير المباشرة .

٤- أهمية العمل على تخفيف القيود المفروضة على حرية تحويل اصول وارباح الاستثمارات الخارجية في الاردن .

٥- ضرورة الاهتمام بتشجيع الاستثمارات الخارجية المباشرة وغير المباشرة، في مجال منح التراخيص والوكالات وعقود الانتاج والاسماء والعلامات التجارية، وفي مجال تقديم الخبرات التقنية والادارية والتكنولوجية، من خلال تنظيم وحماية المملكة لحقوق الاختراع واستخدام التراخيص والعلامات والاسماء التجارية، الامر الذي من شأنه تبديد مخاوف المستثمرين الأجانب حول احقيتهم في استخدام معارفهم وفنونهم الإنتاجية الخاصة، دون انتشارها وسرقتها من قبل المنافسين، خاصة في المراحل الأولى من ذلك الاستخدام .

٦- ضرورة انتظام تقديم المعلومات والنشرات المفصلة حول مختلف الفرص الاستثمارية والمشروعات المقترحة في المملكة، والدراسات المتعلقة بها، وكذلك تقديم مختلف المعلومات المتوفرة حول اداء الاقتصاد المحلي، وكل ما من شأنه المساهمة في تعزيز معرفة وثقة المستثمرين العرب والأجانب بإمكانات الإقتصاد الأردني، وقدرته على احتضان وحماية استثماراتهم المختلفة .

د:- قانون ضريبة الدخل:- (٢٨)

انسجاما مع الجهود الأردنية المبذولة لتحفيز وتشجيع الاستثمارات المحلية الخاصة واستقطاب المزيد من الاستثمارات العربية والاجنبية، فقد جاء قانون ضريبة الدخل ليعزز الثقة بين المواطنين والجهات القائمة على تنفيذه، من خلال اعتماده اسلوب التقدير الذاتي، في تقدير قيمة الدخل الخاضع للضريبة، وبمحاولته تخفيف الاعباء الضريبية المفروضة على المستثمرين والتي من شأنها الحد من قدرات المنتجات الوطنية التنافسية في الاسواق المحلية والخارجية، وبالتالي التأثير سلبا على النشاط الإقتصادي والتنمية المنشودة في هذه الرقعة الجغرافية من العالم .

وفيما يلي اهم تلك الاعفاءات الضريبية الكلية التي تضمنها هذا القانون :

١- الدخل المتأتي من الأراضي الزراعية او من تربية المواشي او الدواجن او الاسماك او النحل .

٢- ارباح شركات اعادة التأمين من عقود التأمين التي تبرمها معها شركات التأمين العاملة في المملكة .

٣- الأرباح الرأسمالية الناجمة عن شراء وبيع الأراضي او العقارات او الاسهم او السندات.

٤- ١٠٪ من بدلات الايجار المتأتية من تأجير العقارات .

٥- رواتب واجور المستخدمين غير الأردنيين العاملين في الشركات الاجنبية المسجلة في المملكة .

٦- ارباح الاسهم التي توزعها الشركات على مساهميها من الاشخاص الأردنيين وغير الأردنيين والشركات القابضة وصناديق الاستثمار المشترك، وحسابات الاستثمار المشترك، المؤسسة وفق احكام قانون الشركات المعمول به، والشركات المقترضة من الغير بالفائدة باستثناء تلك التي تقبل الودائع .

٧- فوائد اذونات الخزينة، وسندات التتمية، وسندات المؤسسات العامة، وأمناء قرض الشركة المساهمة العامة لمالكها الاردنيين وغير الاردنيين، والشركات القابضة، وشركات وصناديق الاستثمار المشترك المؤسسة وفق احكام قانون الشركات المعمول به والشركات المقترضة من الغير بالفائدة، باستثناء البنوك والشركات المالية التي تقبل الودائع .

٨- ارباح سندات المقارضة بنسبة ٩% من المال المستثمر سنويا واعفائها كلياً اذا كان المشروع الممول من تلك الإصدارات عقارياً .

٩- الفوائد المتحققة لدى مختلف البنوك والشركات والمؤسسات المسموح لها بقبول الودائع والعائدة للأشخاص الطبيعيين والشركات .

١٠- الفوائد المستحقة للبنوك والشركات المالية والمتأدية من استثمارها للجزء السائل من رأسمالها المدفوع واحتياطياتها وارباحها المدورة مدفوعة الضريبة في البنوك والشركات المالية المرخصة والشركات والمؤسسات المسموح لها بقبول الودائع وذلك لمدة ثلاث سنوات من تاريخ التأسيس .

١١- ارباح الودائع المشاركة في استثمار البنوك والشركات المالية التي لا تتعاطى بالفائدة وذلك بنسبة ٩% سنويا من قيمة الوديعة .

١٢- الدخل الذي يعفيه قانون تشجيع الاستثمار واتفاقيات تشجيع الاستثمار الثنائية او المتعددة الاطراف التي تعقدها الحكومة وفق الاحكام الواردة فيها .

#### هـ:- قانون مؤسسة المناطق الحرة .

انطلاقاً من نهج الأردن الإقتصادي، المستند الى تشجيع الاستثمارات الخارجية، واستكمالاً لما قام به من بناء لمختلف الهياكل والمؤسسات ذات العلاقة بتعزيز ذلك النهج، فقد اصدر الأردن اول قانون لمؤسسة المناطق الحرة، وهو القانون رقم (٣٥) لسنة ١٩٧٦، والذي حل محله القانون

رقم (٣٢) لسنة ١٩٨٤، وذلك بهدف استقطاب المزيد من رؤوس الأموال العربية والاستثمارات الصناعية من الدول المتقدمة، وادخال التكنولوجيا الحديثة . وخلق فرص عمل وما يترتب على ذلك من زيادة في الصادرات والموارد النقدية الأجنبية ومن دفع لعجلة التنمية الاقتصادية والاجتماعية في إطار الدور المحدد للقطاع الخاص.<sup>(٢٩)</sup> هذا وتعتبر المنطقة الحرة " قطعة ارض اجنبية داخل اراضي الدولة "، من حيث عدم خضوعها للرسوم والضرائب، وتمتعها بحرية ادخال جميع البضائع الأجنبية الى المناطق الحرة، واخراجها منها دون ان تخضع لقيود الاستيراد، او المنع، او خضوعها للرسوم والضرائب ، باستثناء ما يفرض عليها لمصاحبة الجهة القائمة على ادارة واستثمار تلك المناطق<sup>(٣٠)</sup>.

هذا وقد ترتب على انشاء مؤسسة المناطق الحرة في العام ١٩٧٨ ، ان انشئت اول منطقة حرة في مدينة العقبة على البحر الاحمر تبعتها المنطقة الحرة في الزرقاء، ومطار الملكة علياء الدولي، ويجري حاليا انشاء منطقة حرة صناعية كبرى في ميناء العقبة، بالاضافة الى احداث توسعات هامة في الزرقاء ومطار الملكة علياء.<sup>(٣١)</sup> وبموجب القانون المشار اليه سابقا ، فإن مشاريع الاستثمار الصناعية والتجارية والخدمية تتمتع بالاعفاءات التالية: (٣٢)

- ١- اعفاء ارباح تلك المشاريع من ضريبي الدخل والخدمات الاجتماعية لمدة ١٢ سنة.
  - ٢- الاعفاء من رخص البناء وضريبة المسققات ( الأبنية والأراضي ) .
  - ٣- ضمان حرية انتقال رأس المال وتحويله للخارج .
  - ٤- اعفاء البضائع المستوردة الى المناطق الحرة، او المصدرة منها لغير السوق المحلي، من جميع الرسوم والضرائب .
  - ٥- اعفاء رواتب الموظفين غير الأردنيين من ضريبي الدخل والشؤون الاجتماعية .
  - ٦- اعفاء منتجات المشاريع الصناعية عند وضعها للاستهلاك في السوق المحلية من الرسوم الجمركية في حدود قيمة التكاليف والنفقات المحلية الداخلة في صنعها .
- هذا وقد وجدت بعض الدراسات المقيمة لتلك التجربة في الوطن العربي - كل على حده - ان المقترحات التالية سوف تساهم في زيادة امكانيات الاستفادة من المناطق الحرة في خدمة العملية التنموية: (٣٣)

- ١- ضرورة توفير الخدمات والبنى التحتية اللازمة لتسهيل مزاولة تلك المشروعات لاعمالها في هذه المناطق في ظل التنافس العالمي على اقامة مثل تلك المناطق وتقديم احدث الامكانيات والوسائل الخدمية، طمعا في استقطاب الاستثمارات الخارجية والاستحواذ على نسبة هامة منها.
  - ٢- تكثيف الجهود الاعلامية الخاصة بالترويج الخارجي لهذه المناطق والعمل على توفير كل المعلومات الضرورية لانجاح ذلك المسعى .
  - ٣- اهمية المراجعة والتطوير المستمرين لقوانين المناطق الحرة، بما يضمن تخطي مختلف المشاكل والمعوقات التي تواكب تطبيق تلك القوانين .
  - ٤- ضرورة العمل على تبسيط الاجراءات والتخلص من كل اشكال البيروقراطية والروتين.
  - ٥- ابراء المشروعات المهمة باستغلال الخامات والمواد الأولية المحلية، او تلك التي تساهم في الحد من مشكلة البطالة، او التي تعنى بنقل التقنيات والمعارف الإدارية والفنية المتطورة من الخارج، ايلانها اهمية ومعاملة خاصة، من خلال تقديم المزيد من الاعفاءات والتسهيلات لتلك المشروعات، لما لها من انعكاسات ايجابية كبيره على الإقتصاد الوطني .
  - ٦- العمل على تعميق التنسيق وابداء قنوات الأتصال الدائم بين شتى المناطق الحرة من جهة، وبين تلك المناطق والاسواق المحلية من جهة اخرى، وفق نظرة شمولية وتكاملية تضمن الاستفادة القصوى من وجود مثل تلك المناطق في مختلف المواقع الجغرافية في المملكة .
- و:- قانون مؤسسة المدن الصناعية .

بالاضافة الى ما تتمتع به المشاريع الاستثمارية في الأردن من تسهيلات واعفاءات جمركية وضريبية متنوعة بموجب قانون تشجيع الاستثمار وقانون تنظيم الاستثمارات العربية والاجنبية، فقد بادرت الحكومة الى انشاء مؤسسة المدن الصناعية التي اخذت على عاتقها فكرة تأسيس ونشر المدن الصناعية في مختلف المناطق في المملكة . وقد توجت تلك الجهود فعلا بإنشاء اول مدينة صناعية في الأردن في منطقة سحاب الواقعة جنوب شرق عمان، مساحة تقدر ب ٢٥,٠ كم<sup>٢</sup>، اعقب ذلك انشاء مدينة اخرى في اربد، ويجري العمل حاليا لاحداث مدينة ثالثة في العقبة، كما وتتجه الحكومة نحو اتاحة المجال امام القطاع الخاص لإنشاء تلك المدن بهدف تعميمها على مختلف المدن والتجمعات الصناعية في الأردن<sup>(٣٤)</sup> وتحتوى تلك المدن على جميع المرافق والبنى التحتية الضرورية لمختلف المشروعات الاستثمارية، وفي مقدمة ذلك الخدمات الصحية وشبكات المياه والكهرباء والاتصالات المتطورة والطرق والخدمات المالية والمصرفية والتدريب المهني

والمراكز الترفيهية ومحطات صيانة السيارات.(٣٥) كما وتشتمل المدن الصناعية على المباني والمصانع الجاهزة ومساكن العمال والأراضي اللازمة لإقامة المشروعات الاستثمارية، بالإضافة الى تمتع المشاريع المقامة فيها بالاعفاءات التالية :-

- ١- اعفاء المشاريع الصناعية الجديدة والمشاريع الصناعية التي تنتقل اليها من ضريبي الدخل والخدمات الاجتماعية لمدة سنتين من تاريخ مباشرة الإنتاج في المدينة الصناعية .
- ٢- اعفاء المشاريع الصناعية المقامة في المدن الصناعية من ضرائب الابنية والأراضي ورخص المهن ورخصة رسوم انشاء المشروع .

### ز:- أنظمة وقوانين تنمية وتشجيع الصادرات .

ومن هذه الانظمة والقوانين ما يلي :-

- ١- قانون مؤسسة تنمية الصادرات والمراكز التجارية الأردنية رقم ٢٥ لسنة ١٩٧٢ والمعدل بالقانون رقم ٢١ لسنة ١٩٩٢، ويهدف هذا القانون الى ما يلي: (٣٦)
- أ- زيادة حجم الصادرات وتطويرها .
- ب- تطوير الاستثمار لاغراض تنمية الصادرات .
- ج- انشاء المراكز التجارية في الخارج لترويج المنتجات الأردنية .
- د- اعداد الدراسات وتوفير المعلومات والخدمات للعمليات والتصدير .
- ٢- نظام الادخال المؤقت .

وبموجب هذا النظام يجوز إيقاف دفع الرسوم والضرائب لقاء البضائع الأجنبية المستوردة، والأوعية والغلافات اللازمة لملئها، وذلك لمدة ستة اشهر قابلة للتجديد مرة اخرى.

- ٣- نظام رد الرسوم :- وبموجب هذا النظام يجوز للمستثمر الذي دفع الرسوم الجمركية والضرائب المستحقة على مستورداته، ان يسترد تلك المبالغ اذا ما اعاد تصديرها وقدم الوثائق التي تثبت ذلك .

٤- اعفاء شركات الأدوية البشرية والبيطرية من جميع الرسوم الجمركية والضرائب الاخرى، عن مستورداتها من المواد الأولية والآلات ومواد التغليف اللازمة لها .

٥- اعفاء السلع المصدرة الى الدول العربية التي يرتبط معها الأردن باتفاقات او بروتوكولات تجارية من الرسوم الجمركية، اما كليا، او ينسب تحدها هذه الاتفاقات .



## ي: - قانون تسجيل الشركات الأجنبية .

تتمتع الشركات الأجنبية المسجلة في المملكة بموجب قانون تسجيل الشركات الأجنبية بما

يلي:-

أ- السماح للشركات الأجنبية العاملة بمزاولة انشطتها التجارية وغير التجارية في المملكة، شريطة الحصول على تصريح يخولها القيام بذلك .

ب- منح الشركات الأجنبية غير العاملة في المملكة جملة الاعفاءات التالية :

- ١- الاعفاء من رسوم التسجيل والنشر المقررة على الشركات الأجنبية العاملة .
- ٢- اعفاء ارباحها الواردة من اعمالها في الخارج من ضريبي الدخل والخدمات الاجتماعية.
- ٣- الاعفاء من التسجيل لدى الغرف التجارية والصناعية والنقابات المهنية من رسوم التسجيل لديها ومن اية التزامات تجاهها .

٤- اعفاء الأثاث والتجهيزات المستوردة اللازمة لتجهيز مكاتبها من الرسوم الجمركية ورسوم الاستيراد .

٥- السماح لها بإدخال العينات والنماذج التجارية معفاة من الرسوم الجمركية ورسوم الاستيراد .

٦- اعفاء الرواتب والأجور التي يتلقاها المستخدمون غير الأردنيين العاملون في مقرها في المملكة من ضريبي الدخل والخدمات الاجتماعية .

٧- السماح للمستخدم غير الأردني باستيراد سياره كل خمس سنوات، تحت وضع الإدخال المؤقت ، ما دام مستمرا بالاقامة والعمل مع الشركة في المملكة .

٨- السماح للشركات الأجنبية غير العاملة ان تفتح لها حسابا غير مقيم في البنوك التجارية المرخصة بالدينار الأردني، أو اية عملة اجنبية اخرى، شريطة ان تكون تلك الأموال محولة اليها من الخارج .

ي- اتفاقات حماية وتشجيع الاستثمارات المتبادله بين الاردن ودول العالم

المختلفه:-

انطلاقا من رغبة الاردن في تقوية اواصر الصداقه والتعاون الاقتصادي مع دول العالم المختلفه واستنادا الى " رغبة كل من الاردن ودول العالم المتعاقدة الاخرى في خلق احوال مؤاتيه من اجل استثمارات اكبر من قبل رعايا وشركات احد الطرفين في اقليم الطرف الاخر، وقرارا



منهما بأن تشجيع تلك الاستثمارات وحمايتها المتبادلته بمقتضى اتفاقيه دوليه، سوف يوصل الى حفز مبادرة الاعمال الفرديه ويزيد من رخاء كلا الطرفين"، فقد عمد الاردن الى توقيع العديد من الاتفاقات الدوليه المتضمنه تشجيع وحماية حقوق المستثمرين الاجانب في الاردن في الوقت الذي يتعهد فيه الطرف الاخر ايضا بتشجيع وحمايه الاستثمارات الاردنيه في اراضيه . ومن اهم هذه الاتفاقات اتفاقيه انشاء المؤسسه العربيه لضمان الاستثمار والتي اخذت على عاتقها تشجيع وحماية الاستثمارات العربيه البينيه، والاتفاقيات الثنائيه المبرمه مع كل من الولايات المتحده الامريكيه ورومانيا والمانيا وكندا وفرنسا وماليزيا وتركيا وبريطانيا وايرلندا الشماليه وسويسرا وبلجيكا .

ومن ابرز ما نصت عليه هذه الاتفاقات هو ما يلي :

١- يترتب على كل طرف متعاقد ان يشجع ويوفر الشروط المواتيه للاستثمارات في بلده للمستثمرين من الطرف المتعاقد الاخر، وذلك بما ينسجم مع المعطيات والشروط القانونيه للطرف المتعاقد الذي يتم فيه الاستثمار .

٢- يتعهد كل طرف متعاقد ان يوفر على ارض بلده معاملة متساويه وعادله للاستثمار من قبل المستثمرين من الطرف المتعاقد الاخر، ولا يجوز لاي من الطرفين، ولا بأي حال من الاحوال، ان يتخذ اية اجراءات اعتباطيه، او غير منطقيه، او تمييزيه، يكون من شأنها ان تعود بالضرر او التخريب على ادارة او صيانه او استعمال تلك الاستثمارات.

٣- يقوم كل طرف متعاقد بمنح الاستثمارات المقامه على اراضيه من قبل مستثمري الطرف الاخر، معاملة لا تقل تفضيلا عن تلك التي يمنحها في اوضاع مماثله لاستثمارات المستثمرين من اي دولة تكون بمثابة طرف ثالث .

٤- لا تجوز مصادرة ولا تأميم الاستثمارات التي بقيمها المستثمرون من احد الطرفين المتعاقدين على ارض الطرف الاخر، كما لا يجوز اخضاعها لاية اجراءات اخرى لها نفس الاثر ما لم تتحقق الشروط التاليه :

أ- ان تتخذ تلك الاجراءات خدمة للمصلحه العامه وبشكل يتمشى مع ما يستوجبه القانون .

ب- الا تتصف هذه الاجراءات بالصفه التمييزيه لدى مقارنتها بتلك المتخذة ضد

الاستثمارات والمستثمرين من دول الطرف الثالث .

ج- ان يتم اتخاذ الاجراءات لتحديد مبلغ واسلوب دفع التعويض .

\* لمزيد من المعلومات انظر الاتفاقات سابقه الذكر، دائره العلاقات الخارجيه، وزاره الصناعه والتجاره.

٥- ينبغي ان يدفع مبلغ التعويض المحدد بصفه فوريه للمستثمر الذي له الحق بتحويل هذه المبالغ دون اي تأخير الى العملات القابله للتحويل الحر .

٦- في حالة تعرض المستثمرين من احد الطرفين المتعاقدين لخسائر ناتجه عن حرب او فرض حالة طوارئ وطنيه او ثوره او عصيان مسلح او اية احداث مشابهه، عند ذلك يجب ان يقوم الطرف المتعاقد المضيف لتلك الاستثمارات بمنحهم فيما يتعلق بالاجراءات المتخذة لتغطيه الخسائر، معاملة لا تقل تفضيلا عن تلك التي يمنحها للمستثمرين من اية دولة ثالثة .

٧- يضمن كل طرف متعاقد للمستثمرين من الطرف المتعاقد الاخر ما يلي :

أ- حق تحويل ارباح استثماراتهم .

ب- حق تحويل العوائد الناتجه عن البيع الكلي او الجزئي او نقل ملكية الاستثمار او تصفيته .

ج- حق تحويل جزء كاف من المبالغ التي يكسبها موظفو الطرف المتعاقد الاخر .

٨- اذا نشأ نزاع بين احد الطرفين المتعاقدين وبين مستثمر من الطرف المتعاقد الثاني، فيجب ان تتم تسويه ذلك النزاع بأسلوب ودي قدر الامكان وبالتشاور والتفاوض بين طرفي النزاع، وفي حال عدم التوصل الى حل بشأن هذا النزاع فيحق لاي من الطرفين ان يطلب حل الخلاف عن طريق التوفيق او التحكيم، وبما يتمشى مع ميثاق تسوية نزاعات الاستثمار بين الدول ومواطني الدول الاخرى .

٩- وفي حالة ظهور خلافات بين الطرفين المتعاقدين حول تفسير او تطبيق بنود هذه الاتفاقية، فلا بد من تسويتها بقدر الامكان عن طريق التفاوض، وفي حال عدم التوصل الى تسوية هذا الخلاف عن طريق المفاوضات، فإنه يحق لاي من الطرفين المتعاقدين ان يطلب احالة ذلك الى هيئة تحكيم خاصة، بما يتمشى مع احكام الاتفاقية المبرمه بينهما .

## الخلاصة :-

حاولنا في هذا الفصل القاء الضوء على ما يمكن تسميته بالبيئة الاستثمارية السائدة في الأردن، من خلال العرض التفصيلي لاهم العناصر المكونة لتلك البيئة، كل على حده . ان اقرارنا الفصل بين تلك العناصر وكما ورد في التحليل السابق قد جاء تكريسا لاغراض اكااديمية وتوضيحية بحتة، علما انها ترتبط معا في علاقة وظيفية وتداخلية معقدة ، جزافا يمكن الفصل بينها على ارض الواقع.

ان خلق مناخ استثماري جاذب للاستثمار الخارجي امر يتطلب الكثير من الدراسة الواعية والمعقدة والمستندة الى رؤية شمولية لمختلف العناصر التي تمارس تأثيرا مباشرا وغير مباشر على تلك البيئة، وفي مقدمة ذلك قضايا الإصلاح والتطوير الإداري الشامل في مختلف أجهزة ومؤسسات الدولة وطبيعة المخرجات التعليمية والكثير من التشريعات والعوامل التي لم يسعفنا المجال للتطرق إليها في هذه الدراسة .

لقد تبين لنا ان الأردن يتمتع ببيئة استثمارية مريحة للإستثمارات المحلية والخارجية على حد سواء ، من خلال اتساق سياساته الاقتصادية وتشريعاته القانونية مع نهجه السياسي والاقتصادي ، ضمن اجواء من الاستقرار الشامل طوال عقود طويلة من الزمن، تلك البيئة التي تطورت باتجاه ايجابي على الأغلب، نتيجة للتحسن المستمر في البنية التحتية والخدمات للاقتصاد المحلي، وذلك على الرغم من جملة النواقص والمعوقات التي تحول دون الوصول الى بيئة مثلى للاستثمار، والتي حاولنا التطرق الى العديد منها، بحدود ما امكنا ذلك، مع محاولة ايجاد بعض الحلول التي من شأنها التخفيف من حدتها ومدى تأثيرها على المناخ الاستثماري السائد في الاردن .

## دوامش الفصل الخامس

١- النجار، سعيد، افاق الاستثمار في الوطن العربي، بحث غير منشور مقدم الى المؤتمر الذي نظمه اتحاد المصارف العربية تحت عنوان " افاق الاستثمار في الوطن العربي، القاهرة ١٩٩٢، ص ٦٥.

٢- Qassim, Ahmad , The Effect Of The Encouragement Of Investment Law

On The Jordanian Economy, Amman , 1980 ,PP10-20.

٣- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، ضمان الاستثمار، الصفاة، العدد ٧٠، اب، ١٩٩٣ ص ٣ .

٤- دائرة الابحاث والمعلومات، غرفة صناعة عمان، المناخ الاستثماري فسي الاردن، ١٩٩٣، ص ٢٥.

٥- نفس المصدر، ص ٢٥.

٦- النجار، سعيد، مصدر سابق، ص ص ٦٦-٦٧.

٧- المالكي، عبد الله، مصدر سابق، ص ص ٢٠-٢١.

٨- نفس المصدر، ص ٢١.

٩- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، ضمان الاستثمار، القاهرة، العدد ٥٩، حزيران / تموز ،

١٩٩٢، ص ص ٤-٥ . والعدد ٦٩، الصفاة، تموز، ١٩٩٣، ص ٤.

١٠- الكساسبة، حمد، السياسات الإقتصادية الحكومية في مجال تشجيع الاستثمار في الأردن، بحث

غير منشور مقدم الى مؤتمر " الاقتصاد الاردني : المشكلات والافاق "، عمان خلال الفترة ١٣-

١٥ حزيران ١٩٩٣، ص ص ١١-١٢.

١١- نفس المصدر، ص ١٢.

١٢- نفس المصدر، ص ١٣.

١٣- البنك المركزي الأردني، التقرير السنوي التاسع والعشرون، ١٩٩٢، ص ص ٥٠-٥١.

١٤- صحيفة الرأي، العدد ٨٧٥٧، السنة الرابعة والعشرون، عمان ١٣، ٨، ١٩٩٤، ص ١٢.

١٥- الكساسبة، حمد، مصدر سابق، ص ١٥.

١٦- نفس المصدر، ص ١٦.

١٧- البنك المركزي الاردني، التقرير السنوي التاسع والعشرون، مصدر سابق، ص ص١٥٤-١٥٥.

١٨- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية، الصفاة ١٩٩١، ص ص٧٧-٧٨.

١٩ البنك المركزي الاردني، التقرير السنوي التاسع والعشرون، مصدر سابق، ص ٩٣.

٢٠- الكساسبية، حمد، مصدر سابق، ص ١٩.

٢١- المالكي، عبد الله، مصدر سابق، ص ٢٢.

٢٢- نفس المصدر، ص ٢٢.

٢٣- Nehrt, lee, The Political climate for Private foreign investment , Inc.,USA,

1970 , PP5-20

٢٤- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، ضمان الاستثمار، الصفاة، العدد ٧٠، ٧١، ١٩٩٣، ص ١.

٢٥- Nehrt, lee, op.cit.PP5-20.

٢٦- غرفة صناعة عمان، مصدر سابق، ص ٢١.

٢٧- المالكي، عبد الله، مصدر سابق، ص ٢١.

٢٨- وزارة الصناعة والتجارة، دليل المستثمر في الأردن، ١٩٩١، ص ص٢٣-٢٧.

٢٩- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، المناطق الحرة العربية، بحث غير منشور قدم في لقاء

حول المناطق الحرة العربية، عمان، ٢٣ مارس، ١٩٨٧، ص ٧.

٣٠- وزارة الصناعة والتجارة، مصدر سابق، ص ٣١.

٣١- غرفة صناعة عمان، مصدر سابق، ص ٢٧.

٣٢- نفس المصدر، ص ٢٧.

٣٣- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، المناطق الحرة العربية، مصدر سابق، ص ٢١.

٣٤- غرفة صناعة عمان، مصدر سابق، ص ص٢٦-٢٧.

٣٥- وزارة الصناعة والتجارة، مصدر سابق، ص ٢٨.

٣٦- غرفة صناعة عمان، مصدر سابق، ص ٢٨.

٣٧- وزارة الصناعة والتجارة، المصدر السابق، ص ص٢٩-٣٠.

الفصل السادس  
الاستنتاجات والتوصيات

## الفصل السادس

### الاستنتاجات والتوصيات

بناء على ما تم عرضه في الفصول السابقة، خلصت هذه الدراسة الى جملة من الاستنتاجات والتوصيات اوجزها فيما يلي :

#### ١٠٦ الاستنتاجات

(١) اوضح استعراضنا لبعض المؤشرات والتطورات المالية والاقتصادية الرئيسية في الاقتصاد الأردني للعقدين الأخيرين، ان حدة المشاكل المالية والاقتصادية قد اتجهت نحو التصاعد والتفاقم في الونة الأخيرة، نتيجة للتزايد المستمر في حجوم الأنفاق اللازمه لتمويل التنمية وإدامة استمراريتها من جهة، ونتيجة لما شهده الطلب المحلي على السلع الاستهلاكية من نمو كبير عجز الاقتصاد المحلي وبمعدلات متزايدة عن مواكبته. وتأتي الفجوة الادخارية، وفجوة الصادرات، وفجوة العرض المحلي، وعجز الموازنة العامة، ومشكلة المديونية الخارجية، هي مقدمة المشاكل التي واجهت الاقتصاد الأردني خلال هذه الفترة.

(٢) لقد شهد الاقتصاد الأردني في العقدين الأخيرين، نموا متزايدا في الاعتماد على مصادر التمويل الخارجية، - وبخاصة القروض الخارجية، - في تغطية الفجوات التمويلية والعجز في الموارد والامكانات المحلية، مما نجم عنه انعكاسات اقتصادية على درجة عالية من الخطورة، تمثلت في تراكم القروض الأجنبية من جهة، وتصاعد اعباء خدمتها من جهة أخرى، وقد كان للكيفية التي انفتحت فيها تلك القروض اثرا واضحا على بروز وتفاقم مثل تلك المشكلة، حيث الأنفاق على المشاريع الخدمية والبنى التحتية. بجزء كبير من تلك القروض، مقارنة بالإنفاق الذي خصص للمشاريع الإنتاجية المدرة للدخل، الشيء الذي ادى بدوره الى نشوء ما يسمى بمشكلة المديونية الخارجية الناجمة عن عجز الاقتصاد الوطني عن خدمة مسحوبات القروض الخارجية، نتيجة لعدم استثمارها في مشاريع منتجة تضمن الإيفاء بمتطلبات خدمتها.

(٣) وفي ضوء ما تتمتع به مصادر التمويل الخارجي من اهمية سبق ذكرها في الاقتصاد الأردني، وانسجاما مع ما ورد في الفقرة (٢) أعلاه، تبرز الحاجة الملحة الى اعادة هيكلة التدفقات النقدية الأجنبية، وبما يضمن تحقيق أقصى استفادة ممكنة بإقل حجم من الاعباء والنكاليف، الأمر الذي يمكن تحقيقه - حسب اعتقادنا - اذا ما انتهج الأردن استراتيجية تهدف الى تشجيع وجذب

الاستثمارات الأجنبية (الخارجية)، في الوقت الذي يقوم فيه بتهيئة كافة الظروف الملائمة لعمل مثل تلك الاستثمارات، بدلا من الاعتماد على القروض الخارجية ذات الاعباء المرتفعة والثابتة - وبغض النظر عن كيفية استخدامها -، بخلاف الاستثمارات الأجنبية التي تتناسب تكاليفها (الارباح المحولة) ايجابيا مع كفاءتها ونجاحها في تحقيق اهدافها المرسومة، بالإضافة الى قدرتها على التكيف مع السياسات الاقتصادية في البلدان المضيفة، وانخفاض درجة مخاطرتها، لمل يؤكد قدرتها على لعب دور متميز وفعال في مساعدة البلدان المضيفة على الوصول الى اهدافها المنشودة بدرجة عالية من الكفاءة.

٤) ومن خلال استعراضنا لإشكال وآثار الاستثمار الأجنبي في البلدان المضيفة تبين لنا ما يلي :

أ- يعتبر كلاً من الاستثمار المباشر (Direct investment) والاستثمار غير المباشر (In Direct investment) من أكثر أشكال الاستثمار الخارجي أهمية ومثارا للاهتمام وأكثرها قدرة على الإيضاح والتعبير عن مكونات وعن مختلف ما يحيط بمثل هذا الشكل من أشكال الانتقال في رأس المال الدولي.

وتتفق اغلب الدراسات المهمة على اعتبار معيار السيطرة والادارة والاشراف احد اكثر المعايير قبولا واستخداما للتمييز بين هذين الشكلين من اشكال الاستثمار الخارجي، حيث يتميز الاستثمار المباشر تبعا لذلك بالقدرة على السيطرة والاشراف على مختلف الفعاليات والانشطة المتعلقة بمثل هذا الشكل من الاستثمار، خلافا للاستثمار غير المباشر الذي يفترق الى مثل تلك القدرة على ممارسة اي شكل من اشكال الادارة او الاشراف، نتيجة لتدني نسبة مساهمته مقارنة بالمساهمة المحلية في هذه المشروعات مجال هذا الشكل من الاستثمار.

ب- يتمتع الاستثمار الأجنبي المباشر (direct foreign investment) بأهمية كبيرة في مجال تقديم مختلف الخبرات الإدارية والفنية والتنظيمية والتسويقية وانشاب التقنيات والتكنولوجيا المتطورة الى البلدان المضيفة - وبخاصة تلك النامية منها -، بالإضافة الى اهميته في مجال التدفقات النقدية الى هذه البلدان، ومساهمته في تغطية ما تعانيه منه فجوات تمويلية سبق لنا النظر الى اهمها .

ج- وبالرغم من ضآلة وعدم توفر اي احصاءات تتعلق بحجوم الاستثمارات غير المباشره في الاردن، وخاصة اذا ما تعلق ذلك باستثمارات المحافظ المالية في الأردن، فإن من الممكن لهذه الأخيرة ان تكتسب أهمية متزايدة تؤهلها لان تلعب دورا مؤثرا في مجال التدفق النقدي الأجنبي



والتنمية الاقتصادية في الأردن، إذا ما صير الى تطوير التشريعات الناظمة لعمل سوق عمان المالي، وبخاصة تلك المتعلقة بتنظيم مثل هذا الاستثمار، بالاضافة الى محاولة تعميق الروابط والصلات بين هذا السوق والاسواق المالية الإقليمية والعالمية، لما يكتسبه ذلك من أهمية ملموسة في تحسين اداء هذا السوق، وتعزيز ثقة المستثمرين الأجانب بجدوى مثل هذا النوع من الاستثمارات في الأردن.

د- ان اعتقادنا باهلية وقدرة الاستثمارات الأجنبية على لعب دور حيوي في تنمية البلدان النامية - ومن بينها الأردن -، لا يعني على الإطلاق اغفالنا للإنقادات والممارسات غير المشروعة، والآثار السلبية التي قد تنتج عن بعض اشكال هذه الاستثمارات، لكن عدم قناعتنا من جهة، بأحقية وموضوعية بعض تلك الإنقادات، لاستنادها الى مبادئ ايدولوجية حددت مسبقا موقفها من هذه الاستثمارات، ودون ان تولي الدراسة والتقييم العلميين لتجارب بعض الدول النامية في هذا المضمار الأهمية التي تستحق، وإيماننا من جهة اخرى بقدرة الأردن على الاستفادة القصوى من مختلف المزايا المتحققة عن هذه الاستثمارات، وقدرته في نفس الوقت على كبح وضبط الأنشطة غير المشروعة، وتحجيم الآثار السلبية الناجمة عنها الى ادنى مستوى ممكن، من شأنه ان يوضح جانبا من المنطلقات التي استندنا اليها في تشجيع تدفق الاستثمار الخارجي الى الاقتصاد الأردني.

٥) يستدل من واقع النظريات المتعددة التي عنيت بدراسة وتحليل الاسباب الموجبه لإنقزال رؤوس الأموال الاستثمارية بين البلدان المختلفه، ان امتلاك المستثمرين الأجانب للتفوق في مجال الإدارة والتنظيم والتسويق والتمويل والتكنولوجيا، وقدرتهم على تمويل أنشطة البحث والتطوير، لاستحداث منتجات متطورة، هي في مقدمة العوامل المفسرة لنشوء ما يسمى بالاستثمار المباشر، في حين ان اختلاف معدلات العائد ودرجات المخاطرة بين البلدان المختلفة يفسر جانبا هاما من الاستثمارات غير المباشرة .

٦) لقد شهد العالم ومنذ نهاية السبعينات سباقا حادا ومنافسة شديدة بين البلدان المختلفة - وبخاصة الدول الاشتراكية، وفي مقدمتها الصين منذ عام ١٩٧٨ على سبيل المثال - وعملت في سبيل ذلك على تقديم شتى الحوافز والتسهيلات وتوفير البيئات الملائمة لمثل هذا النوع من الاستثمار.

وقد اتضح لنا من خلال دراستنا للمناخ الاستثماري عموما، والمناخ الاستثماري في الأردن خصوصا، ان هناك لطر ثلاثة تتحكم بهذا المناخ :

أ- الإطار السياسي :- ويتشكل هذا الإطار بصورة أساسية من استقرار النظام السياسي ومؤسسية توجهاته، ووجود المعارضة السياسية وقوتها، بالإضافة الى مصداقية النظام الحاكم ومدى تمتع القطر المضيف بالديمقراطية وحرية الكلمة .

ب- الإطار الإقتصادي :- وقد تبين لنا ان تمتع القطر المضيف ببنية تحتية متطورة وسعر صرف مستقر ومستوى تضخم منخفض واتساع في حجم سوقه، وتمتعه كذلك بالانفتاح الإقتصادي على الخارج واستقرار عام في اوضاعه وتوجهاته الإقتصادية، انما تشكل محور هذا الإطار .

ج- الإطار القانوني :- ويتكون هذا الاطار من مجموعة القوانين والنظم والتشريعات الناظمة للشؤون الإقتصادية عامة، والاستثمارية خاصة، و المتضمنة كذلك لمختلف الحوافز والتسهيلات والضوابط التي تحكم نشاط المستثمرين الأجانب في البلدان المضيضة.

٧) وبالرغم من استمرار حاجة الأردن الى الكثير من الجهود الهادفة الى تمتين وتحديث البنيان الإقتصادي، وتطوير الإطار التشريعي الناظم للنشاط الإقتصادي، وبما ينسجم واستحقاقات المرحلة القادمة، فقد قطع هذا البلد شوطا طويلا في الطريق الى تهيئة البيئة الاستثمارية الملائمة والجاذبة للإستثمار الخارجي، ووفر الكثير من الشروط والضرورية والعوامل المحفزة على تدفقه ومزاولة انشطته بسهولة وكفاءة عالية، الأمر الذي ينسجم وارااء الكثيرين من المستثمرين العرب والأجانب حول ملاممة وجاذبية الأردن للإستثمار الخارجي، وامكانياته المتوقعة تبعا لذلك في جذب المزيد من رؤوس الأموال الأجنبية المعدة للإستثمار، خاصة في ظل الأوضاع السياسية المستجدة في المنطقة، والتي سيكون لها انعكاسا ايجابيا مؤكدا على صعيد الاستقرار السياسي والإقتصادي في الأردن .

٨) لقد اظهر تطور صافي الاستثمارات الخارجية المباشرة نموا ملحوظا في التدفقات الاستثمارية المباشرة الى الأردن منذ نهاية عقد السبعينات، استجابة للإنجازات المشهودة التي حققتها الأردن على مختلف الصعد الإقتصادية والسياسية والاجتماعية من جهة واستجابة، للتحسن الدائم في المناخ الاستثماري وشتى الجهود الهادفة الى استقطاب الاستثمارات الخارجية بشتى انواعها من جهة اخرى، ويستدل من تطور صافي تلك الاستثمارات ارتباطها الوثيق مع مجمل الأوضاع السياسية والإقتصادية السائدة، حيث اثبتت قدرة عالية على التكيف وحساسية ملموسة تجاه كل ما يستجد من ظروف .

٩) واستنادا الى تطور الاستثمارات الخارجية المشتركة في الاردن، يتضح لنا ان هذه الاستثمارات قد اتسمت ببطء نموها، وتواضع مستوياتها خلال الفتره (٧٢-٩٢)، وان دل تطورهما

على ان هنالك ثمة نمو ملحوظ قد طرأ على حجمها منذ اواسط الثمانينات وتحديدا منذ العام ١٩٨٥، في الوقت الذي يتوقع لها ان تشهد نموا ملموسا آخر في عقد التسعينات، انعكاسا للمعطيات المحلية والأقليمية في هذه الفترة . ويستفاد من توزيع الاستثمارات الخارجية المشتركة حسب الجنسية، ان هنالك تحيزا كبيرا لها في الالونة الاخيرة باتجاه الاستثمار العربية المشتركة، فيما شهدت حجوم الاستثمارات الاجنبية (غير العربية) المشتركة انخفاضا ملحوظا، قياسا الى حجوم الاستثمارات الخارجية المشتركة في الاقتصاد الأردني، مما يؤشر فشلا اردنيا ملموسا في جذب المزيد من رؤوس الاموال غير العربية المعدة للاستثمار المشترك مع راس المال الوطني في المشاريع المحلية المختلفة.

١٠) لقد تبين لنا من نتائج التحليل الكمي القياسي لمحددات الطلب على الاستثمار الخارجي - المعادلات (٤-١) - في الاقتصاد الأردني ما يلي :-

أ- ارتباط الطلب على الاستثمار الخارجي - بكافة اشكاله - في الإقتصاد الأردني، ارتباطا ايجابيا وثيقا مع حجم الناتج المحلي الاجمالي المتخلف زمنيا ( $GDP_{t-1}$ )، حيث تبين لنا تمتع كافة معلماته المقدره في المعادلات (٤-١) بعلاقة ايجابية ذات دلالة احصائية، وقد اكد بذلك هذا المتغير اهميته ودوره الرئيس في حفز المستثمرين الاجانب على الاستثمار في هذا البلد، في حين لم تتضح لنا اي اهمية تذكر لمعدل نموه في التأثير على هذا الطلب .

ب- يلعب الاستقرار السياسي والاقتصادي المحلي والاقليمي دورا هاما في التأثير على تدفقات صافي الاستثمار المباشر والاستثمارات الأجنبية ( غير العربية) المشتركة الى الأردن، في حين اثبتت الاختبارات الاحصائية عدم معنوية هذا التأثير بالنسبة للإستثمارات العربية المشتركة. وللأسباب المبينة في حينه.

ج- يتمتع سعر صرف العملة المحلية بتأثير ايجابي قوي على تدفقات صافي الاستثمارات الأجنبية المباشرة الى الأردن، في حين لم يمارس هذا المتغير اي تأثير يذكر على حجوم الاستثمارات الخارجية المشتركة في الأردن، حيث تم استبعاده نتيجة ذلك من المعادلات (٤-٢).

د- يستدل من تقديرات المعادله (١) ان نسبة كبيرة من الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الأردن، قد اتجهت نحو الصناعات الاحلالية التي ترتفع جدواها بارتفاع كلفة المستوردات من الخارج، في حين اظهرت الاستثمارات الخارجية المشتركة ميلا نحو الصناعات التصديرية من خلال العلاقة ايجابية المعنوية التي تجمع كلا من الاستثمارات الخارجية المشتركة وشروط التبادل التجاري ( او اسعار الصادرات والاستيرادات كل على حده).

هـ- اثبتت النتائج الإحصائية عدم أهمية الانكشاف الاقتصادي في تفسير تدفقات الاستثمارات الخارجية الى الأردن، باستثناء المعادلة (٤) التي اظهرت أهمية هذا المتغير في التأثير على الاستثمارات الأجنبية ( غير العربية ) المشتركة في الأردن، هذا وتجدر الاشارة الى انه قد تم استبعاد درجة الإنكشاف الاقتصادي ( او حجوم الصادرات والمستوردات كل على حده ) من المعادلات (١-٣) - باستثناء المعادلة (١) التي اظهرت معنوية تأثير حجم الصادرات على صافي الاستثمار المباشر - وذلك لعجز المتغيرات السابقة عن تفسير التغيرات في المتغير التابع .

و- وأخيرا وجدت هذه الدراسة ان انخفاض الأرقام القياسية لتكاليف المعيشة يعتبر امرا ضروريا لتدفقات الاستثمار المباشر والمشارك الى الإقتصاد الأردني، وهو ما ينبه الحكومة الأردنية الى ضرورة بذل كل الجهود الممكنة للحفاظ على مستويات منخفضة لمعدلات التضخم، اذا ما ارادت خلق مناخ ملائم للاستثمار الخارجي .

(١١) لقد اتضح لنا ان الاستثمار الخارجي في الأردن انما يرتبط بمجموعة متداخلة من العوامل الاقتصادية والسياسية والاجتماعية، وان جذب المزيد من تلك الاستثمارات لابد وان يصاحبه توفر تلك العوامل مجتمعة، فالتسهيلات التشريعية والنمو الإقتصادي والحوافز الضريبية، والاعفاءات الجمركية، وغيرها من العوامل الاقتصادية، لا تمثل غاية المستثمر الأجنبي، ولا نهاية المطاف في سبيل الحصول على المزيد من الاستثمارات الخارجية، فهي وإن بدت لنا عاملا هاما في استقطابه، لكنها ليست سببا كافيا على الإطلاق للوصول الى غايتنا في جذبه وفي تفعيل دوره في ضوء امكاناته المشار اليها سابقا، فذلك يستدعي توفير الظروف الموضوعية الملائمة، والكثير من العوامل غير الاقتصادية المساندة، التي من شأنها خلق مناخ استثماري يتمتع بكل المقومات التي تؤهله لإن يكون مناخا جاذبا للاستثمار الخارجي، ويأتي كل من الاستقرار السياسي المحلي والاقليمي والاستقرار الاجتماعي ومدى تمتع القطر المضيف بعلاقات ثقافية وسياسية مع بلدان العالم المختلفة، بالإضافة الى المصدقية الداخلية والخارجية للنظام السياسي الحاكم، في مقدمة العوامل والشروط الموضوعية المساندة التي من شأنها تحفيز تدفق الاستثمارات الخارجية الى اي من الأقطار .

## ٢٠٦ التوصيات

(١) استنادا الى ماشهده الإقتصاد الأردني في الأونة الاخيرة من نفاقم العجز في الموارد الإقتصادية المحلية، والذي تمثل في دراستنا هذه بالفجوات التمويلية الرئيسية التي يعاني منها، توصي هذه الدراسة بضرورة الحد من الاعتماد على العالم الخارجي، والاتجاه نحو سياسة الاعتماد على الذات، وتنمية الصناعات الإحلالية - الى جانب الصناعات التصديرية -، ومحاولة الحد من الانماط الاستهلاكية المتجذرة في مجتمعنا الأردني، من خلال تنمية وتحفيز السلوك الإدخاري الفردي والمؤسسي على حد سواء، املا في تجسير تلك الفجوات وبالتالي تخفيف الاعتماد على الموارد التمويلية الخارجية اللازمة لتغطيتها، وعملا على ايقاف الهدر في الموارد والإمكانات الإقتصادية المحلية الشحيحة .

(٢) وانطلاقا من سعي الأردن نحو تخفيف اعباء التمويل الخارجي - وبخاصة القروض الخارجية - واسهاما في تحقيق ما ورد في الفقرة (١) اعلاه، توصي هذه الدراسة بضرورة اعادة هيكلة التدفقات التمويلية الخارجية، وبما يضمن من جهة، تفعيل دور واسهام الاستثمارات الخارجية في تنمية الإقتصاد المحلي، في ضوء مزاياها وامكاناتها المتوقعة، وتجارب الكثير من البلدان النامية في هذا المجال، وبما يضمن من جهة اخرى الحد من الاعتماد على القروض الخارجية، نظرا لتراكمها وتصادد اعباء خدمتها وفشلها في تحقيق الاهداف التتوية بعيدة المدى التي طالما سعت البلدان النامية المدينة - ومن بينها الأردن - نحو الوصول اليها عن طريق مثل هذا المصدر من التمويل الخارجي .

(٣) ونظرا لما تتمتع به الاستثمارات الخارجية المباشرة من اهمية قصوى على صعيد التنمية الإقتصادية، وتدفق المعارف والخبرات الإدارية والفنية والتنظيمية والتسويقية وانسياب التقنيات والتكنولوجيا المتقدمة الى البلدان المضيفة، توصي هذه الدراسة بضرورة الاهتمام بهذا النوع من الاستثمار. وتهيئة كافة السبل الكفيلة بجذبة، وبخاصة ما تعلق منها بحماية حقوق المستثمرين الأجانب في الأردن، من خلال استحداث وتفعيل دور المؤسسات الوطنية التي من شأنها الحفاظ على حقوق الاختراع والاسماء والعلامات التجارية والاسرار والمعارف العلمية، كونها تشكل احدى المعوقات التي تحول دون وتدفق الاستثمار الخارجي المباشر الى البلدان التي تفنقر الى مثل هذه المؤسسات .

(٤) وفي ضوء ما تشكله استثمارات المحافظ المالية من دور هام في استقطاب رؤوس الاموال الاجنبية، ترى هذه الدراسة ضرورة بذل كل الجهود الممكنة لتطوير سوق عمان المالي،

وربطه بشبكة معلوماتية متطورة مع الأسواق المالية الإقليمية والعالمية، خاصة في ظل ما يتوقع ان تشهده منطقة الشرق الأوسط من تطورات اقتصادية كبيرة، تملّي على الأردن التهيؤ الكامل، لها كي يتمكن من استغلالها ومن لعب دور اقليمي متميز يؤهله لإن ينافس على ان يكون مركز جذب اقليمي للاستثمارات الخارجية في المنطقة، وبالتالي انعكاس ذلك ايجابيا وبشكل ملموس على حركة التطور والتنمية في هذا البلد .

٥) وفي الوقت الذي نتبنى فيه هذه الدراسة مبدأ تشجيع الاستثمارات الخارجية وتدعو الى ضرورة جذبها وتعظيم تدفقاتها الى الاقتصاد الأردني، لتلفت النظر في الوقت عينه الى بعض التكاليف الاقتصادية وغير الاقتصادية التي تتضمنها بعض هذه الاستثمارات والتي يجب ان تؤخذ بعين الاعتبار عند الترخيص بمزاولة انشطتها في الأردن .

ان تفعيل دور مؤسسة تشجيع الاستثمار في دراسة وتقييم المشروعات الخارجية المقترحة - كل على حده - وفق اسس علمية ومنهجية ثابتة تأخذ بعين الاعتبار جملة المنافع والمحاذير المتضمنة في اي من تلك المشروعات، ورفدها بالطاقت والكوارر والامكانات الكفيلة بتحقيق ذلك، بالإضافة الى قيام هذه المؤسسة بإحداث دائرة مختصة تأخذ على عاتقها مراقبة تلك المشروعات، وجمع البيانات التفصيلية عن انشطتها وفعاليتها المختلفة، من شأنه ان يساهم في الحد من بعض التكاليف المرافقة لهذه الاستثمارات من جهة، وأثره من جهة أخرى في رفق الباحثين ومتخذي القرار الإقتصادي بمختلف البيانات اللازمة لتقييم اداء هذه المشروعات، وتقدير اثارها على التنمية في الإقتصاد الأردني.

٦) ووصولاً الى تعزيز تدفقات الاستثمار الخارجي، وانسجاماً مع تهيئة الإقتصاد الأردني للدخول الى المرحلة القادمة بأعلى درجة من الفاعلية والقدرة على الاستفادة من مزاياها المتوقعة، توصي هذه الدراسة بضرورة تهيئة المناخ الاستثماري الجاذب والملائم للإستثمار المحلي والخارجي على حد سواء، مؤكداً هنا على أهمية النظرة الشمولية لهذا المفهوم وعلى ضرورة توافر وتكامل جميع العناصر والأطر المشكّلة له بلا انتقاص من دور اي منها اذا ما اردنا للإستثمارات الخارجية ان تتعزز وتؤدي دورها التنموي المأمول في الإقتصاد الأردني .

وفيما يلي بعض المقترحات التي يمكن لها المساهمة في تحقيق ما ورد اعلاه :-

أ- ضرورة المراجعة الدائمة والمستمرة لمختلف التشريعات القانونية الناظمة للنشاط الإقتصادي والاستثماري عامة والاستثمار الخارجي خاصة، بما يكفل تطورها وملاءمتها للظروف

المحلية والخارجية من جهة، واتسامها من جهة أخرى بالمرونة والقدرة على معالجة بعض الحالات الفردية التي تستدعي معالجة خاصة بها، وإنما استدعت الضرورة ذلك .

ب- رفد المؤسسات القائمة على تنفيذ تلك التشريعات، وبخاصة تلك التي تتعامل مباشرة مع المستثمرين الأجانب، رفدها بالكوادر والكفاءات القادرة على تنفيذها، دونما اجحاف أو تراخي، وبما يكفل اعطاء المستثمرين الأجانب صورة مشرقة عن الواقع الاستثماري والتعامل الرسمي في الأردن .

ج- أهمية اعطاء الاستثمارات الخارجية حوافز مالية اضافية، اذا ما اتجهت نحو اقامة مشروعاتها في المناطق الأقل تطورا، او اذا ما تعددت نسبة استخدامها للمواد الأولية والعمالة المحليه نسبة معينة، او اذا ما كانت لها مساهمة جديدة في تعزيز الصادرات الوطنية او احلال المستوردات من العالم الخارجي، وذلك وفق تساريح قانونية تحدد المجالات والاسبب التي تستحق فيها مثل تلك الحوافز .

د- اعطاء أهمية متزايدة لإرساء وتطوير البنى التحتية، والخدمات الاساسية في الأردن، بما يكفل مجاراة مثيلاتها في دول المنطقة.

هـ- العمل على تطوير المناطق الحرة والمدن الصناعية في المملكة وبذل كل الجهود الكفيلة بتعميمها ونشرها في شتى مناطق ومحافظات المملكة.

و- ضرورة القضاء على الروتين والتعقيد المرافقين لمختلف الاجراءات المتعلقة بانشاء وتنفيذ المشروعات الاستثمارية.

ز- ضرورة تصدي اجهزة الدولة المختلفة، من خلال الجهد الواعي والمدسق، لمهمة البحث عن فرص الاستثمار المربح في الأردن، وتعزيز ذلك الجهد بإجراء دراسات الجدوى الاقتصادية والفنية للمشاريع المقترحة، اينما كان ذلك ممكنا .

ي- وتأتي وضوح الرؤية، وبلورة الأردن لاستراتيجية وطنية مرنة واضحة ومحددة المعالم، وذات اهداف ووسائل قصيرة وبعيدة المدى، لتشجيع الاستثمار الخارجي وتحديد مجالات استغلاله في الأردن، في مقدمة العوامل التي من شأنها دعم وتوجيه متخذ القرار الاقتصادي لإنتهاج السياسات الاقتصادية الكفيلة بتعظيم الاستفادة من هذه الاستثمارات، وتعزيز المناخ الاستثماري الحاضن والجاذب في المملكة .



٧) ان خلق مناخ ملائم للإستثمار، امر يتطلب تعزيزه من جهة اخرى بنظام اعلامي متميز يرقى الى مستوى الاهداف والطموحات الوطنية المنشودة ومستوى التحدي والمنافسة الاقليمية والعالمية التي يواجهها الأردن في جذب واستقطاب الاستثمار الخارجي الى اراضيه.  
ان المقترحات التالية - حسب ما يعتقد الباحث - يمكن لها ان تساهم في ايجاد مثل ذلك النظام:-

أ- امتلاكه - اي النظام الاعلامي - لمقدرة معقولة من الانتشار الاقليمي والعالمي، وبخاصة في تلك المناطق التي تزرع بمثل هذه الاستثمارات ويمتلك مستثمروها استعدادا مبدئيا للاستثمار في مناطق كالأردن .

ب- وكوسيلة مثلى لتحقيق ذلك الانتشار، نرى أهمية انشاء مكاتب خارجية لتشجيع الاستثمار - بالرغم من التكلفة المرتفعة المصاحبة لهذه الخطوة -، والتي ترتبط بشكل او بآخر بمؤسسة تشجيع الاستثمار، اينما ارتوي ذلك ضروريا، وكخطوة اولى نقترح ان يكون للسفارات الأردنية في الخارج دورا ملموسا في هذا المجال .

ج- تعزير او اصر التعاون والحوار بين القطاع الخاص المحلي - ممثلا بمؤسساته ومنظماته - والقطاع الخاص في الخارج، من خلال الزيارات والاتصالات المتبادلة، بهدف تعريف المستثمرين الأجانب بفرص الاستثمار في الأردن.

د- التوجه نحو افتتاح المراكز التجارية في الخارج والمشاركة في المعارض الدولية بهدف تعريف المستهلك الخارجي بجودة ونوعية المنتج الأردني، لما في ذلك من اثر ايجابي على مستوى الصادرات والاستثمار الخارجي .

هـ- تزويد الممثلات الأردنية في الخارج بمختلف النشرات والدراسات المتعلقة بالمشاريع الأردنية المقترحة والمناخ الاستثماري السائد، وبكل ما من شأنه الاسهام ايجابيا في استقطاب رؤوس الأموال الخارجية للاستثمار في المملكة .

٨) واخيرا تعتبر الحماية والشعور بالاستقرار اللذين يتمتع بهما المستثمر الخارجي، من الاركان الاساسية التي تؤخذ بعين الاعتبار عند اتخاذ قرار الاستثمار في الأردن، وبدونهما ستذهب جل الجهود الوطنية والحوافز المتعددة ادراج الرياح، وستواجه فشلا حتميا اذا هي اغفلت هذا الجانب وهذا العنصر الهام من عناصر المناخ الملائم للإستثمار .

ومن اجل تجاوز هذه العقبة ونيل ثقة المستثمر الأجنبي بقدرة الأردن على حماية استثماراته، تقترح هذه الدراسة ما يلي :-



أ- ضرورة تعزيز الجهود الهادفة الى ابرام الأردن المزيد من الاتفاقات الثنائية ومتعددة الاطراف، وخاصة بتأمين الحماية وتشجيع الاستثمارات المتبادلة بين الاطراف الموقعة على هذه الاتفاقات، ومحاولة الاسراع من وتيرة ذلك ما امكن .

ب- انشاء مؤسسة وطنية للتأمين على الاستثمارات الخارجية في الأردن ضد المخاطر غير التجارية، خاصة في الحالات التي تعجز فيها المؤسسات الاقليمية والدولية عن القيام بذلك، نظرا لما يؤديه ذلك من دور هام في كسب ثقة المستثمر الخارجي والتأكد على جدية وصدق التوجهات الأردنية في هذا المجال .

# Abstract

This study aimed to achieve the following objectives :-

1- Focusing the light on all the things connected to the aspects , results and the forms of foreign investment. In addition to the definition of the theoretical base of its movement . among different countries .

2- Analysing the prevailed investment climate in Jordan with the mentioning of all the main imperfections and the criticisms as well as making some suggestions which can improve this prevailed climate and which can also create an inviting climate for the foreign financing .

3- Specifying the most important factors which affect the demand for the foreign investment in Jordan's economy - using a partial economic model.

This study has come out with some important results, these facts are :-

1- Foreign investment plays an important role in helping the developing countries in removing the financial gaps which they suffer from. It's also important in the field of supplying the developing countries with technology, Knowledge, managerial,organizing and marketing skills. as well as monetary inflows.

Foreign investment also plays an important positive role in improving the economical performance and accelerating the development process in the host countries .

2- Despite Jordan's need to alot of important efforts that are important in improving its investment climate, it became clear to us that Jordan is having an inviting environment for investment which - in its turn - makes it ready for foreign investment . The advantage gives optimism because with this environment that Jordan has it's more probable that mor investments world be brought up to Jordan, Especially under the recent efforts which aim to develop and improve the legislative frame work and to prepare Jordan's economy to what comes after piece, taking into our consideration the causal relationship between the legal, political and economic frames which form it .

3- The increasing amounts of the foreign investment in Jordan have shown us that the amounts of these investments are still few amounts, especially the amount of the joint-venture investment,although the improvements which were achieved by these investments since the end of the seventies decade .

4- The results of the econometric estimation of the main determinants of foreign investments in Jordan - direct and joint venture investments - shown that the amount of lagged gross domestic product (GDPT-1), political stability, terms of trade, exchange rate are having a great importance in clarifying the reason behind bringing up the foreign investments to Jordan .

Finally this study has come out with some recommendations . The most important among these recommendations are : The necessity of modernizing the encouraging investment laws, organizing Both the Arab and foreign investment, getting rid of the routine and finding a new system in mass communications ( media ) which is able to market Jordan, as well as reinforcing the protection of the foreign investments in Jordan against the dangers outside the trade field .

## مصادر الدراسة

### المصادر العربية:-

- ١- لانيي، انتوني، قضايا تدفق راس المال الى البلدان النامية، مجلة التمويل والتنمية، سبتمبر، ١٩٨٧.
- ٢- البنك المركزي الأردني، بيانات احصائية سنوية (١٩٦٤-١٩٨٩)، عدد خاص، تشرين الأول، ١٩٨٩.
- ٣- البنك المركزي الأردني، النشرة الإحصائية الشهرية، المجلد ٢٨، العدد ٦، حزيران، ١٩٩٢.
- ٤- جولدسبرو، دافيد، الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان النامية، مجلة التمويل والتنمية، مارس، ١٩٨٥.
- ٥- المالكي، عبد الله، تدابير تشجيع استثمار رؤوس الأموال العربية في المشاريع الصناعية والسياحية والعمرانية، مجلس البحث العلمي، الطبعة الأولى، عمان، ١٩٧٤.
- ٦- شامية، عبد الله، وموسى روايد، تجارة الأردن الخارجية واثارها على النمو الاقتصادي، مجلة دراسات الأردنية، المجلد السادس عشر، العدد الأول، ١٩٨٩.
- ٧- حماد، خليل، وزكيه مشعل، تأثير انكشاف الاقتصاديات العربية للخارج على السياسات الاقتصادية الداخلية، جامعة اليرموك، مجلة أبحاث اليرموك، المجلد ٢، العدد ٢، ١٩٨٦.
- ٨- البنك المركزي الأردني، التقرير السنوي التاسع والعشرون، ١٩٩٢.
- ٩- اللوزي، سليمان، القروض الخارجية واثارها على الاقتصاد القومي، مجلة مؤتمه للبحوث والدراسات، المجلد الرابع، العدد الأول، ١٩٨٩.
- ١٠- دحدح، نبيل، مصادر تمويل الاستثمارات في الأردن وتوزيعها على القطاعات الاقتصادية، منظمة الأمم المتحدة للتنمية الصناعية (اليونيدو)، عمان، كانون الأول، ١٩٩٢.
- ١١- الفار، عبد الواحد، الاستثمارات الأجنبية، دار المعارف، القاهرة، ١٩٧٢.

١٢- الربيعي، نزار، نموذج تكاليف ومنافع الاستثمار الخليجي - الأجنبي المشترك في بعض فروع الصناعات التحويلية، مجلة التعاون الصناعي، العدد ٤٧، السنة الثانية عشرة، يناير، ١٩٩٢.

١٣- برتسان، جبل، ترجمة علي مقلد، الاستثمار الدولي، منشورات عويدات، بيروت، الطبعة الثانية، ١٩٨٢.

١٤- كئونه، امين، الاقتصاد الدولي، الجامعة المستنصرية، الطبعة الأولى، بغداد، ١٩٨٠.

١٥- ابو قحف، عبد السلام، السياسات والاشكال المختلفه للاستثمارات الاجنبية، مؤسسه شباب الجامعة، الجزء الرابع، الاسكندرية، ١٩٨٩.

١٦- كاوتشكوفسكي، جيكنيس، اقتصاد البلدان الغنية والفقيرة، دار التقدم، موسكو، ١٩٩٠.

١٧- هيدسون وهرندز، ترجمة طه منصور ومحمد عبد الصبور، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار المربخ للنشر، الرياض، ١٩٨٧.

١٨- النجار، سعيد، افاق الاستثمار في الوطن العربي، بحث غير منشور مقدم الى مؤتمر "افاق الاستثمار في الوطن العربي"، الذي نظمه اتحاد المصارف العربية، القاهرة، ١٩٩٢.

١٩- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، ضمان الاستثمار، الصفاة، العدد ٧٠، آب، ١٩٩٣.

٢٠- دائرة الابحاث والمعلومات، غرفة صناعة عمان، المناخ الاستثماري في الاردن، ١٩٩٣.

٢١- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، ضمان الاستثمار، القاهرة، العدد ٥٩، حزيران/ تموز، ١٩٩٢، والعدد ٦٩، الصفاة، تموز، ١٩٩٣.

٢٢- الكساسبه، حمد، السياسات الاقتصادية الحكومية في مجال تشجيع الاستثمار في الأردن، بحث غير منشور مقدم الى مؤتمر "الاقتصاد الاردني: المشكلات والافاق، عمان، خلال الفترة ١٣-١٥ حزيران، ١٩٩٣.

٢٣- صحيفة الرأي، العدد ٨٧٥٧، السنة الرابعة والعشرون، عمان، ١٣/٨/١٩٩٤.

٢٤- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية، الصفاة، ١٩٩١.

٢٥- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، ضمان الاستثمار، الصفاة، العدد ٧٠، ٧١، ١٩٩٣.

٢٦- وزارة الصناعة والتجارة، دليل المستثمر في الأردن، ١٩٩١.

٢٧- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، المناطق الحرة العربية، بحث غير منشور قدم في لقاء حول المناطق الحرة العربية، عمان، ٢٣ مارس، ١٩٨٧.

٢٨- السيفو، وليد، المدخل الى الاقتصاد القياسي، مديرية دار الكتب للطباعة والنشر، الموصل، ١٩٨٨.

© Arabic Digital Library-Yarmouk University

## المصادر الأجنبية:-

- 1- International Monetary Fund, IFS, Year Book, 1993, vol. XLVI, 1993.
- 2- AL-Momani, Riad, The Impact of Foreign Capital on Jordan's Balance of Trade (1967-1985), Mu'tah Journal for Research and Studies, vol.3, no.1.1988.
- 3-Gharaibeh, Hisham, The Economy of Jordan: Major Trends and Developments, Abhath AL-Yarmouk , vol.3,no.1,1987.
- 4- Sharpe, William, Investments, Third Edition, Printice-Hall Mternational New jersey, 1985.
- 5- Francis, Jack, Investments, Mc Graw - Hill, Inc, Fifth Edition , New York 1991.
- 6- Fuller, Russel J., Modern Investments and Securicy Analysis, Md Greus-Hill, International Edition, New York 1987.
- 7- Starke, J.E, The Convention of 1965 on the Settlements of Investments Disputes Between States and Nations of the Other States, Protection and Encouragements of the Private Foreign Investment, Canberra, 1966.
- 8- The Study Group of Members of the Royal Institute of International Affairs the Problem of International Investment, Frank Eass and Co,Ltd , the Second Edition, London, 1965 .
- 9- Kojima, Kiyoshi, Dircet Foreign Investment, Billing & Sons Ltd, Guild Ferd, London, 1982.
- 10-Lindert, Peter, Intenational Economics, Richard, Irwin, inc, Eigh Edition, Boston 1986.
- 11-Lall, Sanjaya, Foreign Investment, Transnationals and Developing Countnes, Macmillan Press Ltd, Third Edition, London, 1986.

12-Todaro, Michael, Economic Development in the third World, Longman inc, Second Edition, newyork,1977.

13-Czinkota , Rivoli , International Business, The Dryden Press, Ahar Court Brance Jorano Rich College Puplishers, Second Edition, Orlando,1992.

14-Snedder, Delbert, Introduction to International Economics, Richard Dr,Irwin, inc, London,1975.

15-Sodersten, Bo, International Economics, The Mackmillan Press Ltd, Second Edition, London, 1980.

16-Qassim, Ahmad, The Effect of the Encouragement of Investment law on the Jordanian Economy, Amman, 1980.

17-Nehret, Lee, The Political Climate for Private Investment, inc, USA, 1980.

18-Lunn, John, Determinants of U.S. Dirc Investment in the E.F.C, European Economic Review, 13, 1980.

19-ScaparLanda, Anthony and laurance, Mauer, The Determinants of U.S. Dirc Investment in the E.E.C : Reply, American Economic Review. 42, 1972.

20-Goldberg, Murray, The determinants of U.S. Dirc Investment in the E.E.C : Comment, American Economic Review, 62, 1972.

21-Cardoso, Eliana, Private Investment in Latain America, Economic Development and Cultural Change, vol.41, number 4, 1993.

22-International Monetary Fund, ifs, July, 1994.

23-Frank, Isaiah, Riviews, Economic Development and Cultural Change, vol,42, number2, January, 1994.



24- Klein, Michael, The Real Exchange Rate and Foreign Direct Investment in the United States , Journal of International Economics 36, 1994.

© Arabic Digital Library-Yarmouk University



الرقم الجامعى ٩٠٢٠١٠٨٠  
اسم الطالب .....  
عنوان الرسالة .....  
الكلية .....  
الدائرة .....  
التخصص .....  
القبول / السنة < - ٩٥ / ٩٤

المشرف .....  
لجنة الاشراف .....  
أ.د. هيثم غزاليه .....  
أ.د. هيثم غزاليه .....  
أ.د. هيثم غزاليه .....  
أ.د. هيثم غزاليه .....

الكلمات الرئيسية :  
مجدوات .....  
الطلب .....  
الاستثمار .....  
الاجنبى .....  
الاقمباد .....

ملف الرسالة :

.....  
.....  
.....  
.....  
.....  
.....  
.....

