

التدفقات المالية الى مصر فى ظل العولمة المالية

إعداد

حسين عبد المطلب الأسرج

ماجستير الاقتصاد-جامعة الزقازيق

دبلوم معهد التخطيط القومى

باحث اقتصادى بوزارة التجارة الخارجية المصرية

E.Mail:hossien159@yahoo.com

MOBILE:(002)(0106237534)

العنوان (عمل): 8 شارع عدلى - القاهرة-مصر-الدور 3

منزل: ميت راضى-بنها-القليوبية-مصر

الآراء الواردة تعبر عن رأى الباحث ولا تعكس بالضرورة آراء المكان الذى ينتمى إليه

التدفقات المالية الى مصر فى ظل العولمة المالية

ملخص

تناولت هذه الورقة تحليلا للعولمة المالية والعوامل التى أدت الى تسارع هذه الظاهرة .كما تعرضت الى المنافع والمخاطر المحتملة منها.وانتقلت الورقى بعد ذلك لتحليل تطور التدفقات المالية الى مصر ومكوناتها.وتشير النتائج الى أن نصيب مصر من التدفقات العالمية والتدفقات الموجهة الى الشرق الأوسط قد انخفضت بطريقة ملحوظة ليصل الى 0.08% ، وسالب 43% فى عام 2001 بالمقارنة بنحو 0.15% ، 22.2% فى عام 1997. وانعكاسا لذلك انخفضت مكونات التدفقات المالية ، حيث انخفضت تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الى 647 مليون دولار فى عام 2002 بالمقارنة بنحو 1.1 مليار دولار عان 1998، 1.24 مليار دولار عام 2000. اضافة الى ذلك تحولت التدفقات الداخلة من استثمارات المحافظ المالية الى استثمارات حارجة لتصل الى سالب 405.2 مليون دولار فى العام 2003/2002 بالمقارنة بنحو 1.5 مليار دولار فى العام المالى 97/96. ومن جهة أخرى ، زادت نسبة الدين الخارجى الى الناتج المحلى الاجمالى من نحو 28.2% فى عام 2000/1999 الى 43.7% فى الفترة من يناير/سبتمبر 2004/2003 . وأخيرا،أوصت الورقة بعدد من المحاور التى يمكن أن تعمل على تعظيم التدفقات المالية الى مصر مع تسارع ظاهرة العولمة المالية حاليا ومستقبلا.

التدفقات المالية الى مصر فى ظل العولمة المالية

مقدمة:

لا جدال في أهمية التمويل الخارجي للدول النامية¹، فهذه الدول بها نحو 85% من سكان العالم يعيش أعداد كبيرة منهم تحت خط الفقر (حوالي 1.5 بليون نسمة في عام 2000) ولذا فهي تحتاج إلى حقن ضخ من رؤوس الأموال من جميع أنحاء العالم بالإضافة إلى مدخراتها المحلية². وتؤثر العولمة المالية على النمو الاقتصادي من خلال زيادة المعروض العالمي لرأس المال، والتأثير في محددات النمو الاقتصادي (زيادة المدخرات المحلية، خفض تكلفة رأس المال، نقل التكنولوجيا من الدول الصناعية المتقدمة إلى الدول النامية، تنمية قطاعات التمويل المحلية) بالإضافة إلى زيادة التخصص في الإنتاج الناتج عن إدارة المخاطر بطريقة أفضل، وأيضا التحسن الناتج في كل من سياسات الاقتصاد الكلي والجزئي وذلك من خلال الضغوط الناشئة عنها The Discipline Effect of Globalization³ غير أن التجربة في العقدين الماضيين تدل على أن الأسواق المالية الدولية عرضة لتقلبات يتعذر التنبؤ بها، كما أكدته بشدة الأزمات المالية⁴.

وبرغم ذلك فإن استقرار الأحداث يؤكد أن العقود القليلة المقبلة ستشهد مزيد من العولمة المالية وانفتاح الأسواق على بعضها البعض سواء في الدول المتقدمة أو الدول النامية، ويعزز ذلك الاقتراح الأمريكي الذي جاء على لسان الرئيس جورج بوش في التاسع من مايو العام الماضي في حفل تخريج طلبة جامعة ساوث كارولينا عن خطته لاقامة منطقة تجارة حرة بين الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة الشرق الأوسط تكفل حرية انتقال الاستثمار والتجارة، بالإضافة إلى السياسات الاقتصادية المتبعة حاليا والتي ستدعم في المستقبل نحو خطط الإصلاح في الشرق الأوسط، ناهيك عن الاتفاقية العامة لتجارة الخدمات GATS والتي تدعو إلى تحرير الخدمات المالية والتي وقع عليها عديد من الدول النامية ومنها مصر.

وبنتج جركة التدفقات المالية إلى مصر يلاحظ الاتجاه النزولي لحصة مصر من التدفقات الرأسمالية العالمية من 0.15% عام 1997 إلى نحو 0.08% عام 2001، كما ان حصة مصر من التدفقات الرأسمالية إلى دول الشرق الأوسط تحولت من تدفقات للداخل بنحو 22.2% إلى تدفقات للخارج بنحو 43% خلال نفس الفترة.

وعند تحليل مكونات التدفقات المالية الداخلة إلى مصر يلاحظ انخفاضا ملحوظا في جميع هذه المكونات حيث انخفض الاستثمار الأجنبي المباشر من نحو 1.1 مليار دولار، 1.24 مليار دولار عامي 1998 ، 2000 على الترتيب إلى نحو 647 مليون دولار عام 2002. كما تحول صافي

¹ لمزيد من التفاصيل حول التمويل الخارجي وأهميته للدول النامية، راجع:

- محمد محمد النجار، في التحليل الاقتصادي الكلي: الفكر-النظرية-السياسة، بدون ناشر، 2001/2000، ص ص 294-309.
- محمد عبد الغفار محمد، مشكلة الادخار في مصر: الأبعاد-الأسباب-سياسات العلاج، (القاهرة: مكتبة زهراء الشرق، 1997)، ص ص 99-104.

² -The World Bank ,World Development Report, Washington D.C, USA, 1999/2000, p35.

³ راجع:

-The World Bank, Ibid, p36.

-Eswar Prasad and Others, Effects of Financial globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence, IMF, Washington D.C, USA, March 17, 2003, p8.

⁴ كانت الأزمات التي هزت المكسيك في عام 1994/1995 وشرق آسيا في 1998/1997 تذكرا قاسية بان الأسس الاقتصادية-أي السياسات الاقتصادية القومية والسياسات الهيكلية السلمية، والنظام المالي السليم والمنظم على نحو مناسب-ما زالت حاسمة مثلما كانت دوماً كما ألفت تلك الأزمات الضوء على الاتجاهات الجديدة التي ظهرت في النظام المالي الدولي في غمار النمو السريع لأسواق رأس المال وتكاملها، ونهبت واضعي السياسات إلى الحاجة إلى ممارسات جديدة لتقوية النظام، أما الأزمات التي تفجرت في روسيا عام 1998، وفي البرازيل عام 1999/1998 وفي تركيا والأرجنتين عام 2002/2001 فقد أكدت فحسب أهمية إعادة التفكير في البنيان المالي الدولي لضمان وجود نظام مالي يعمل بيسر وبطريقة منتظمة، ويؤدي إلى تعظيم الفوائد من العولمة لكل البلدان والحيلولة دون وقوع الأزمات المالية أو إدارتها بطريقة فعالة إذا وقعت. راجع: صالح م. نصولي، فرانسوا زولوجال، البنيان المالي الدولي الجديد وأفريقيا، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، العدد (4)، المجلد (38)، ديسمبر 2001، ص 34.

الاستثمارات غير المباشرة (استثمارات المحفظة المالية) من تدفقات للداخل بنحو 1.5 مليار دولار عام 97/96 الى تدفقات للخارج بنحو 405.2 مليون دولار عام 2003/2002 . فى حين ارتفعت نسبة الدين الخارجى الى الناتج المحلى الاجمالى من 28.2% عام 2000/1999 الى نحو 35.7% عام 2003/2002 ، ثم الى 43.7% فى الفترة من يناير/سبتمبر 2004/2003 .⁵

والسؤال الذى يطرح نفسه ،كيف يمكن الاستفادة من العولمة المالية لتعظيم التدفقات المالية الى مصر بأشكالها المختلفة؟

وعلى ذلك فان الباحث يهدف -باستخدام المنهج التحليلى- الى دراسة ظاهرة العولمة المالية،والفرص والمخاطر المحتملة منها وتحليل التدفقات المالية الى مصر ووضع عدد من المحاور التى تمكن من الاستفادة منها مع تعاضم هذه الظاهرة حالياً ومستقبلاً،وذلك من خلال:

- التعرض لظاهرة العولمة المالية من حيث حجمها وتطورها والعوامل المفسرة لها .
- عرض موجز للمنافع والمخاطر المحتملة للعولمة المالية فى ضوء ما أسفرت عنه الخبرة العلمية والعملية .
- تحليل التدفقات المالية الى مصر وتطورها .
- صياغة عدد من المحاور التى تعظم استفادة الاقتصاد المصرى من العولمة المالية .

أولاً: الاطار النظري لدراسة العولمة المالية

1-المقصود بالعولمة المالية:

يمكن تعريف العولمة بأنها زيادة درجة الارتباط المتبادل بين المجتمعات الانسانية من خلال تدفق السلع والخدمات والأموال والتكنولوجيا والقوى البشرية والمعلومات⁶ بينما يمكن تعريف العولمة المالية على انها تكامل النظم المالية المحلية مع الأسواق المالية العالمية،وهذا التكامل يحتاج فى الأساس الى أن تقوم الحكومات بتحرير القطاع المالى المحلى وايضا تحرير حساب رأس المال.ويتعاضم ذلك التكامل عندما يؤدي الى زيادة تحركات رؤوس الأموال عبر الحدود وزيادة مشاركة المقرضيين والمقترضيين المحليين فى الأسواق العالمية.⁷

⁵ البنك الأهلى المصرى،النشرة الاقتصادية،العدد 4 ،المجلد 65 ،القاهرة،2003، ص 125

⁶ عمرو محبى الدين،"العولمة والتغيرات الجوهرية فى بنية الاقتصاد العالمى :اندماج وتكامل هيكل التجارة العالمية وتفكك هيكل الانتاج الصناعى"،سلسلة رسائل بنك الكويت الصناعى،العدد(71)،ديسمبر2002،ص 5.

⁷ Sergiol.Schmukler and Pablo Zoido- sobaton , "financial globalization: opportunities and challenges for developing countries", world bank, Washington D.C.,2001,p1

وربما يعتقد البعض أن العولمة المالية⁸ هي ظاهرة حديثة العهد نسبياً، ولكن في الحقيقة لو نظرنا إليها على أساس أن جوهرها هو تحركات رؤوس الأموال عبر الحدود والآليات والشروط التي تتحرك بها فيما بين الأسواق المالية المختلفة وما ينجم عن ذلك من آثار ونتائج، فسوف نلاحظ أنها كانت ملازمة لنشأة وتطور النظام الرأسمالي مروراً بمرحلة الميركانتيلية وبالثورة الصناعية، وعبوراً بفترة ظهور الفوائض المالية الضخمة التي عجزت الأنظمة الوطنية بالبلدان الصناعية المتقدمة عن استيعابها محلياً بعد نهاية عصر بريتون وودز والتحول من نظام أسعار الصرف الثابتة إلى أسعار الصرف المعومة. كما أنها ارتبطت في العقدين الماضيين بما يسمى بالانفتاح المالي أو التحرير المالي الذي يعد جزءاً هاماً من مكونات الليبرالية الجديدة التي ظهرت في البلدان الصناعية المتقدمة عقب هزيمة الكينزية في عقد السبعينيات من القرن الماضي. أما بالنسبة للدول النامية فقد ارتبط اندماج بعضها في الأسواق المالية العالمية ببرامج التثبيت الاقتصادي والتكيف الهيكلي التي طبقتها نتيجة لتفاقم أزمة ديونها الخارجية واضطرارها لطلب إعادة جدولة ديونها طبقاً لشروط نادي باريس ونادي لندن، وهي الشروط التي ربطت إما بشكل مباشر أو غير مباشر بين حرية انسياب رؤوس الأموال عبر الحدود والانفتاح على أسواق المال العالمية، وبين إعادة الجدولة والحصول على القروض الجديدة.

وبشكل عام يمكن القول بأن تدفق التيارات المالية فيما بين دول العجز ودول الفائض - وهي الأساس التي تقوم عليه ظاهرة العولمة المالية - هي ظاهرة قديمة قدم النظام الرأسمالي نفسه.⁹ وعلى الرغم من ذلك ما زال الجدال قائماً في مجتمعاتنا العربية بين ثلاثة تيارات فكرية متقابلة حول ظاهرة العولمة وأثرها الاقتصادي على بلداننا¹⁰ :-

فيرى التيار الأول أن العولمة أمر طيب ومفيد على وجه العموم. ذلك لأننا سنستفيد من التقدم التكنولوجي المتسارع ومن تكامل الاقتصاد العالمي الذي ربما يقدم فرصة لم يسبق لها مثيل للتخلص من الفقر ومنح ملايين البشر حياة أفضل. بالرغم من أن العولمة ستؤدي حتماً إلى خسارة الأقطار لبعض سيادتها في توجيه اقتصادياتها كما تريد.

أما التيار الثاني فيرى أن العولمة أمر واقع ونتيجة موضوعية لتطور قوى الإنتاج في الرأسمالية والنقد العلمي والتقني، وتفوق إلى مزيد من التشابك والاندماج بين الاقتصادات المختلفة إلا أن هذه العولمة بأبعادها الحالية تثار حولها ملاحظات وانتقادات جديدة وجديّة أهمها أن مكاسبها تطال عدداً قليلاً من الدول عدد سكانها لا تتجاوز 20% من إجمالي سكان العالم. في حين سلبياتها تطال معظم البلدان النامية وتؤدي إلى زيادة مشاكلها الاقتصادية وتعيق عملية التنمية فيها.

بينما التيار الثالث يرى أن العولمة هي أحد شروط النظام الرأسمالي العالمي، لأنها تسعى إلى تعويض اقتصادات الدول الرأسمالية المتقدمة عن انكماش أسواقها الداخلية، وذلك بنقل المزيد من عمليات الإنتاج بكاملها (وبخاصة الصناعات القذرة) من المراكز الرأسمالية الرئيسية إلى البلدان النامية مع الاحتفاظ بقيادة العملية الإنتاجية في العالم، فالرأسمالية عن طريق العولمة تحاول حل

⁸ تقوم عولمة الأسواق المالية في جوهرها على تحرير حساب رأس المال، والمقصود به -اختصاراً- إلغاء الحظر على المعاملات في حساب رأس المال والحسابات المالية لميزان المدفوعات والتي تشمل المعاملات المتعلقة بمختلف أشكال رأس المال، مثل الديون وأسهم المحافظ المالية والاستثمار المباشر والعقاري والثروات الشخصية كما يرتبط بإلغاء القيود على معاملات النقد الأجنبي والضوابط الخرى المرتبطة بهذه المعاملات. راجع: رمزي زكي، "عولمة الأسواق المالية: الفرص والمخاطر للبلاد النامية"، المؤتمر العلمي الرابع للاقتصاديين الكويتيين، الجمعية الاقتصادية الكويتية، الكويت 26-28 أبريل 1999، ص 9.

⁹ راجع: - رمزي زكي، "عولمة الأسواق المالية: الفرص والمخاطر للبلاد النامية"، مرجع سابق، ص 1-3.

¹⁰ محمد آدم، العولمة وأثرها على اقتصاديات الدول الإسلامية، مجلة النبا، العدد 42، 2000

مشاكلها الاقتصادية بتصديرها إلى بلدان العالم الثالث. وهذا بدوره يؤدي إلى زياد الأغنياء غنا والفقراء فقرا.

وظاهرة العولمة المالية بما تعكسه من زيادة حركية في تنقل رؤوس الأموال قد تحمل معها مخاطر عديدة وهزات مدمرة، كما أنها قد تجلب معها فوائد ومزايا - إن أحسن التصرف فيها - تعود بالنفع على الاقتصاد العالمي بشكل عام والدول النامية بشكل خاص، لأن نمو هذه الأخيرة أصبح شرطا ضروريا لتحقيق الاستقرار والنمو للاقتصاد العالمي ولتضييق الهوة بين أطرافه. وقبل التعرض لمنافع العولمة للبلاد النامية ومخاطرها من الضروري الوقوف عند العوامل المسببة لتعاظم هذه الظاهرة وأيضا القوى المحركة لها.

2- العوامل المفسرة للعولمة المالية: يمكن إيجاز هذه العوامل في النقاط التالية بغض النظر عن الترتيب:¹¹

- **صعود الرأسمالية المالية:** ونعني به الأهمية المتزايدة لرأس المال التي تتجسد في صناعة الخدمات المالية بمكوناتها المصرفية وغير المصرفية، ونتيجة لذلك أصبح الاقتصاد العالمي تحركه مؤشرات ورموز البورصات العالمية (داوجونز، ناسدك، نيكاي، داكس، كيك 40) والتي تؤدي إلى نقل الثروة العينية من يد مستثمر إلى آخر دون أي عوائق سواء داخل البلد الواحد أو عبر الحدود الجغرافية.

- **بروز فوائض نسبية كبيرة لرؤوس الأموال:** إن الحركة الدائمة لرؤوس الأموال الباحثة عن الربح على الصعيد العالمي تعكس وجود كتلة كبيرة من الفوائض الادخارية غير المستثمرة، فأصبح من الضروري البحث عن منافذ لاستثمارها فراحت تبحث عن فرص استثمارية على الصعيد الدولي لتدر مردودا أفضل مما لو بقيت في الداخل أو مستثمرة بمعدلات ربحية متدنية في الدول المصدرة لهذه الأموال.

- **ظهور الأدوات المالية الجديدة Financial Innovation:** لا شك ان العولمة المالية وما بها من علاقات وقوى فعالة، ومن أدوات مالية جديدة¹² (مثل المبادلات (Swaps) والخيارات (Options) والمستقبلات (Futures))، بالإضافة إلى الأدوات التقليدية التي تتداول في الأسواق المالية وهي الأسهم والسندات) قد عكس ثورة مالية، وضعت حداً لنهاية الجغرافيا، حيث غدا الاقتصاد العالمي نظاما مفتوحا لا يعرف الحدود، ولا القيود باتجاه سوق دولي موحد، تزايدت وتنوعت فيه احجام المعاملات العابرة للحدود، وتعاظمت التدفقات الرأسمالية بين الدول.

- **التقدم التكنولوجي:** يتكامل هذا العامل مع سابقه، حيث ادى التقدم التقني الهائل الى تضاعف أثر البعد المكاني بسبب التطور الهائل في وسائل النقل والاتصالات والمعلومات وانخفاض تكاليفها. وزيادة ربط الأسواق المالية العالمية مما يسمح للمستثمرين بالفعل ورد الفعل على التطورات التي تحدث في هذه الأسواق بصفة آنية وفورية.

¹¹ رمزي زكي، عولمة الأسواق المالية...، مرجع سابق، ص 10-25.

¹² ارتبط نمو العولمة المالية بظهور كم هائل من الأدوات المالية الجديدة التي راحت تستقطب العديد من المستثمرين، ف بجانب الأدوات التقليدية التي تتداول في الأسواق المالية، هناك عديد من الأدوات المالية الجديدة التي تتعامل مع المستقبل، لمزيد من التفاصيل حول هذه الأدوات، راجع: حسين عبد المطلب الأسرج، دور سوق الأوراق المالية في تنمية الادخار في مصر، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم الاقتصاد، كلية التجارة بنها، جامعة الزقازيق، 2002، ص ص 39-44.

- أثر سياسات الانفتاح المالي: ارتبطت زيادة تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود وسرعة انسيابها بين سوق وآخر بشكل وثيق مع سياسات التحرر المالي الداخلي والخارجي.

- نمو سوق السندات: تبرز السندات بشكل خاص كأحد أهم الأدوات المالية في الأسواق المالية العالمية. ولذا فإن شطرا مهما من عمليات تسارع عولمة الأسواق المالية يعود الى النمو الهائل الذي حدث في اصدارات السندات وتداوله في تلك الأسواق، وبالأخص السندات الحكومية التي تعتبر العمود الفقري لسوق السندات عموما. وتجدر الإشارة الى ان هناك مجموعة هامة من العوامل التي ساعدت النمو الهائل لسوق السندات منها مكافحة التضخم، تفضيل الحكومات تمويل عجز ميزانياتها عن طريق السندات، اللجوء الى التمويل الخارجي، التقدم في الوساطة المالية في هذه الأسواق.

- اعادة هيكلة صناعة الخدمات المالية: ان اعادة الهيكلة التي حدثت في صناعة الخدمات المالية قد ازلت الكثير من الفروق التي كانت موجودة بين المؤسسات المصرفية وغير المصرفية. كما أنها جعلت صناعة الخدمات المالية أكثر تجانسا وتكاملا وارتباطا وأكثر قوة في حركتها على الصعيد العالمي بما ادى الى الاسراع بدوران عجلة العولمة المالية.

- الخصخصة: لعبت خصخصة شركات القطاع العام وبعض الخدمات العامة دورا لا يستهان به في توسيع نطاق العولمة المالية، وبخاصة في ضوء تزايد عمليات التحرير المالي المحلي والدولي في الدول التي توجد بها برامج واسعة للخصخصة، والتي سمحت للأجانب بتملك هذه الشركات أو المساهمة في ملكيتها. وقد شارك المستثمرون الأجانب في تنفيذ برامج كثيرة للخصخصة في الدول التي كانت اشتراكية وبعض الدول النامية. ومن هنا فثمة علاقة وثيقة بين زيادة تدفقات رؤوس الأموال الدولية الى بعض الأسواق المالية وبرامج الخصخصة الموجودة في بلاد هذه الأسواق.

- مشروع الشرق الأوسط الكبير: لعل من العوامل التي ينفرد بها الأقليم الذي تنتمي اليه مصر ويسهم بشكل كبير في تسارع عملية العولمة المالية تلك المبادرات العالمية¹³ وخاصة الأمريكية منها¹⁴. لتنمية وتطوير ذلك الاقليم وتجاوب قاداته لهذه المبادرات ومحاولة تطويعها بما يتفق مع مصالح شعوبهم وتعزيز الأهداف التنموية لبلدانهم. ويرتكز المشروع ضمن مبادراته على مبادرة تمويل النمو، باعتبار ان فاعلية القطاع المالي عنصر ضروري للتوصل الى نسب أعلى للنمو وخلق فرص العمل. وذلك من خلال الشراكة من أجل خلق نظام مالي أفضل. حيث يقوم المشروع على افتراض ان بمقدور مجموعة الثماني ان تعمل على اصلاح الخدمات المالية في المنطقة وتحسين اندماج بلدانها في النظام المالي العالمي، وزيادة مشاركتها في عمليات اصلاح النظم المالية في البلدان المتقدمة في المنطقة، من خلال تقديم تشكيلة من المساعدات التقنية والخبرات في مجال الأنظمة المالية مع التركيز على:

- تنفيذ خطط الاصلاح التي تخفض سيطرة الدولة على الخدمات المالية
- رفع الحواجز على التعاملات المالية بين الدول
- تحديث الخدمات المصرفية
- تقديم وتحسين وتوسيع الوسائل المالية الداعمة لاقتصاد السوق
- انشاء الهياكل التنظيمية الداعمة لاطلاق حرية الخدمات المالية

¹³ لمزيد من التفاصيل حول المشروع الأوروبي راجع: جريدة الحياة، العدد (14954)، 7 مارس 2004، ص 4.
¹⁴ لمزيد من التفاصيل حول المشروع الأمريكي راجع: جريدة الحياة، العدد (14931)، 13 فبراير 2004، ص 10.

ومن شأن هذه المبادرة في حالة تنفيذها او بعض منها ان يسهم بشكل كبير في تعجيل دوران عجلة العولمة المالية وزيادة التدفقات المالية الى المنطقة ومنها مصر .

3- القوى التي تقود العولمة المالية:¹⁵ هناك أربعة قوى رئيسية تقود العولمة المالية: الحكومات، المقترضون، المستثمرون، والمؤسسات المالية. كلٌّ منهم يساعد في زيادة درجة التكامل المالي للبلاد.

- **الحكومات:** الحكومات إحدى القوى الرئيسية للعولمة المالية، فهي التي تسمح بتحرير القيود على القطاع المالي المحلي والحساب الجارى لميزان المدفوعات. ففي الماضي كانت الحكومات تتدخل لتنظيم القطاع المالي المحلي بتحديد الائتمان من خلال السيطرة على الأسعار والكميات و فرض العديد من القيود على تحركات رأس المال عبر الحدود. الا انها أصبحت مقتنعة وعلى نحو متزايد بمنافع التحرير المالي لخلق نظام مالي محلي كفوء وأكثر متانة للنمو وإستقرار الإقتصاد. وقامت بتطوير السياسات التي إستعملتها، كما قامت برفع تدريجي للقيود على الأسواق المالية وعلى الحساب الجارى لتصبح أكثر تحرراً بمرور الوقت.

- **المقترضون والمستثمرون:** سواء كانوا افراد أو شركات، حيث يستطيع المقترضون الحصول على الأموال بأقل تكلفة بالاقتراض من الخارج في ظل العولمة المالية، كما يعمل المستثمرون العالميون، إستغلال العولمة المالية لتنويع المخاطر والقيام بالتوقعات للحصول على عائدات أعلى لإستثمارهم. كما يستطيع الدائنون (المؤسسات والأشخاص) كنتيجة لتحرير الأسواق المالية وتزايد معدلات النمو فى الدول النامية عن الدول المتقدمة، الإستثمار بسهولة في الأسواق العالمية من خلال شراء حصص الصناديق التعاونية العالمية وشهادات الايداع الدولية، أسهم وسندات الشركات العالمية.

- **المؤسسات المالية:** التطورات العالمية والتغييرات التي حدثت فى كل من الدول النامية والدول المتقدمة تبين الدور الذى يمكن ان تلعبه المؤسسات المالية كاحدى قوى العولمة، فال تقدم التقنى والمعلوماتى يعد من اهم التغييرات العالمية التى أضعفت أهمية الجغرافية و اتاحت للمؤسسات العالمية ان تخدم عدة اسواق من موقع واحد. كما كان له تأثيرات رئيسية على صناعة الخدمات المالية (استخدام واسع المدى للمؤسسات المالية العالمية، إعادة هيكلة صناعة الخدمات المالية العالمية، اعطاء فرصة للمصارف والتكتلات العالمية لتوسيع وتنويع الخدمات المالية المقدمة فى الأسواق والبلدان المختلفة). ففي البلدان النامية ادى تزايد المنافسة الى البحث عن الوسائل التى تمكنهم من توسعة حصتهم بالسوق وجذب مزيد من العملاء من البلدان الأخرى، بما يسمح لهم بتنويع المخاطر. كما أدى الى إحداث تناقص بالتكاليف بسبب إلغاء القيود التنظيمية و التطورات التقنية وساعد إلغاء القيود التنظيمية ممارسة المصارف لانشطة لم تكن متاحة من قبل (مثل السندات المالية، تأمين، وإدارة أصول)، وفتح الباب للشركات العالمية للمشاركة في الأسواق المحلية. كما ساعد الإستقرار الإقتصادي الكلى، وتحسين بيئة الأعمال وعمليات الخصخصة اتاحة الفرصة للمؤسسات المالية العالمية والمصارف الأجنبية للدخول للأسواق المالية المحلية .

¹⁵ Sergiol.Schmukler and Pablo Zoido-sobaton , "financial globalization: opportunities and challenges for developing countries", opict ,pp5-8

4-مزايا العولمة المالية ومخاطرها: قد تحمل ظاهرة العولمة المالية بما تعكسه من حرية انتقال رؤوس الأموال مخاطر عديدة وهزات مدمرة، كما أنها قد تجلب معها فوائد ومزايا تعود بالنفع على الاقتصاد العالمي بصفة عامة والدول النامية بصفة خاصة، ففي الوقت الذي صاحبت فيه زيادة التدفقات عبر الحدود زيادة ملحوظة في معدلات النمو في بعض البلدان النامية¹⁶، فإن بعضاً آخر منها واجه انهياراً ملحوظاً في معدلات نموها، بل وأزمات مالية حادة.¹⁷ وفيما يلي عرض موجز لأهم مزايا العولمة المالية ومخاطرها:-

أ- المزايا: يرى أنصار العولمة المالية أنها تحقق مزايا عديدة يمكن إجمالها في النقاط التالية:¹⁸

- بالنسبة للدول النامية:

- يمكن الانفتاح المالي الدول النامية من الوصول إلى الأسواق المالية الدولية للحصول على ما تحتاجه من أموال لسد الفجوة في الموارد المحلية، أي قصور المدخرات عن تمويل الاستثمارات المحلية، مما سيؤدي إلى زيادة الاستثمار المحلي وبالتالي معدل النمو الاقتصادي.
- تسمح حركة الاستثمارات الأجنبية المباشرة Foreign Direct Investment واستثمارات الحافظة المالية Foreign Portfolio Investment بالابتعاد عن القروض المصرفية التجارية وبالتالي من الحد من زيادة حجم الديون الخارجية.
- تخفيف تكلفة التمويل بسبب المنافسة بين الوكلاء الاقتصاديين.
- تؤدي إجراءات تحرير وتحديث النظام المصرفي والمالي وخلق بيئة مشجعة لنشاط القطاع الخاص إلى الحد من ظاهرة هروب رؤوس الأموال إلى الخارج.
- تساعد الاستثمارات الأجنبية على تحويل التكنولوجيا.

- بالنسبة للدول المتقدمة:

- تسمح العولمة المالية للبلدان المصدرة لرؤوس الأموال (وهي في الغالب الدول الصناعية الكبرى) بخلق فرص استثمارية واسعة أكثر ربحية أمام فوائضها المتركمة وتوفير ضمانات لأصحاب هذه الأموال وتوزيعاً ضد كثير من المخاطر من خلال الآليات التي توفرها الأدوات المالية والتحكيم بين الأسواق المختلفة.

¹⁶ هناك عديد من الدراسات التي تربط بين حرية إجراء المعاملات الدولية وبين النمو الاقتصادي، وعلى سبيل المثال دراسة Jeffrey Sachs and Andrew Warner من جامعة هارفارد الأمريكية والتي خلصا منها أن البلدان النامية ذات الاقتصاد المفتوح حققت نمواً بلغ متوسطه 4.5% سنوياً في السبعينيات والثمانينيات، بينما البلدان النامية ذات الاقتصاد المغلق لم تحقق نمواً أكثر من 0.7% سنوياً في المتوسط خلال نفس الفترة. راجع:

-Globalization and Developing Countries in :<http://www.cipe.egypt.org>

¹⁷ راجع ذلك تفصيلاً في :

- أحمد عبد الرحيم زردق، مبادئ الاقتصاد الكلي، ط1، بدون ناشر، 2000، ص ص 309-323.
- فادية محمد عبد السلام، محاضرات في مشاكل النظام النقدي والمالي العالمي بالإشارة إلى تجربة دول جنوب شرق آسيا، معهد التخطيط القومي، 1999، ص ص 2-9.

¹⁸ لمزيد من التفاصيل راجع:

- رمزي زكي، عولمة الأسواق المالية...، مرجع سابق، ص ص 27-29.
- المصطفى ولد سيدي محمد، تأثير منظمة التجارة العالمية على الاقتصاد العالمي في : www.aljazeera.net

ب - **المخاطر**: فان تتطوى العولمة المالية على مخاطر جسيمة، لأن عدم الاستقرار فى بلد ما يمكن أن ينتشر ويسرعة إلى بلدان أخرى.¹⁹ وكما أن تدفقات رؤوس الأموال من الدول النامية للخارج قد يودى إلى زعزعة الاستقرار، فإن التدفقات إلى الداخل لها أيضا مخاطرها، فقد تخلق مصاعب لإدارة السياسة النقدية، وللرقابة على التضخم، وكذلك لاستقرار سعر الصرف، والقدرة على المنافسة فى مجال التصدير، وهذا يصدق بوجه خاص على البلدان ذات القطاعات المالية الهشة وسياسات الاقتصاد الكلى غير الملائمة.²⁰

لقد أثبتت تجارب عقد التسعينيات أن العولمة المالية بالنسبة للدول النامية كثيرا ما أدت إلى حدوث أزمات وصددمات مالية مكلفة (المكسيك والنمور الآسيوية والبرازيل وروسيا..). ويمكن إيجاز مخاطر العولمة المالية فى النقاط التالية:²¹

- المخاطر الناجمة عن التقلبات الفجائية للاستثمارات الأجنبية (خصوصا قصيرة الأجل مثل استثمارات الحافظة المالية).
- مخاطر التعرض لهجمات المضاربة.
- مخاطر هروب الأموال الوطنية.
- مخاطر دخول الأموال القذرة (غسل الأموال).
- إضعاف السيادة الوطنية فى مجال السياسة المالية والنقدية.

ثانيا: التدفقات المالية الى مصر وتطورها

حسب تعريف الأونكتاد فان التدفقات المالية تعنى ذلك الاستثمار الذى ينطوى على علاقة طويلة المدى وتعكس مصالح دائمة ومقدرة على التحكم الادارى بين شركة فى القطر الأم وشركة أو وحدة انتاجية فى قطر آخر.²² وهى بذلك تشتمل على مجموع الاستثمارات الأجنبية المباشرة واستثمارات محفظة الأوراق المالية والاستثمارات الأخرى شاملا صافى الاقتراض الخارجى.²³ وفيما يلى تحليل للتدفقات المالية الى مصر بانواعها المختلفة:-

1-تطور اجمالى التدفقات المالية الى مصر:

يشير الشكل البيانى التالى الى تضاعف هذه التدفقات حيث ارتفعت من 880 مليون دولار عام 1995 الى حوالى 2.3 مليار دولار عام 2001. ويلاحظ أن هذه التدفقات اتصفت بالتذبذب حيث اخذت اتجاها تصاعديا خلال الفترة (95-97) لتصل الى اعلى مستوياتها عام 1997 لتبلغ 4.1 مليار

¹⁹ مالكوم نايت، الدول النامية والتي تمر بمرحلة انتقال تواجه العولمة المالية، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولى، العدد (2)، المجلد (36)، يونيه 1999، ص 32.

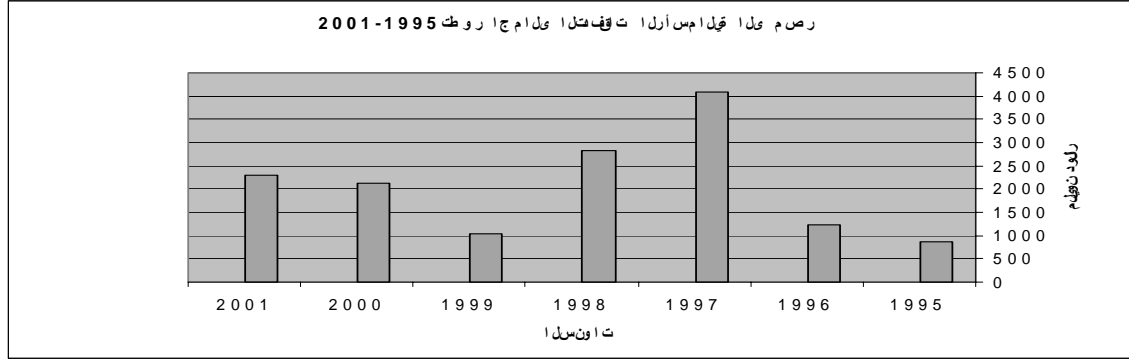
²⁰ مانويل جوتيان، كيف تدار التدفقات العالمية لرؤوس الأموال، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولى، العدد (2)، المجلد (35)، يونيه 1998، ص 14.

²¹ لمزيد من التفاصيل راجع: رمزى زكى، عولمة الأسواق المالية...، مرجع سابق، ص، ص 29-46.

²² ناجى التونى، التدفقات المالية واشكالاتها، برنامج تدريبيى نظمه المعهد العربى للتخطيط بالكويت بالتعاون مع مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار بجمهورية مصر العربية، 10-14 يناير 2004، ص 4.

²³ مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار، التدفقات الرأسمالية الى مصر وسياسات دعم الاستثمار الأجنبى المباشر، اكتوبر 2003، ص 8.

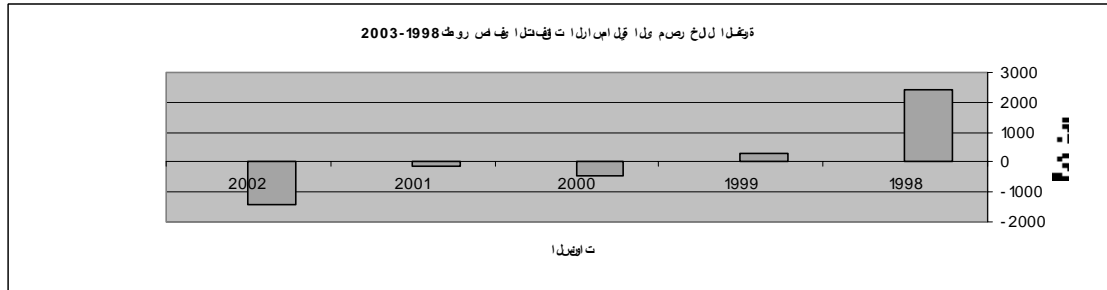
دولار. ويلاحظ انها اخذت اتجاها تنازليا خلال الفترة (98-99) لتصل الى 2.8 مليار دولار، 1.03 مليار دولار عامي 98، 99 على الترتيب. ثم عاودت هذه التدفقات الارتفاع لتأخذ اتجاها تصاعديا خلال الفترة (2000-2001) لتصل الى 2.1 مليار دولار، 2.3 مليار دولار عامي 2000، 2001 على الترتيب.



ويلاحظ ان ذلك التذبذب قد انعكس على حصة مصر من التدفقات المالية سواء على المستوى العالمي أو مستوى الدول النامية أو دول الشرق الأوسط ، فيوضح الجدول رقم (1) ارتفاع نصيب مصر من التدفقات المالية العالمية عام 97 لتصل الى 0.15%، وهو أعلى معدل لها خلال الفترة (1995-2001)، مقابل 0.05%، 0.08% خلال عامي 95، 2001 على الترتيب. كما ارتفع نصيب مصر من التدفقات المالية الى الدول النامية لتصل الى 1.08% عام 2001 مقابل 0.26% عام 1995. ولكن يلاحظ أنه بالرغم من ارتفاع نصيب مصر من التدفقات المالية الموجهة الى الشرق الأوسط لتصل الى نحو 22.2% عام 97 مقابل 13% عام 95 الا ان حصتها وصلت الى سالب 34% وهو ما يعنى تدفقات نحو الخارج.

2- تطور صافي التدفقات المالية الى مصر:

يعكس الشكل التالي والذي يوضح صافي التدفقات المالية الى مصر خلال الفترة (1998-2002) الاتجاه التصاعدي لهذه التدفقات نحو الخارج فيلاحظ ان صافي هذه التدفقات كانت للداخل عام 98 بنحو 2.4 مليار دولار تحولت الى تدفقات للخارج بنحو سالب 447 مليون دولار عام 2000 ثم ارتفعت لتصل الى سالب 1.4 مليار دولار عام 2002.

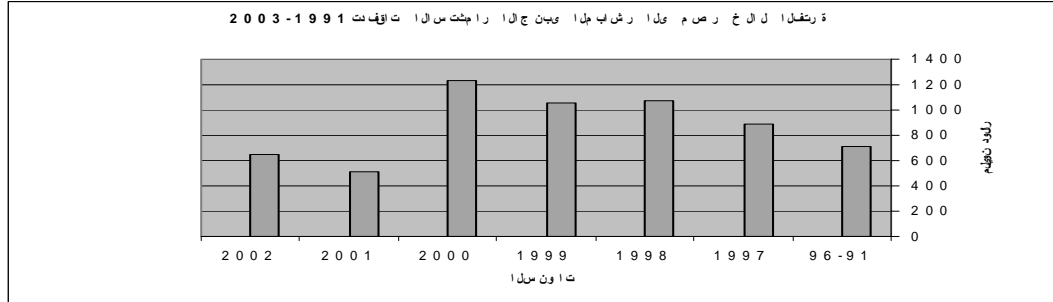


وتعكس الأرقام السابقة سواء الاجمالي منها أو الصافي التحسن في مناخ الاستثمار في مصر خلال الفترة (1995-1997) والتي كللت باصدار قانون حوافز وضمانات الاستثمار رقم 8 لعام

1997 والذي تضمن مزايا واعفاءات متعددة لجذب الاستثمار الأجنبي. كما تعكس الزيادة المستمرة للتدفق نحو الخارج الاحداث الغير مستقرة بالمنطقة والتي تمثلت فى احداث القصر عام 98، والأزمات التي حدثت فى دول شرق وجنوب آسيا بالإضافة الى احداث الحادى عشر من سبتمبر عام 2001 والتحذيرات المستمرة للرعايا الاجانب باعتبار ان منطقة الشرق الأوسط منطقة غير مستقرة، وتزايد التوقعات الخاصة بالحرب على العراق بعد الأحداث المشار إليها. ولكي تتضح الصورة فيما يلي تحليل لأهم مكونات هذه التدفقات:-

أولاً: تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الى مصر:

المقصود بالاستثمار الأجنبي المباشر هو انتقال رؤوس الأموال الأجنبية للاستثمار فى الخارج بشكل مباشر للعمل فى صورة وحدات صناعية أو تمويلية أو انشائية أو زراعية أو خدمية، ويمثل الربح المحرك الرئيسى لهذا الاستثمار.²⁴ وتعتبر الشركات متعددة الجنسية بمثابة القاطرة التي تجر وراءها الاستثمار الأجنبي المباشر نحو اقاليم العالم المختلفة، حيث تعرف الأونكتاد الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه الاستثمار الذى يفضى الى علاقة طويلة الأمد ويعكس منفعة وسيطرة دائمتين للمستثمر الأجنبي أو الشركة الأم فى فرع اجنبى قائم فى دولة مضيضة غير تلك التي ينتميان الى جنسيتها.²⁵ ولاغراض هذا التعريف يكون الحد الفاصل لتعريف الاستثمار الأجنبي المباشر هو ملكية حصة فى رأس مال الشركة التابعة للقطر المستقبل تساوى أو تفوق 10% من السهم العادية أو القوة التصويتية وتسمى الشركة المحلية المستثمر فيها بالوحدة التابعة أو الفرع. وبذلك يتضمن الاستثمار الجنبى المباشر ملكية حصة فى رأس المال عن طريق شراء أسهم الشركات التابعة واعادة استثمار الرباح غير الموزعة وأيضا الاقتراض والائتمان بين الشركة الأم والشركة التابعة والتعاقد من الباطن وعقود الادارة وحقوق الامتياز والترخيص لانتاج السلع والخدمات.²⁶



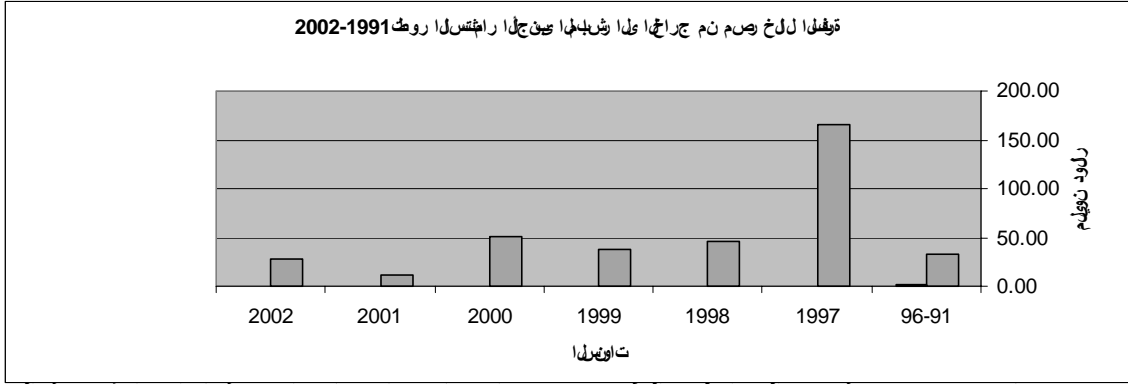
ويوضح الشكل السابق ان تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الى مصر قد ارتفعت من 714 مليون دولار خلال الفترة (96-91) الى 1.1 مليار دولار عام 99 ولكنها انخفضت بعد ذلك لتصل الى 647 مليون دولار عام 2002 بمتوسط معدل انخفاض سنوى بلغ نحو 15.3% خلال الفترة (2002-99). وبالنسبة لتدفقات الاستثمار الأجنبي للخارج من مصر يوضح الشكل التالى أنها ارتفعت من 32 مليون دولار كمتوسط سنوى للفترة (96-91) الى حوالى 166 مليون دولار عام 1997 وهو

²⁴ امينه زكى شبانه، "دور الاستثمار الأجنبي المباشر فى تمويل التنمية الاقتصادية فى مصر فى ظل آليات السوق"، المؤتمر العلمى السنوى الثامن عشر للاقتصاديين المصريين: تمويل التنمية فى ظل اقتصاديات السوق، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسى والاحصاء والتشريع، 7-9 ابريل 1994، ص 2.

²⁵ المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، الاستثمار الأجنبي المباشر والتنمية، سلسلة الخلاصات المركزة، السنة الثانية، اصدار 99/1، الكويت، ص 2.

²⁶ مصطفى بابكر، تطوير الاستثمار الجنبى المباشر، برنامج اعده المعهد العربى للتخطيط بالكويت مع مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار بمجلس الوزراء بمصر، 24-28 يناير 2004، ص ص 2-3.

أعلى مستوى لها خلال الفترة (1997-2002)، إلا أنها أخذت في الانخفاض بعد ذلك لتصل إلى 12 مليون دولار عام 2001، ثم ارتفعت لتصل إلى 28 مليون دولار عام 2002.



وقد ساهمت مجموعة من العوامل والظروف في انخفاض انسياب الاستثمارات الأجنبية إلى مصر لعل أهمها ما يلي :- 27

- عدم وجود مؤسسة مستقلة تقوم بعملية الترويج للاستثمار الأجنبي المباشر داخل مصر حيث يتصف المناخ العالمي بالمنافسة الشديدة لجذب الاستثمارات.
- تعد الميزة النسبية لمصر الخاصة بتوفير حجم كبير من القوى العاملة ينقصها تحسين المستوى التعليمي والكفاءة الفنية.
- القدرة المحدودة على التنبؤ بالسياسات على مستوى الاقتصاد الكلى.
- عدم وجود خريطة استثمارية للمناطق الجغرافية الواعدة والجاذبة للاستثمار وتتسم بفاعلية التعامل مع المستثمر لرفع كفاءة الاقتصاد وجذب المزيد من الاستثمارات المحلية والأجنبية.
- البيروقراطية الحكومية وطول فترة التأسيس والحصول على التراخيص.
- اقتصر قانون حوافز وضمانات الاستثمار على تقديم الإعفاءات الضريبية للشركات والمشروعات دون اجراء اي تمييز بها وفقا لأى معيار بما يعكس رؤية واضحة للأهداف التنموية.

ثانيا: تطور تدفقات استثمارات محفظة الأوراق المالية في مصر:

تعد استثمارات محفظة الأوراق المالية في مصر من المكونات الهامة في تكوين التدفقات المالية في مصر، ويقصد بها حسب تعريف البنك الدولي أنها التدفقات التي تشمل تدفقات رأس المال التي لا تشكل ديون بالإضافة إلى ديون الحافظة المالية. وتمثل في بيانات البنك المركزي المصري إجمالى استثمارات الأوراق المالية في مصر مطروحا منها إعادة التدفقات إلى الخارج.²⁸ ويوضح الشكل التالى أن أعلى قيمة وصلت إليها صافى تدفقات استثمارات محفظة الأوراق المالية في مصر كانت في عام 97/96 حيث وصلت نحو 1.46 مليار دولار بمعدل زيادة بلغ نحو 468% مقارنة بعام 96/95 وذلك انعكاسا للنشاط الكبير الذى شهدته سوق الأوراق المالية مع بدء تفعيل برنامج الخصخصة.

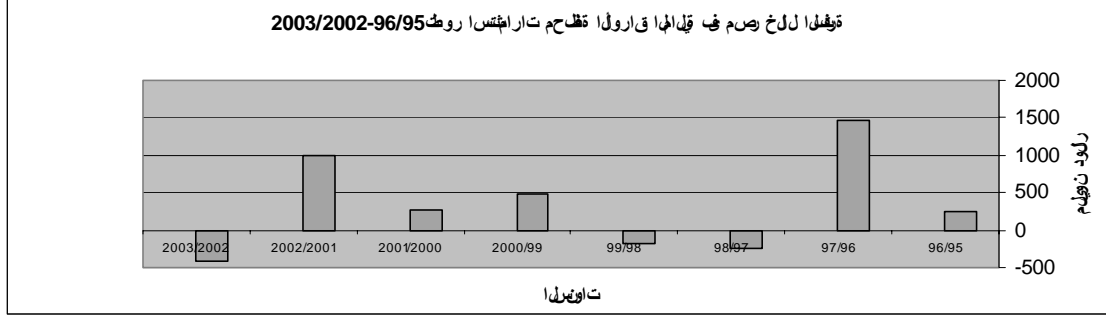
27 راجع :-

وزارة الاقتصاد والتجارة الخارجية، الاستثمار الأجنبي المباشر والتوقع الاقتصادى له فى السنوات القادمة، القاهرة ، سبتمبر 2000 ، ص 15.

- قطاع الدراسات التنموية، مركز دعم واتخاذ القرار بمجلس الوزراء، التدفقات الرأسمالية إلى مصر وسياسات دعم الاستثمار الأجنبي المباشر، أكتوبر 2003 ، ص ص 25-27.

²⁸ قطاع الدراسات التنموية، المرجع السابق ، ص 29.

ويلاحظ أن هذه الطفرة الهائلة لم تستمر طويلا، حيث بدأت هذه التدفقات تتحول نحو الخارج (تدفقات سالبة) لتصل الى نحو 248 مليون دولار ، 174 مليون دولار خلال عامي 98/97، 99/98، على الترتيب.



وبدأت صافي استثمارات المحفظة في الارتفاع ليصل الى حوالي 998.9 مليون دولار عام 2002/2001 تشكل السندات السيادية²⁹ منها حوالي 953.6 مليون دولار وذلك مقابل 472.6 مليون دولار، 260.5 مليون دولار عامي 2000/99، 2001/2000، على الترتيب. ويلاحظ ان التدفق اتجه للخارج مرة أخرى لتحقيق التدفقات نحو 405.2 مليون دولار عام 2003/2002 متضمنة مشتريات المؤسسات المالية (البنوك وشركات التأمين) المقيمة في مصر من السندات السيادية الدولارية بمقدار 218.2 مليون دولار ، وعلى الرغم من ان ذلك يمثل تدفق للخارج الا أنه يعتبر سدادا لجانب من الالتزامات الخارجية على مصر.

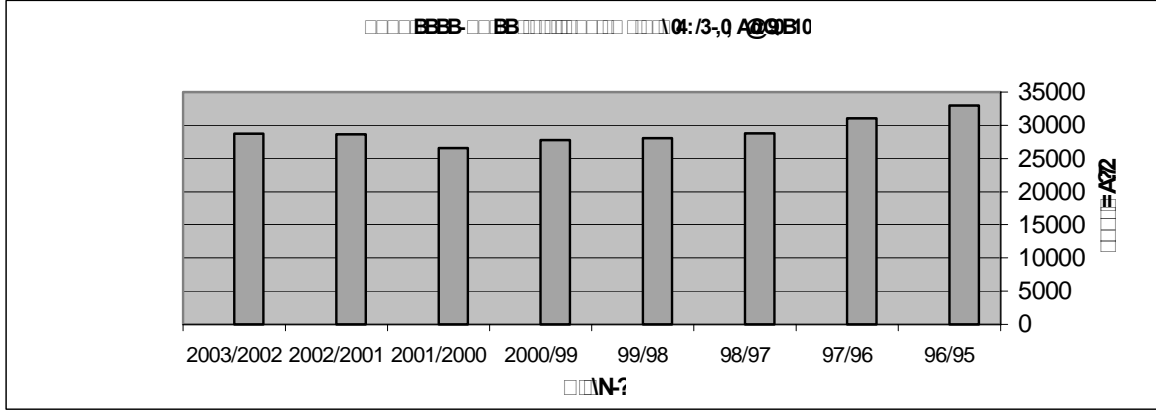
ثالثا: تطور اجمالي الديون الخارجية في مصر:

لجأت مصر للاقتراض الخارجي لسد فجوة الموارد المحلية وتمويل الاستثمارات حيث تعجز نسبة الادخار المحلي عن تمويل معدل الاستثمار لتحقيق معدلات النمو المرغوبة. وتعد طبيعة استخدامات القروض الخارجية أحد أسباب تقادم مشكلة المديونية المحلية ، حيث تم توجيه نسبة من القروض لتمويل العجز في الميزانيات الحكومية وكذلك لتمويل برامج استيراد السلع الاستهلاكية وبخاصة المواد الغذائية، كما تم توجيه جزء آخر من هذه القروض لتمويل مشروعات انتاجية لم تغط عائداتها تكاليف الاقتراض. وبالتالي فقد أضافت القروض في هذه الحالة عبئا اضافيا على الاقتصاد المصري وادى الى تراكمها³⁰. ويوضح الشكل التالي تطور الدين الخارجي لمصر .

ويتضح من الشكل انخفاض قيمة الديون لتصل الى نحو 28.7 مليار دولار عام 2003/2002 مقابل 31.04 مليار دولار عام 96/95. ويلاحظ أن هذه القيمة وصلت الى نحو 26.5 مليار دولار عام 2001/2000. ويلاحظ ان نسبة الدين الخارجي الى الناتج المحلي الاجمالي قد انخفضت من نحو 45.9% عام 96/95 لتصل الى 28.8% عام 2001/2000، الا انها ارتفعت بعد ذلك حيث وصلت الى 32.6%، 35.7% خلال عامي 2002/2001، 2003/2002، على الترتيب. ويمكن تعليل ذلك بانخفاض سعر صرف الجنيه المصري مقابل الدولار في العاميين الاخيرين.

²⁹ السندات السيادية هي سندات حكومية مصرية بالدولار الأمريكي بضمان الخزانة العامة صدرت بموجب القانون رقم 147 لسنة 2001، وتم طرحها في الأسواق العالمية والمحلية في 2001/7/1. وتتضمن سندات بقيمة اسمية نصف مليار دولار ذات أجل استحقاق 5 سنوات وتكلفة 7.625% وسندات بقيمة اسمية مليار دولار بأجل استحقاق 10 سنوات وتكلفة 8.75%. راجع البنك المركزي المصري، التقرير السنوي لعام 2003/2002، ص 87.

³⁰ قطاع الدراسات التنموية، المرجع السابق، ص ص 32-33.



ثالثاً: تعظيم الاستفادة من العولمة المالية بالنسبة للاقتصاد المصري

بعد استعراض الاطار النظرى للعولمة المالية والتعرض بايجاز للمزايا والمخاطر المحتملة للتحرك المالى، ودراسة التدفقات المالية الى مصر وتحليل مكوناتها الرئيسية يجب التأكيد على ان التحرر والاندماج المالى ليس شأنًا يؤخذ كله أو يترك كله، فيجب الاستعداد والعمل على تعظيم المنافع بالإضافة الى تقليل المخاطر المحتملة والتركيز على المضمون التنموى لاندماج مصر فى النظام المالى الدولى الذى تتسع دائرته وتزداد خطواته فى اقليم الشرق الأوسط. ويجب التأكيد على ضرورة خلق المناخ المواتى اللازم لذلك، من خلال تطوير معايير وطنية مركبة تقيس فاعلية الاستفادة منها، بالإضافة الى الاستمرار فى برامج الاصلاح الاقتصادى وتطوير المؤسسات المحلية. كما يجب التأكيد على ضرورة الاستعداد بحزمة متكاملة من الاجراءات والسياسات الحازمة والتحويلية والاشراقية التى تحد من الآثار السلبية للاندماج المالى ودراسة تجارب الآخرين بدقة ووعى لاستخلاص الدروس المستفادة منها. والسؤال الآن كيف يمكن تعظيم الاستفادة من العولمة المالية؟ وما الإجراءات اللازمة للاستفادة من حرية انتقال رؤوس الأموال والاستثمارات الأجنبية؟

تطرح الأدبيات والممارسات جملة من السياسات والاجراءات للاستفادة من حرية انتقال رؤوس الأموال والاستثمارات الأجنبية يمكن صياغتها فى خلال المحاور التالية:-

المحور الأول: تحسين بيئة الاستثمار: نتيجة للتطورات والاتجاهات العالمية الحديثة لا بد من اعادة نظر وتصويب فى بعض المسلمات فى المجالات الاقتصادية والنظريات التى تعتمد عليها، فلا تقتصر بيئة الاستثمار النموذجية على مجرد منح الاعفاءات الضريبية وتسهيل اجراءات التسجيل والترخيص، بل تتعداه لتشمل حزمة متكاملة من العناصر الضرورية التى لا بد من توافرها مجتمعة منها:-

- أ- استقرار السياسات الاقتصادية الكلية: حيث يعتبر وجود سياسة اقتصادية كلية عامة ثابتة ومستديمة شرطاً ضرورياً للاستفادة من الإمكانيات التى تتيحها العولمة المالية.
- ب- تكامل السياسات الصناعية والنقدية والمالية والتجارية والتشغيلية مع مبدأ تشجيع الاستثمار وتعزيز البيئة الاستثمارية.

- ت- وجود منظومة قوانين وأنظمة اقتصادية فعالة وكفؤة مما يتطلب مراجعة القوانين بها وتحديثها لتنسجم مع التوجه العام لتنشيط حركة الاستثمار وسن قوانين جديدة تتلاءم مع المستجدات على الساحتين المحلية والدولية.
- ث- تبسيط الاجراءات الادارية فى جميع المؤسسات المرتبطة بالنشاط الاستثمارى وألا يقتصر فقط على فترة الترخيص والتسجيل، بل يتضمن أيضا تشخيص العوائق والمشاكل التى تواجه المستثمر على جميع المستويات وإيجاد الحلول لها.
- ج- تكثيف الجانب الرقابى لتعزيز الثقة فى البيئة الاستثمارية وبما يكفل الطمأنينة للمستثمر على حقوقه فى المشاريع التى يستثمر فيها، بالإضافة الى ضرورة محاربة الفساد وسوء الادارة.
- ح- تقنين وترشيد الحوافز المالية والاعفاءات الممنوحة بحيث تكون أداة لتوجيه وتحفيز الاستثمار فى المشاريع التى تضيف الى الاقتصاد الوطنى بما يتطلب وجود خريطة استثمارية واضحة ومتكاملة مع الخطة التنموية.

المحور الثانى: تطوير المؤسسات والهيئات العامة : حيث اثبتت التجارب ان نوعية التصرف فى المؤسسات والهيئات العامة المسؤولة عن الاستثمار ودرجة ثقة الوكلاء الاقتصاديين المحليين والأجانب فى هذه المرافق يعتبر المفتاح لجذب مزيد من التدفقات المالية بانواعها المختلفة. ويمكن إيجاز العوامل المؤثرة إيجابا فى هذا الأداء فى النقاط التالية:

- إطار مؤسساتي وقانوني يشجع تطور اقتصاد قائم على مؤسسات أكثر فاعلية.
- خلق بيئة تنافسية تجعل السوق أكثر نجاحا.
- ضمان شفافية أكثر لنشاط المؤسسات الاقتصادية.
- إجراءات صارمة لمكافحة الرشوة والفساد.

المحور الثالث: تدعيم القطاع المالي: أظهرت التجارب أن الدول التي تحظى بقطاع مالي ومصرفي متحرر ومتطور هي في الغالب التي استفادت من الاستثمارات وحققت أداء اقتصاديا أفضل. كما برهنت هذه التجارب على أن نجاح الإصلاحات الهيكلية الكلية وقدرة الاقتصاد على مقاومة الصدمات الخارجية الفجائية ترتبط بدرجة سلامة القطاع المالي والبنكي، نظرا لأهميته فى رفع كفاءة الاقتصاد وتحقيق الاستقرار الكلي المنشود فى النقطة الأولى.

المحور الرابع: تنمية الموارد البشرية: لا شك أن جذب مزيد من الاستثمار الأجنبي يتطلب تنمية العنصر البشرى وتوعيته والارتقاء بمستوى مهارته وبصفة خاصة تطوير وخلق الكفاءات والكوادر (رأس المال البشرى) القادرة على توليد التكنولوجيا الأكثر ملاءمة للظروف المحلية، ويلاحظ فى هذا الخصوص عدم قدرة العامل المصرى على المنافسة وذلك لانخفاض مهارته ومحدودية قدراته على التعامل مع التكنولوجيا الحديثة. ويمكن إيجاز اهم سياسات تنمية العنصر البشرى فى النقاط التالية:

- مزيد من المخصصات المالية لتطوير وتنمية الموارد البشرية.
- اعاده تخطيط وهيكلة النظام التعليمى وتنمية القدرات البحثية والابداع لدى التلاميذ واتاحة وسائل اخرى لكسب المهارات غير المقررات التعليمية.
- تشجيع القطاع الخاص على الاستثمار فى التعليم وتمويل الشهادات والأبحاث العلمية والتي تتفق مع مجالاتهم.

- توفير الكوادر المتخصصة والمؤهلة للتعامل مع الأنشطة الخاصة بالاستثمار الأجنبي.

المحور الخامس: الاهتمام بعنصر الترويج للاستثمار فى مصر: فى ظل ازدياد حدة المنافسة لجذب الاستثمار الأجنبي فان اعداد استراتيجية للترويج للاستثمار فى مصر يعد امرا ضروريا للغاية كما ان انشاء مؤسسة تكون مهمتها الترويج للاستثمار فى مصر اصبح ضرورة لا بديل لها، وتضطلع هذه المؤسسة بتخطيط وتنظيم وتوجيه الاستثمارات الأجنبية فضلا عن تسويق وترويج مشروعات الاستثمار والتعريف بالسوق فى الداخل والخارج، ووضع الضوابط والاجراءات اللازمة لتعظيم العوائد المتوقعة من الاستثمارات الأجنبية بما يخدم أهداف الدولة فى كافة المجالات (العمالة، توفير النقد الأجنبي، نقل التكنولوجيا، التصدير...). ويجب التأكيد على زيادة استخدام البريد الإلكتروني فى خدمات التسويق عبر ارسال النشرات التعريفية والبيانات الصحفية والأحداث الهامة والتشريعات المستحدثة بشكل فوري ودورى للمشاركين.

المحور السادس: الإصلاح السياسى: إن نجاح سياسات التنمية بوجه عام وسياسات جذب الاستثمار الأجنبي بوجه خاص مرهون بإنجاز إصلاحات سياسية تسمح بمشاركة القوى الفاعلة والكفاءات الحية فى رسم القرارات الاقتصادية والسياسية المصيرية. وفى ظل ما يشهده عالم اليوم من اتجاه محموم نحو العولمة والاندماج وزيادة الترابط والتشابك بين اقتصادات الدول لابد من خلق مناخ ديمقراطي يضع المواطنه وتكافؤ الفرص وحرية التعبير عن الرأي كحقوق أساسية تعزز من المشاركة الشعبية ومن دور المجتمع المدني وتكفل المساواة التامة بين أبناء الوطن جميعا وتضمن لهم ممارسة كل الحقوق المدنية والسياسية وتتيح لهم النقد والايجابية فى معالجة السلبيات وكشف الممارسات الفاسدة، وذلك باعتبار ان المواطن هو مفتاح تسيير وتيسير جميع الأمور المتعلقة بجذب وتنمية الاستثمار الأجنبي وهو القادر على تذليل العقبات التى تواجه المستثمرين بكافة انواعها وإزالة العقبات البيروقراطية التى تقف فى سبيلهم .

المحور السابع: اعطاء أولوية خاصة لبعض السياسات المحلية: بالإضافة الى ما تم اتخاذه من حوافز تكفل جذب المزيد من الاستثمارات الاجنبية والوطنية، تحرير سعر الصرف والبدء، اعادة هيكلة النظام المالي والضريبي والجمركي، واعادة تحديد دور الدولة لينحصر فى المواقع الاقتصادية الاستراتيجية التى ترتبط مع مصالح الغالبية العظمى من الجماهير والتي تكفل ضبط ايقاع حركتنا الاقتصادية.فانه يجب اعطاء أولوية لمجموعة خاصة من السياسات منها:-

- اتخاذ مجموعة من الاجراءات التى تحسن من سمعة البلد وبيئته الاستثمارية كالشفافية وتوفير المعلومات عن الفرص الاستثمارية والحوافز والنظم المؤسسية والادارية وخدمات بعد الاستثمار.
- اتخاذ الاجراءات التى تقود المستثمر الأجنبي الى المساهمة فى تنمية القدرات المحلية واستخدام الموردين المحليين وتنمية المهارات المحلية وترقية القدرات التكنولوجية.
- تطوير عدد من السياسات الوطنية الخاصة بمعالجة الآثار السلبية للاستثمار الأجنبي المباشر وأنشطة الشركات متعددة الجنسية من حيث الممارسات المضرة بالمنافسة، وآثار تذبذب التدفقات على ميزان المدفوعات، نقل الأنشطة والتقنيات الملوثة للبيئة، اندثار المنتجات الوطنية...

المحور الثامن: تشجيع التكامل المالى العربى: ضرورة العمل اعطاء اولوية لجذب رؤوس الأموال العربية من المصارف الأوروبية والأمريكية ودراسة مدى امكانية قيام شركات متعددة الأقطار العربية تكون بمثابة قاطرة للاستثمار العربى على غرار الشركات متعددة الجنسيات لكى يأخذ المال العربى دورا رئيسيا فى تمويل خطط التنمية الاقتصادية فى الدول العربية. وتفعيل السوق المالية العربية، ويتطلب ذلك ضرورة توافر سوق النقد التى تعمل على توفير الأصول النقدية السائلة ذات الأجل القصير مثل اذون الخزانة والأوراق والكمبيالات التجارية، وكذلك سوق رأس المال لتوفير القروض طويلة الأجل التى تحتاجها الدول العربية لدفع عجلة التنمية

الملاحق

جدول رقم (1)

تطور اجمالى التدفقات الرأسمالية الى مصر 1995-2001
مليون دولار

البيان	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
اجمالى التدفقات الرأسمالية	880	1238	4078	2822	1029	2123	2302
حصة مصر من التدفقات الرأسمالية العالمية (%)	0.05	0.06	0.15	0.13	0.03	0.04	0.08
حصة مصر من التدفقات الرأسمالية للدول النامية (%)	0.26	0.32	1	2.05	0.35	0.6	1.08
حصة مصر من التدفقات الرأسمالية لدول الشرق الأوسط (%)	13	9.2	22.2	8.8	7.9	12.03	43-

المصدر: قطاع الدراسات التنموية، مركز دعم واتخاذ القرار بمجلس الوزراء، التدفقات الرأسمالية الى مصر وسياسات دعم الاستثمار الأجنبى المباشر، اكتوبر 2003، ص 20.

جدول رقم (2)

تطور صافى التدفقات الرأسمالية الى مصر 1998-2002
مليون دولار

2002	2001	2000	1999	1998	البيان
1412.85-	152.4-	446.9-	278.2	2408	صافي التدفقات الرأسمالية

المصدر: قطاع الدراسات التنموية، مركز دعم واتخاذ القرار بمجلس الوزراء، التدفقات الرأسمالية، المرجع السابق، ص 18.

جدول رقم (3)

تطور الاستثمار الأجنبي المباشر الى مصر خلال الفترة 2002-1991
مليون دولار

2002	2001	2000	1999	1998	1997	متوسط سنوى 96-91	البيان
647	510	1235	1056	1076	887	714	الاستثمار الأجنبي المباشر

المصدر: UNCTAD ,world investment report, 2003,p249

جدول رقم (4)

تطور الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج من مصر خلال الفترة 2002-1991
مليون دولار

2002	2001	2000	1999	1998	1997	متوسط سنوى 96-91	البيان
28	12	51	38	46	166	32	الاستثمار الأجنبي المباشر للخارج

المصدر: UNCTAD ,world investment report, 2003,p253

جدول رقم (5)

تطور استثمار محفظة الأوراق المالية في مصر خلال الفترة 2003/2002-96/95
مليون دولار

2003/2002	2002/2001	2001/2000	2000/99	99/98	98/97	97/96	96/95	البيان
405.2-	998.9	260.5	472.6	173.6-	248-	1462.9	257.6	استثمار المحفظة

المصدر: البنك المركزي المصري، التقرير السنوى، اعداد مختلفة

جدول رقم (6)

تطور الديون الخارجية في مصر خلال الفترة 2003/2002-96/95
مليون دولار

البيان	96/95	97/96	98/97	99/98	2000/99	2001/2000	2002/2001	2003/2002
اجمالي الدين	31043	28774	28077	28224	27783	26560	28661	28747
الدين/الناتج المحلي	45.9	36.7	33.2	31.2	28.2	28.5	32.6	35.7

المصدر:

- البنك المركزي المصري، التقرير السنوى، اعداد مختلفة
- وزارة التجارة الخارجية، النشرة الاقتصادية الشهرية، اعداد مختلفة

المراجع:

- 1- أحمد عبد الرحيم زردق، مبادئ الاقتصاد الكلى، ط1، بدون ناشر، 2000.
- 2- امينه زكى شبانه، "دور الاستثمار الأجنبي المباشر فى تمويل التنمية الاقتصادية فى مصر فى ظل آليات السوق"، المؤتمر العلمى السنوى الثامن عشر للاقتصاديين المصريين: تمويل التنمية فى ظل اقتصاديات السوق، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسى والاحصاء والتشريع، 7-9 ابريل 1994
- 3- البنك المركزي المصري، التقرير السنوى لعام 2003/2002 .
- 4- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، الاستثمار الأجنبي المباشر والتنمية، سلسلة الخلاصات المركزة، السنة الثانية، اصدار 99/1، الكويت، 1999.
- 5- المصطفى ولد سيدى محمد، تأثير منظمة التجارة العالمية على الاقتصاد العالمى فى : www.aljazeera.net
- 6- جريدة الحياة، العدد (14954)، 7 مارس 2004.
- 7- جريدة الحياة، العدد (14931)، 13 فبراير 2004.
- 8- حسين عبد المطلب الأسرج، دور سوق الأوراق المالية فى تنمية الادخار فى مصر، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم الاقتصاد، كلية التجارة ببها، جامعة الزقازيق، 2002.
- 9- رمزى زكى، "عولمة الأسواق المالية: الفرص والمحاذير للبلاد النامية"، المؤتمر العلمى الرابع للاقتصاديين الكويتيين، الجمعية الاقتصادية الكويتية، الكويت 26-28 ابريل 1999.
- 10- صالح م. نصولى، فرانسوا لوجال، البنيان المالى الدولى الجديد وأفريقيا، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولى، العدد (4)، المجلد (38)، ديسمبر 2001
- 11- عمرو محيى الدين، "العولمة والتغيرات الجوهرية فى بنية الاقتصاد العالمى: اندماج وتكامل هيكل التجارة العالمية وتفكك هيكل الانتاج الصناعى"، سلسلة رسائل بنك الكويت الصناعى، العدد (71)، ديسمبر 2002.
- 12- فادية محمد عبد السلام، محاضرات فى مشاكل النظام النقدى والمالى العالمى بالاشارة إلى تجربة دول جنوب شرق آسيا، معهد التخطيط القومى، 1999.
- 13- قطاع الدراسات التنموية، مركز دعم واتخاذ القرار بمجلس الوزراء، التدفقات الرأسمالية الى مصر وسياسات دعم الاستثمار الأجنبي المباشر، اكتوبر 2003 .
- 14- مالكوم نايت، الدول النامية والتي تمر بمرحلة انتقال تواجه العولمة المالية، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولى، العدد (2)، المجلد (36)، يونيه 1999.

- 15-مانويل جوتيبيان،كيف تدار التدفقات العالمية لرؤوس الأموال،مجلة التمويل والتنمية،صندوق النقد الدولي،العدد(2)،المجلد(35)،يونيه1998.
- 16-محمد محمد النجار،فى التحليل الاقتصادى الكلى: الفكر-النظرية-السياسة،بدون ناشر،2001/2000،ص ص 309-294.
- 17-محمد عبد الغفار محمد،مشكلة الادخار فى مصر:الأبعاد-الأسباب-سياسات العلاج،(القاهرة:مكتبة زهراء الشرق،1997)،ص ص 104-99.
- 18-محمد آدم،العولمة واثرها على اقتصاديات الدول الإسلامية،مجلة النبا،العدد42، 2000
- 19-مصطفى بابكر،تطوير الاستثمار الجنبى المباشر،برنامج اعده المعهد العربى للتخطيط بالكويت مع مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار بمجلس الوزراء بمصر،24-28 يناير 2004
- 20- ناجى التونى ، التدفقات المالية واشكالاتها، برنامج تدريبي نظمته المعهد العربى للتخطيط بالكويت بالتعاون مع مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار بجمهورية مصر العربية، 10-14 يناير 2004
- 21-وزارة الاقتصاد والتجارة الخارجية،الاستثمار الأجنبى المباشر والتوقع الاقتصادى له فى السنوات القادمة،القاهرة ،سبتمبر 2000

22-The World Bank ,World Development Report,Washington D.C,USA,1999/2000.

23-Eswar Prasad and Others,Effects of Financial globalization on Developing Countries:Some Emprical Evidence,IMF,WashingtonD.C,USA,March17,2003

24-Globalization and Developing Countries in :<http://www.cipe.egypt.org>

25-Sergiol.Schmukler and Pablo Zoido- sobaton ,"financial globalization: opportunities and challenges for developing countries", world bank, Washington D.C.,2001

Capital flows to Egypt under the financial globalization

This paper analyzes the financial globalization and the factors which accelerate this phenomenon. It also touched on its benefits and risks. Then it moves to analysis the capital flows in Egypt,

trends and components. The results indicate that the Egypt's share in both of the international capital flows and the capital flows to the middle east dropped dramatically, reaching .08% and minus 43% in 2001 compared with 0.15% and 22.2% in 1997. As a reflection, the capital flows components declined. The flows of the FDI decreased to \$ 647 million in 2002 compared with \$ 1.1 billion in 2000. Moreover, the inflows of portfolio investment turned into out flows in FY 2002/2003 ,reaching \$405.2 million compared with \$1.5 billion in FY 96/97 . On the other hand, the external debt to GDP ratio increased from 28.2% in FY 1999/2000 to 43.7% in july/sept. of 2003/2004. Finally, the paper recommended a number of axes to maximize the capital flows to Egypt under the acceleration of the financial globalization phenomenon now a days and at the future.