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-الدور3

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 انخفض ت 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 فى أهمية التمويل الخارجى للدول النامية[1]،فهذه الدول بها نحو 85%من سكان العالم-يعيش أعداد كبيرة منهم تحت خط الفقر(حوالى 1.5 بليون نسمة فى عام 2000)-ولذا فهى تحتاج إلى حقن ضخم من رؤوس الأموال من جميع أنحاء العالم بالاضافة إلى مدخراتها المحلية.[2]

وتؤثر العولمة المالية على النمو الاقتصادى من خلال زيادة المعروض العالمى لرأس المال،والتأثير فى محددات النمو الاقتصادى(زيادة المدخرات المحلية،خفض تكلفة رأس المال،نقل التكنولوجيا من الدول الصناعية المتقدمة إلى الدول النامية،تنمية قطاعات التمويل المحلية)بالاضافة إلى زيادة التخصص فى الانتاج الناتج عن إدارة المخاطر بطريقة أفضل،وأيضا التحسن الناتج فى كل من سياسات الاقتصاد الكلى والجزئى وذلك من خلال الضغوط الناشئة عنها The Discipline Effect of Globalization[3] غير أن التجربة فى العقدين الماضيين تدل على أن الأسواق المالية الدولية عرضة لتقلبات يتعذر التنبؤ بها،كما أكدته بشدة الأزمات المالية.[4]

وبرغم ذلك فان استقراء الأحداث يؤكد أن العقود القليلة المقبلة ستشهد مزيد من العولمة المالية وانفتاح الأسواق على بعضها البعض سواء فى الدول المتقدمة أو الدول النامية،ويعزز ذلك الاقتراح الأمريكى الذى جاء على لسان الرئيس جورج بوش فى التاسع من مايو العام الماضى فى حفل تخريج طلبة جامعة ساوث كارولاينا عن خطته لاقامة منطقة تجارة حرة بين الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة الشرق الأوسط تكفل حرية انتقال الاستثمار والتجارة،بالاضافة إلى السياسات الاقتصادية المتبعة حاليا والتى ستدعم فى المستقبل نحو خطط الاصلاح فى الشرق الأوسط ،ناهيك عن الاتفاقية العامة لتجارة الخدمات GATS والتى تدعوا إلى تحرير الخدمات المالية والتى وقع عليها عديد من الدول النامية ومنها مصر.

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

وعند تحليل مكونات التدفقات المالية الداخلة الى مصر يلاحظ انخفاضا ملحوظا فى جميع هذه المكونات حيث انخفض الاستثمار الأجنبى المباشر من نحو 1.1 مليار دولار ،1.24 مليار دولار عامى 1998 ، 2000 على الترتيب الى نحو 647 مليون دولار عام 2002.كما تحول صافى

---

[1] لمزيد من التفاصيل حول التمويل الخارجى وأهميته للدول النامية،راجع:

- محمد محمد النجار،فى التحليل الاقتصادى الكلى: الفكر-النظرية-السياسة،بدون ناشر،2001/2000،ص ص 294-309.
- محمد عبد الغفار محمد،مشكلة الادخار فى 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 Emprical Evidence,IMF,WashingtonD.C,USA,March17,2003,p8.

[4] كانت الأزمات التى هزت المكسيك فى عام1995/1994 وشرق آسيا فى1998/1997 تذكرة قاسية بأن الأسس الاقتصادية-أى السياسات الاقتصادية القومية والسياسات الهيكلية السليمة،والنظام المالى السليم والمنظم على نحو مناسب-مازالت حاسمة مثلما كانت دوما.كما ألقت تلك الأزمات الضوء على الاتجاهات الجديدة التى ظهرت فى النظام المالى الدولى فى غمار النمو السريع لأسواق رأس المال وتكاملها،ونبهت واضعى السياسات إلى الحاجة إلى ممارسات جديدة لتقوية النظام،أما الأزمات التى تفجرت فى روسيا عام 1998،وفى البرازيل عام 1999/1998 وفى تركيا والأرجنتين عام 2002/2001 فقد أكدت فحسب أهمية إعادة التفكير فى البنيان المالى الدولى لضمان وجود نظام مالى يعمل بيسر وبطريقة منتظمة،ويؤدى إلى تعظيم الفوائد من العولمة لكل البلدان والحيلولة دون وقوع الأزمات المالية أو إدارتها بطريقة فعالة إذا وقعت.راجع:صالح م.نصولى،فرانسوازلوجال،البنيان المالى الدولى الجديد وأفريقيا،مجلة التمويل والتنمية،صندوق النقد الدولى،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 تعاظم هذه الظاهرة حاليا 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 .

أولا: 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 والمعلومات[6]

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.ويتعاظم ذلك التكامل عندما يؤدى 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 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)،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 المالية[8] هى ظاهرة حديثة العهد نسبيا،ولكن فى الحقيقة لو نظرنا إليها على أساس أن جوهرها هو تحركات رؤوس الأموال عبر الحدود والآليات والشروط التى تتحرك بها فيما بين الأسواق المالية المختلفة وما ينجم عن ذلك من آثار ونتائج،فسوف نلحظ أنها كانت ملازمة لنشأة وتطور النظام الرأسمالى مروراً بمرحلة الميركانتيلية وبالثورة الصناعية،وعبوراً بفترة ظهور الفوائض المالية الضخمة التى عجزت الأنظمة الوطنية بالبلدان الصناعية المتقدمة عن استيعابها محليا بعد نهاية عصر بريتون وودز والتحول من نظام أسعار الصرف الثابتة إلى أسعار الصرف المعومة .كما أنها ارتبطت فى العقدين الماضيين بما يسمى بالانفتاح المالى أو التحرير المالى الذى يعد جزءً هاما من مكونات الليبرالية الجديدة التى ظهرت فى البلدان الصناعية المتقدمة عقب هزيمة الكينزية فى عقد السبعينيات من القرن الماضى.أما بالنسبة للدول النامية فقد ارتبط اندماج بعضها فى الأسواق المالية العالمية ببرامج التثبيت الاقتصادى والتكيف الهيكلى التى طبقتها نتيجة لتفاقم أزمة ديونها الخارجية واضطرارها لطلب اعادة جدولة ديونها طبقا لشروط نادى باريس ونادى لندن،وهى الشروط التى 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-وهى الأساس التى تقوم عليه ظاهرة العولمة المالية-هى ظاهرة قديمة قدم النظام الرأسمالى نفسه.[9]

وعلى الرغم من ذلك ما زال الجدل قائماً فى مجتمعاتنا العربية بين ثلاثة تيارات فكرية متقابلة حول ظاهرة العولمة وأثرها الاقتصادي على بلداننا[10] :-

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 والتقدم العلمي والتقني، وتقود إلى مزيد من التشابك والاندماج بين الاقتصادات المختلفة إلا أن هذه العولمة بأبعادها الحالية تثار حولها ملاحظات وانتقادات جديدة وجدية 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 شرور 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 الرئيسة إلى البلدان النامية مع الاحتفاظ بقيادة العملية الإنتاجية في العالم، فالرأسمالية عن طريق العولمة تحاول حل

---

[8] تقوم عولمة الأسواق المالية فى جوهرها على تحرير حساب رأس المال،والمقصود به –اختصارا-إلغاء الحظر على المعاملات فى حساب رأس المال والحسابات المالية لميزان المدفوعات والتى تشمل المعاملات المتعلقة بمختلف أشكال رأس المال،مثل الديون وأسهم المحافظ المالية والاستثمار المباشر والعقارى والثروات الشخصية.كما يرتبط بالغاء القيود على معاملات النقد الأجنبى والضوابط الخرى المرتبطة بهذه المعاملات.راجع:رمزى زكى، "عولمة الأسواق المالية:الفرص والمحاذير للبلاد النامية"،المؤتمر العلمى الرابع للاقتصاديين الكويتيين،الجمعية الاقتصادية الكويتية،الكويت 26-28 ابريل 1999،ص9.

[9] راجع:- رمزى زكى،" عولمة الأسواق المالية:الفرص والمحاذير للبلاد النامية"، مرجع سابق، ص ص 1-3.

[10] محمد آدم،العولمة واثرها على اقتصاديات الدول الاسلامية،مجلة النبا،العدد42، 2000

مشاكلها الاقتصادية بتصديرها إلى بلدان العالم الثالث. وهذا بدورة 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 الضرورى 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 جديدة [12](مثل المبادلات (Swaps) والخيارات (Options) والمستقبليات (Futures)، بالإضافة إلى الأدوات التقليدية التي تتداول في الأسواق المالية وهي الأسهم والسندات) قد عكس ثورة مالية،وضعت حداً لنهاية الجغرافيا،حيث غدا الاقتصاد العالمى نظاما مفتوحا لا يعرف الحدود ،ولا القيود باتجاه سوق دولى 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 تضاءل أثر البعد المكانى بسبب التطور الهائل فى 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] رمزى زكى ،عولمة الأسواق المالية... ، مرجع سابق، ص،ص10-25.

[12] ارتبط نمو العولمة المالية بظهور كم هائل من الأدوات المالية الجديدة التى راحت تستقطب العديد من المستثمرين،فبجانب الأدوات التقايدية التى تتداول فى الأسواق المالية،هناك عديد من الأدوات المالية الجديدة التى تتعامل مع المستقبل،لمزيد من التفاصيل حول هذه الأدوات، راجع:حسين عبد المطلب الأسرج،دور سوق الأوراق المالية فى تنمية الادخار فى مصر،رسالة ماجستير غير منشورة،قسم الاقتصاد،كلية التجارة ببنها،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 فى الأسواق المالية العالمية.ولذا فان شطرا مهما من عمليات تسارع عولمة الأسواق المالية يعود الى النمو الهائل الذى حدث فى اصدارات السندات وتداوله فى تلك الأسواق،وبالأخص السندات الحكومية التى تعتبر العمود الفقرى لسوق السندات عموما.وتجدر الاشارة الى ان هناك مجموعة هامة من العوامل التى ساعدت النمو الهائل لسوق السندات منها مكافحة التضخم،تفضيل الحكومات تمويل عجز ميزانياتها عن طريق السندات ،اللجوء الى التمويل الخارجى، التقدم فى الوساطة المالية فى هذه السواق.

- **اعادة هيكلة صناعة الخدمات المالية**:ان اعادة الهيكلة التى حدثت فى صناعة الخدمات المالية قد ازالت الكثير من الفروق التى كانت موجودة بين المؤسسات المصرفية وغير المصرفية .كما أنها جعلت صناعة الخدمات المالية أكثر تجانسا وتكاملا وارتباطا واكثر قوة فى حركتها على الصعيد العالمى بما ادى الى الاسراع بدوران عجلة العولمة المالية.

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

- **مشروع الشرق الأوسط الكبير**:لعل من العوامل التى ينفرد بها الأقليم الذى تنتمى اليه مصر ويسهم بشكل كبير فى تسارع عملية العولمة المالية تلك المبادرات العالمية[13] -وخاصة الامريكية منها[14]- لتنمية وتطوير ذلك الاقليم وتجاوب قادته 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 المالى عنصر ضرورى للتوصل الى نسب أعلى للنمو وخلق فرص العمل.وذلك من خلال الشراكة من أجل خلق نظام مالى أفضل.حيث يقوم المشروع على افتراض ان بمقدور مجموعة الثمانى ان تعمل على اصلاح الخدمات المالية فى المنطقة وتحسين اندماج بلدانها فى النظام المالى العالمى ،وزيادة مشاركتها فى عمليات اصلاح النظم المالية فى البلدان المتقدمة فى المنطقة،من خلال تقديم تشكيلة من المساعدات التقنية والخبرات فى مجال الأنظمة المالية مع التركيز على :

- تنفيذ خطط الاصلاح التى 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 الأوروبى راجع: جريدة الحياة،العدد (14954) ،7 مارس 2004،ص 4.
[14] لمزيد من التفاصيل حول المشروع الأمريكى راجع: جريدة الحياة،العدد (14931) ،13 فبراير 2004،ص 10.

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

3- القوى التى تقود العولمة المالية:[15] هناك أربعة قوى رئيسية تقود العولمة المالية: الحكومات، المقترضون،المستثمرون، والمؤسسات المالية. كلّ منهم يساعد فى زيادة درجة التكامل المالى للبلاد.

- **الحكومات:** الحكومات إحدى القوى الرئيسية للعولمة المالية،فهى التى تسمح بتحرير القيود على القطاع المالي المحلي والحساب الجارى لميزان المدفوعات. ففي الماضي كانت الحكومات تتدخل لتنظيم القطاع المالي المحلي بتحديد الإئتمان 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 المالى لخلق نظام مالي محلي كفوء وأكثر متانة للنمو وإستقرار الإقتصاد.وقامت بتطوير السياسات التى إستعملتها، كما قامت برفع تدريجي للقيود على الأسواق المالية وعلى الحساب الجارى لتصبح أكثر تحرّرا بمرور الوقت.

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

- **المؤسسات المالية**: التطورات العالمية والتغييرات التى حدثت فى كل من الدول النامية والدول المتقدمة تبين الدور الذى يمكن ان تلعبه المؤسسات المالية كاحدى قوى العولمة،فالتقدم التقنى والمعلوماتى يعد من اهم التغيرات العالمية التى أضعفت أهمية الجغرافية واتاحت 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 الكلّي، وتحسين بيئة الأعمال وعمليات الخصخصة اتاحة الفرصة للمؤسسات المالية العالمية والمصارف الأجنبية للدخول للأسواق المالية المحليّة .

[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،ففى الوقت الذى صاحبت فيه زيادة التدفقات عبر الحدود زيادة ملحوظة فى معدلات النمو فى بعض البلدان النامية [16]،فان بعضا آخر منها واجه انهياراً ملحوظاً فى معدلات نموها،بل وأزمات مالية حادة.[17]وفيما يلى 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:

- يمكّن 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 المتراكمة وتوفر ضمانات لأصحاب هذه الأموال وتنويعا ضد كثير من المخاطر من خلال الآليات التي توفرها الأدوات المالية والتحكيم بين الأسواق المختلفة.

---

[16] هناك عديد من الدراسات التى تربط بين حرية اجراء المعاملات الدولية وبين النمو الاقتصادى،وعلى سبيل المثال دراسة Jeffrey Sachs and Andrew Warner من جامعة هارفارد الأمريكية والتى خلصا منها أن البلدان النامية ذات الاقتصاد المفتوح حققت نمواً بلغ متوسطه 4.5% سنوياً فى السبعينيات والثمانينيات،بينما البلدان النامية ذات الاقتصاد المغلق لم تحقق نموا أكثر من 0.7% سنويا فى المتوسط خلال نفس الفترة.راجع:
-Globalization and Developing Countries in :http://www.cipe.egypt.org

[17] راجع ذلك تفصيلاً فى :
- أحمد عبد الرحيم زردق ،مبادىء الاقتصاد الكلى، ط1 ،بدون ناشر،2000، ص ص 309-323.
- فادية محمد عبد السلام ،محاضرات فى مشاكل النظام النقدى والمالى العالمى بالاشارة إلى تجربة دول جنوب شرق آسيا،معهد التخطيط القومى،1999،ص ص 2-9.

[18] لمزيد من التفاصيل راجع:
-رمزى زكى ،عولمة الأسواق المالية... ، مرجع سابق، ص،ص27-29.
- المصطفى ولد سيدى محمد، تأثير منظمة التجارة العالمية على الاقتصاد العالمي فى : www.aljazeera.net

ب - **المخاطر**: فان تنطوى العولمة المالية على مخاطر جسيمة،لأن عدم الاستقرار فى بلد ما يمكن أن ينتشر وبسرعة إلى بلدان أخرى.[19]وكما أن تدفقات رؤوس الأموال من الدول النامية للخارج قد يؤدى 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 وصدمات مالية مكلفة (المكسيك والنمور الآسيوية والبرازيل وروسيا..). ويمكن إيجاز مخاطر العولمة المالية في 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 في 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 أخر.[22]

وهى بذلك تشتمل على مجموع الاستثمارت الأجنبية المباشرة واستثمارت 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 والتى تمر بمرحلة انتقال تواجه العولمة المالية،مجلة التمويل والتنمية،صندوق النقد الدولى،العدد(2)،المجلد(36)،يونيه1999،ص 32.

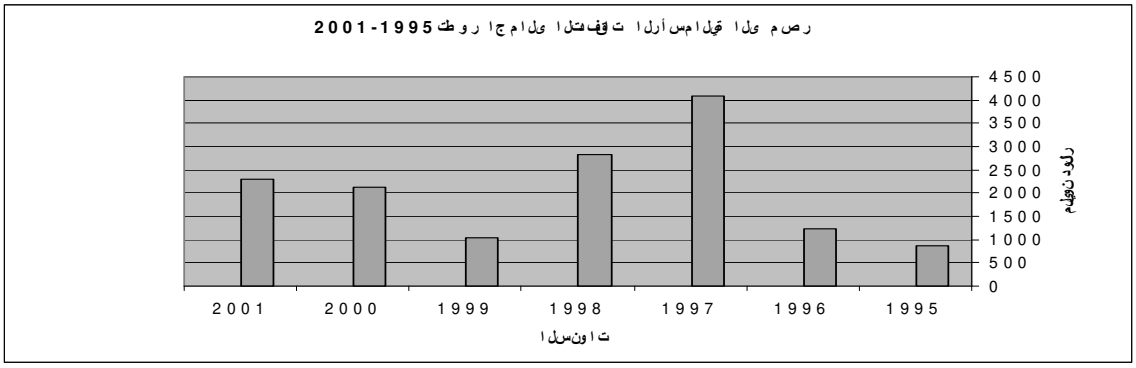
[20] مانويل جوتيبان،كيف تدار التدفقات العالمية لرؤوس الأموال،مجلة التمويل والتنمية،صندوق النقد الدولى،العدد(2)،المجلد(35)،يونيه1998،ص 14.

[21] لمزيد من التفاصيل راجع:-رمزى زكى ،عولمة الأسواق المالية... ، مرجع سابق، ص،ص29-46.

[22] ناجى التونى ، التدفقات المالية واشكالاتها، برنامج تدريبى 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، ص8.

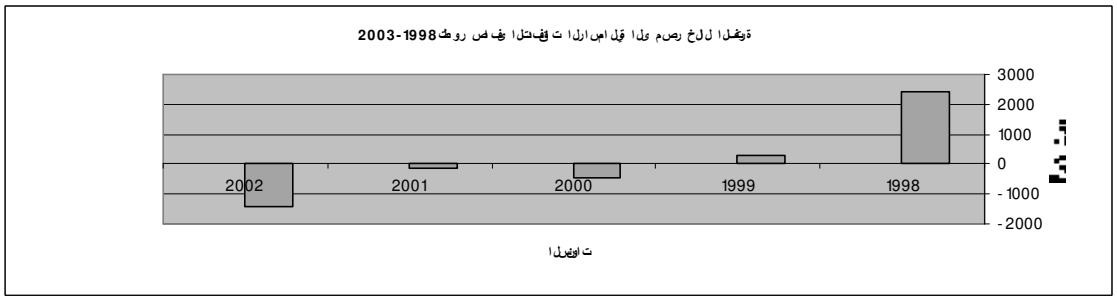
دولار.ويلاحظ انها اخذت اتجاها تنازليا خلال الفترة (98-99)لتصل الى 2.8 مليار دولار،1.03 مليار دولار عامى 98، 99 على الترتيب. ثم عاودت هذه التدفقات الارتفاع لتأخذ اتجاها تصاعديا خلال الفترة (2000-2001)لتصل الى 2.1 مليار دولار،2.3 مليار دولار عامى 2000، 2001 على الترتيب.



ويلاحظ ان ذلك التذبذب قد انعكس على حصة مصر من التدفقات المالية سواء على المستوى العالمى 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 عامى 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 صافى التدفقات المالية الى مصر:

يعكس الشكل التالى والذى يوضح صافى التدفقات المالية الى مصر خلال الفترة (1998-2002) الاتجاه التصاعدى لهذه التدفقات نحو الخارج فيلاحظ ان صافى 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.

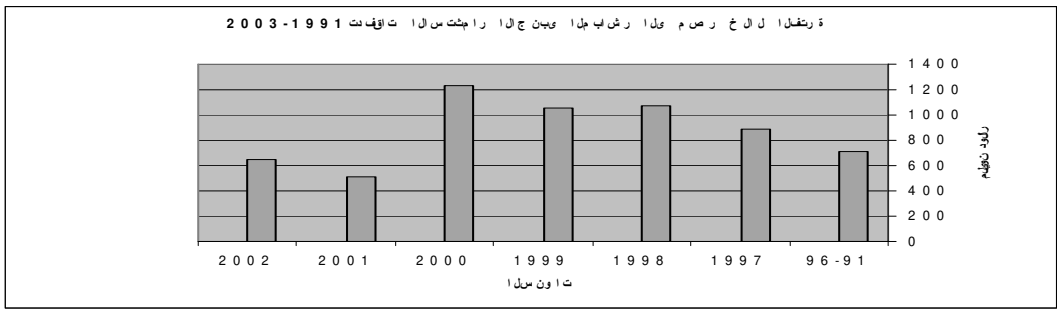


وتعكس الأرقام السابقة سواء الاجمالى منها أو الصافى التحسن فى مناخ الاستثمار فى مصر خلال الفترة (1995-1997) والتى كللت باصدار قانون حوافز وضمانات الاستثمار رقم 8 لعام

1997 والذى تضمن مزايا واعفاءات متعددة لجذب الاستثمار الأجنبى.كما تعكس الزيادة المستمرة للتدفق نحو الخارج الاحداث الغير مستقرة بالمنطقة والتى تمثلت فى احداث القصر عام 98 ،والأزمات التى حدثت فى دول شرق وجنوب آسيا بالاضافى 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 اليها.ولكى تتضح الصورة فيما يلى تحليل لأهم مكونات هذه التدفقات:-

أولا:تطور تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الى مصر:

المقصود بالاستثمار الأجنبى 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 التى تجر وراءها الاستثمار الأجنبى المباشر نحو اقاليم العالم المختلفة،حيث تعرف الأونكتاد الاستثمار الأجنبى المباشر بأنه الاستثمار الذى يفضى الى علاقة طويلة الأمد ويعكس منفعة وسيطرة دائمتين للمستثمر الأجنبى أو الشركة الأم فى فرع اجنبى قائم فى دولة مضيفة غير تلك التى ينتميان الى جنسيتها.[25]ولاغراض هذا التعريف يكون الحد الفاصل لتعريف الاستثمار الأجنبى 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 الأجنبى المباشر الى مصر قد ارتفعت من 714 مليون دولار خلال الفترة (91-96)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 (99-2002).

وبالنسبة لتدفقات الاستثمار الأجنبى للخارج من مصر يوضح الشكل التالى أنها ارتفعت من 32 مليون دولار كمتوسط سنوى للفترة (91-96) الى حوالى 166 مليون دولار عام 1997 وهو

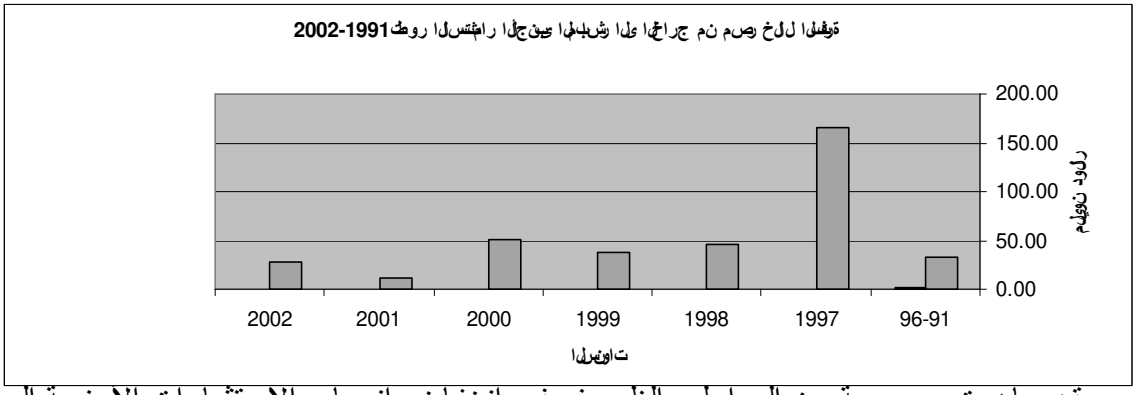
---

[24] امينه زكى شبانه،"دور الاستثمار الأجنبى 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 الأجنبى 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 (97-2002)،الا أنها اخذت فى الانخفاض بعد ذلك لتصل الى 12 مليون دولار عام 2001 ،ثم ارتفعت لتصل الى 28 مليون دولار عام 2002.



وقد ساهمت مجموعة من العوامل والظروف فى انخفاض انسياب الاستثمارات الاجنبية الى مصر لعل أهمها ما يلى :-27

- عدم وجود مؤسسة مستقلة تقوم بعملية الترويج للاستثمار الأجنبى المباشر داخل مصر حيث يتصف المناخ العالمى بالمنافسة الشديدة لجذب الاستثمارات.
- تعد الميزة النسبية لمصر الخاصة بتوفير حجم كبير من القوى العاملة ينقصها تحسين المستوى التعليمى والكفاءة الفنية.
- القدرة المحدودة على التنبؤ بالسياسات على مستوى الاقتصاد الكلى.
- عدم وجود خريطة استثمارية للمناطق الجغراقية 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 الاعفاءات الضريبية للشركات والمشروعات دون اجراء اى تمييز بها وفقا لأى معيار بما يعكس رؤية واضحة للأهداف التنموية.

ثانيا:تطور تدفقات استثمارات محفظة الأوراق المالية فى مصر:

تعد استثمارات محفظة الأوراق المالية فى مصر من المكونات الهامة فى تكوين التدفقات المالية فى مصر ،ويقصد بها حسب تعريف البنك الدولى أنها التدفقات التى تشمل تدفقات رأس المال التى لا تشكل ديون بالاضافة الى ديون الحافظة المالية.وتمثل فى بيانات البنك المركزى المصرى اجمالى استثمارات الأوراق المالية فى مصر مطروحا منها اعادة التدفقات الى الخارج.[28]

ويوضح الشكل التالى أن أعلى قيمة وصلت اليها صافى تدفقات استثمارات محفظة الأوراق المالية فى مصر كانت فى 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.

---

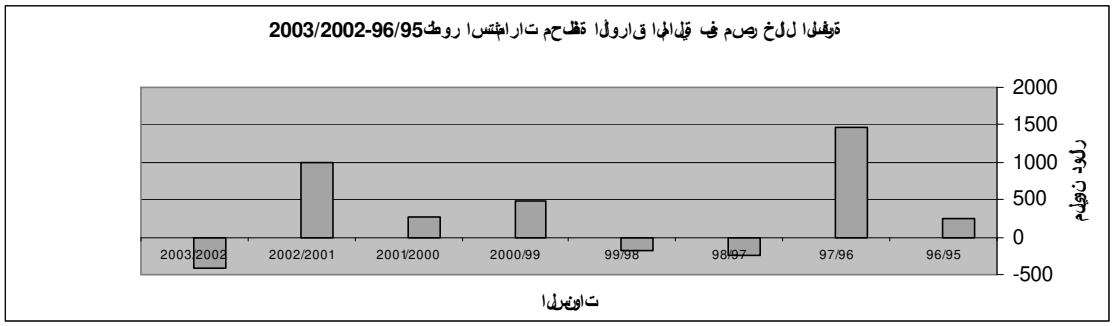
27 راجع :-

-وزارة الاقتصاد والتجارة الخارجية،الاستثمار الأجنبى المباشر والتوقع الاقتصادى له فى السنوات القادمة،القاهرة ،سبتمبر 2000 ،ص15.

- قطاع الدراسات التنموية،مركز دعم واتخاذ القرار بمجلس الوزراء،التدفقات الرأسمالية الى مصر وسياسات دعم الاستثمار الأجنبى المباشر،اكتوبر 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 عامى 98/97 ،99/98 على الترتيب.



وبدأت صافى استثمارات المحفظة فى الارتفاع ليصل الى حوالى 998.9 مليون دولار عام 2002/2001 تشكل السندات السيادية[29] منها حوالى 953.6 مليون دولار وذلك مقابل 472.6 مليون دولار،260.5 مليون دولار عامى 2000/99 ،2001/2000 على الترتيب.ويلاحظ ان التدفق اتجه للخارج مرة أخرى لتحقق التدفقات نحو 405.2 مليون دولار عام 2003/2002 متضمنة مشتريات المؤسسات المالية (البنوك وشركات التأمين) المقيمة فى 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 اجمالى الديون الخارجية فى مصر:

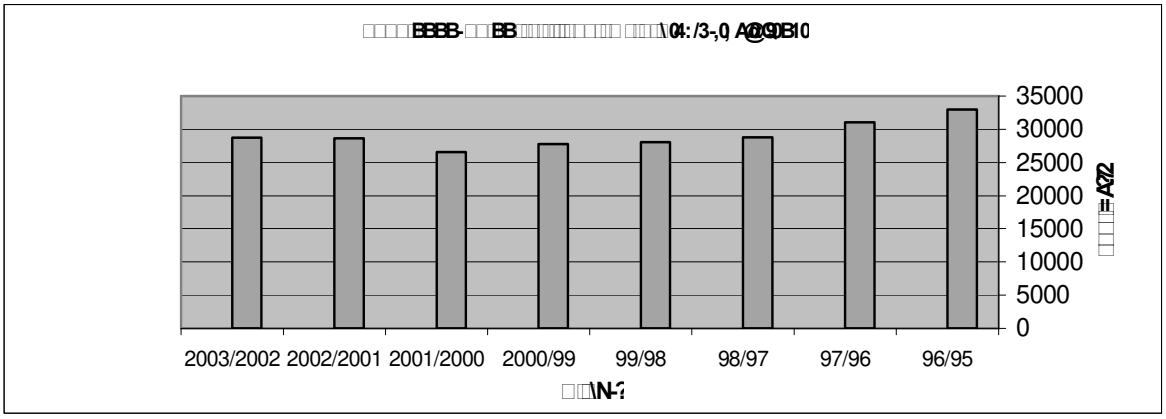
لجأت مصر للاقتراض الخارجى لسد فجوة الموارد المحلية وتمويل الاستثمارات حيث تعجز نسبة الادخار المحلى عن تمويل معدل الاستثمار لتحقيق معدلات النمو المرغوبة.وتعد طبيعة استخدامات القروض الخارجية أحد أسباب تفاقم مشكلة المديونية المحلية ،حيث تم توجيه نسبة من القروض لتمويل العجز فى الميزانيات الحكومية وكذلك لتمويل برامج استيراد السلع الاستهلاكية وبخاصة المواد الغذائية،كما تم توجيه جزءً آخر من هذه القروض لتمويل مشروعات انتاجية لم تغط عائداتها تكاليف الاقتراض.وبالتالى فقد أضافت القروض فى هذه الحالة عبئا اضافيا على الاقتصاد المصرى وادى الى تراكمها[30].ويوضح الشكل التالى تطور الدين الخارجى 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 2001/200 .ويلاحظ ان نسبة الدين الخارجى الى الناتج المحلى الاجمالى 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 عامى 2002/2001 ،2003/2002 على الترتيب.ويمكن تعليل ذلك بانخفاض سعر صرف الجنيه المصرى مقابل الدولار فى العاميين الاخيرين.

---

[29] السندات السيادية هى سندات حكومية مصرية بالدولار الأمريكى بضمان الخزانة العامة صدرت بموجب القانون رقم 147 لسنة 2001،وتم طرحها فى الأسواق العالمية والمحلية فى 2001/7/1.وتتضمن سندات بقيمة اسمية نصف مليار دولار ذات أجل استحقاق 5 سنوات وبتكلفة 7.625 % وسندات بقيمة اسمية مليار دولار بأجل استحقاق 10 سنوات وبتكلفة 8.75 %.راجع البنك المركزى المصرى،التقرير السنوى لعام 2003/2002 ،ص 87.

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



ثالثا:تعظيم الاستفادة من العولمة المالية بالنسبة للاقتصاد المصرى

بعد استعراض الاطار النظرى للعولمة المالية والتعرض بايجاز للمزايا والمخاطر المحتملة للتحرر المالى ،ودراسة التدفقات المالية الى مصر وتحليل مكوناتها الرئيسية يجب التأكيد على ان التحرر والاندماج المالى ليس شأنا يؤخذ كله أو يترك كله،فيجب الاستعداد والعمل على تعظيم المنافع بالاضافة 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،بالاضافة الى الاستمرار فى برامج الاصلاح الاقتصادى وتطوير المؤسسات المحلية.كما يجب التأكيد على ضرورة الاستعداد بحزمة متكاملة من الاجراءات والسياسات الحازمة والتحويطية 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 لابد 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 متكتملة من العناصر الضرورية التى لابد من توافرها مجتمعة منها:-

أ- استقرار السياسات الاقتصادية الكلية: حيث يعتبر وجود سياسة اقتصادية كلية عامة ثابتة ومستديمة شرطا ضروريا للاستفادة من الإمكانات التي 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 وايجاد الحلول لها.

ج- تكثيف الجانب الرقابى لتعزيز الثقة فى البيئة الاستثمارية وبما يكفل الطمأنينة للمستثمر على حقوقه فى المشاريع التى يستثمر فيها،بالاضافة 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 في المؤسسات والهيئات العامة المسئولة عن الاستثمار و درجة ثقة الوكلاء الاقتصاديين المحليين والأجانب في هذه المرافق يعتبر المفتاح لجذب مزيد من التدفقات المالية بانواعها المختلفة. ويمكن إيجاز العوامل المؤثرة إيجابا في هذا الأداء في 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 في رفع كفاءة الاقتصاد وتحقيق الاستقرار الكلي المنشود في النقطة الأولى.

المحور الرابع: تنمية الموارد البشرية:لاشك أن جذب مزيد من الاستثمار الأجنبى يتطلب تنمية العنصر البشرى وتوعيته والارتقاء بمستوى مهارته وبصفة خاصة تطوير وخلق الكفاءات والكوادر (رأس المال البشري) 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 في 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 والتى تتفق مع مجالاتهم.

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

المحور الخامس: الاهتمام بعنصر الترويج للاستثمار فى مصر:فى ظل ازدياد حدة المنافسة لجذب الاستثمار الأجنبى 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 الأجنبى،نقل التكنولوجيا،التصدير...).ويجب التأكيد على زيادة استخدام البريد الالكترونى فى خدمات التسويق عبر ارسال النشرات التعريفية والبيانات الصحفية والأحداث الهامة والتشريعات المستحدثة بشكل فورى ودورى للمشتركين.

المحور السادس: الإصلاح السياسى:إن نجاح سياسات التنمية بوجه عام وسياسات جذب الاستثمار الأجنبى بوجه خاص مرهون بإنجاز إصلاحات سياسية تسمح بمشاركة القوى الفاعلة والكفاءات الحية في رسم القرارات الاقتصادية والسياسية المصيرية. وفي ظل ما يشهده عالم اليوم من اتجاه محموم نحو العولمة والاندماج وزيادة الترابط والتشابك بين اقتصادات الدول لابد من خلق مناخ ديمقراطي يضع المواطنة 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 الأجنبى وهو القادر على تذليل العقبات التى تواجه المستثمرين بكافه انواعها وإزالة العقبات البيروقراطية التي تقف في سبيلهم .

المحور السابع: اعطاء أولوية خاصة لبعض السياسات المحلية: بالاضافة 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 في المواقع الاقتصادية الاستراتيجية التي ترتبط مع مصالح الغالبية العظمي 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 الأجنبى الى المساهمة فى تنمية القدرات المحلية واستخدام الموردين المحليين وتنمية المهارات المحلية وترقية القدرات التكنولوجيه.
- تطوير عدد من السياسات الوطنية الخاصة بمعالجة الآثار السلبية للاستثمار الأجنبى 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 لالاستثمار 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

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

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

جدول رقم (3)

تطور الاستثمار الأجنبى المباشر الى مصر خلال الفترة 1991-2002

مليون دولار

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

المصدر: UNCTAD ,world investment report, 2003,p249

جدول رقم (4)

تطور الاستثمار الأجنبى المباشر الخارج من مصر خلال الفترة 1991-2002

مليون دولار

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

المصدر: UNCTAD ,world investment report, 2003,p253

جدول رقم (5)

تطور استثمار محفظة الأوراق المالية فى مصر خلال الفترة 96/95-2003/2002

مليون دولار

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

المصدر:البنك المركزى المصرى،التقرير السنوى ،اعداد مختلفة

جدول رقم (6)

تطور الديون الخارجية فى مصر خلال الفترة 96/95-2003/2002

مليون دولار

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

المصدر:

- البنك المركزى المصرى،التقرير السنوى ،اعداد مختلفة
- وزارة التجارة الخارجية،النشرة الاقتصادية الشهرية ،اعداد مختلفة

المراجع:

1- أحمد عبد الرحيم زردق ،مبادىء الاقتصاد الكلى، ط1 ،بدون ناشر،2000.

2-امينه زكى شبانه،"دور الاستثمار الأجنبى 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 المركزى المصرى،التقرير السنوى لعام 2003/2002 .

4-المؤسسة العربية لضمان الاستثمار ،الاستثمار الأجنبى المباشر والتنمية،سلسلة الخلاصات المركزة،السنة الثانية،اصدار 99/1 ،الكويت،1999.

5- المصطفى ولد سيدى محمد، تأثير منظمة التجارة العالمية على الاقتصاد العالمي 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 ببنها،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،فرانسوازلوجال،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)،ديسمبر2002.

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 الأجنبى المباشر،اكتوبر 2003 .

14- مالكوم نايت،الدول النامية والتى تمر بمرحلة انتقال تواجه العولمة المالية،مجلة التمويل والتنمية،صندوق النقد الدولى،العدد(2)،المجلد(36)،يونيه1999.

15-مانويل جوتيبان،كيف تدار التدفقات العالمية لرؤوس الأموال،مجلة التمويل والتنمية،صندوق النقد الدولى،العدد(2)،المجلد(35)،يونيه1998.
16-محمد محمد النجار،فى التحليل الاقتصادى الكلى: الفكر-النظرية-السياسة،بدون ناشر،2001/2000،ص ص 294-309.
17-محمد عبد الغفار محمد،مشكلة الادخار فى مصر:الأبعاد-الأسباب-سياسات العلاج،(القاهرة:مكتبة زهراء الشرق،1997)،ص ص 99-104.
18-محمد آدم،العولمة واثرها على اقتصاديات الدول الاسلامية،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 تدريبى نظمه 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.