



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة البصرة

كلية التربية للعلوم الإنسانية

قسم الجغرافيا

الدراسات العليا

## مفهوم الاستثمار وأنواعه

اعداد الطالب

سجاد خلف ياسين

بإشراف

د. فارس مهدي

٢٠٢٥/٢٤

## الإطار النظري للاستثمار

١ - ١ : مفهوم الاستثمار وأنواعه

١ - ١ - ١ : مفهوم الاستثمار

يعد موضوع الاستثمار من المواضيع التي حظيت بأهمية خاصة وتمييزة في الدراسات الاقتصادية، نظراً لما ينطوي عليه هذا المتغير وتدفقاته من أهميته تتأتى من كونه أحد أبرز محددات الطاقة الإنتاجية للاقتصاد الوطني، فضلاً عن كونه أحد محددات الطلب الكلي، وتولي دول العالم على اختلاف درجات تقدمها، عناية فائقة الموضوع الاستثمار بوصفه واحد من أبرز محركات النمو الاقتصادي إذ تسعى من خلال سياستها وتشريعاتها إلى تهيئة جميع السبل وتوفير سائر الوسائل للمستثمرين لتنفيذ المشروعات المختلفة في أراضيها، لما لذلك من آثار ايجابية على صعيد التقدم الاقتصادي وتحسين مستوى المعيشة لمواطنيها .

يوصف الاستثمار بأنه أحد أكثر المتغيرات الاقتصادية أهمية، لأنه يؤدي إلى إيجاد أو زيادة الطاقات الإنتاجية في الاقتصاد الوطني، فضلاً عن ذلك يعد الاستثمار أكثر أنواع الإنفاق تغيراً، وذلك بسبب التقلبات السياسية والاجتماعية والاقتصادية وما تخلفه من إفرازات تؤثر سلباً أو إيجاباً في التوقعات المستقبلية للرجال الأعمال، وبالمقابل يحظى الاستثمار باهتمام كبير من متخذي القرار السياسي والاقتصادي لما يؤديه من دور محوري في التنمية الاقتصادية والاجتماعية في أي بلد من البلدان.

يأخذ الاستثمار أشكال متعددة تنسجم مع توجهات ومواقف الباحثين وخلفياتهم الأكاديمية، إذ عرفه بعض الباحثين على أنه (استخدام المدخرات في تكوين الطاقات الإنتاجية الجديدة والمحافظة على الطاقات الإنتاجية القائمة أو تجديدها) ، وعرف أيضاً بأنه ارتباط مالي يهدف إلى تحقيق مكاسب يتوقع الحصول عليها خلال مدة طويلة في المستقبل.

كما يعرف الاستثمار بأنه التوظيف المنتج لرأس المال من خلال توجيه المدخرات نحو إستخدامات تؤدي إلى إنتاج سلع وخدمات تشبع الحاجات الإنسانية وترفع مستوى الرفاهية، ويعرف الاستثمار أيضاً بأنه التغير في رصيد رأس المال خلال مدة زمنية معينة، وعليه فإن الاستثمار على خلاف رأس المال يمثل تدفقاً وليس رصيذاً قائماً في نقطة زمنية محددة، وهذا يعني انه في حين يتم قياس رأس المال عند نقطة زمنية محددة فإن الاستثمار يمكن قياسه خلال مدة زمنية معينة. في ضوء ما سبق يمكن القول إن الاستثمار يحدد معدل تراكم رأس المال الذي يؤدي بدوره دوراً محورياً في توسيع الطاقات الإنتاجية للاقتصاد. إذ يعتمد معدل النمو الاقتصادي في أي

بلد على الزيادات الممكن تحقيقها في رأس المال، وعلى مقدرة الأشخاص الذين يصممون تلك الزيادات وكفاءة الذين يستعملونه وعلى عوامل أخرى. ومهما كانت هذه العوامل فإن النسبة بين الزيادة في رأس المال والزيادة في الإنتاج والتي يطلق عليها بالمعامل الحدي لرأس المال /الإنتاج والذي يمكن استخدامه في تحديد الاحتياجات الاستثمارية للنمو استنادا إلى نموذج هارود - دومار، الذي يشير إلى أن معدل نمو الدخل يساوي معدل الادخار مقسوما على المعامل الحدي لرأس المال للإنتاج، وهذا يعني انه بمعرفة معدل نمو الدخل المستهدف وقيمة المعامل الحدي لرأس المال للإنتاج يمكننا تحديد معدل الادخار اللازم لتحقيق الهدف المطلوب ومن المعروف أنه لا يمكن الاستمرار في تحقيق معدلات نمو مرتفعة في أي بلد ولمدة زمنية طويلة مالم يكن هذا البلد قادرا على الحفاظ على نسبة من الاستثمار إلى الناتج المحلي الإجمالي. وتشير التجربة التاريخية إلى أن معدل ١٠% من الاستثمار إلى الناتج المحلي الإجمالي يسمح فقط بإعادة الإنتاج البسيط أي يسمح فقط بالحفاظ على حجم إنتاج الثروة الجديدة السابقة أو بمعنى آخر تحقيق معدل نمو مقداره صفر لأن هذا الحجم من الاستثمار يتجه نحو الاستبدال والتجديد لتعويض الاهتلاكات، وكل نقطة تراكم جديدة تؤمن نسبة نمو معينة لها علاقة بعائديه رأس المال الوطني الموظف. لقد عرف التاريخ الاقتصادي وتأثر عالية للتراكم قد تصل إلى ٤٠% الذي يعد خطأ أحمر لا يمكن تجاوزه لأنه حينذاك سيؤثر عكسيا في الاستهلاك مع مخاطره المتمثلة بعدم القدرة على إنتاج قوة العمل، إن تحديد معدل الاستثمار يستند إلى البيئة التي يتم فيها تراكم رأس المال وإلى معدل نمو دخل الفرد المطلوب تحقيقه.

ولغرض تحديد الاستثمار بدقه يمكن تقسيمه إلى ثلاث مجاميع رئيسة هي :

١. تكوين رأس المال الثابت ويمثل الإنفاق الاستثماري لشركات قطاع الأعمال الغرض تشييد المصانع وشراء الآلات والمعدات وغيرها .
٢. التغيير في المخزون السلعي: ويمثل الطلب على مخزون منتجات الشركات .
٣. الاستثمار العقاري ويمثل الإنفاق الاستثماري على تشييد المباني السكنية.

لقد اقتصر المفاهيم السابقة للاستثمار على المفهوم المادي له، في حين أن الاستثمار لا يتضمن الجانب المادي فقط وإنما يتعدى ذلك إلى القدرة على إنتاج هذا التراكم، وهو ما يعرف بالاستثمار في رأس المال البشري والفكري الذي أصبح العامل المهيمن في الإنتاج، ويعبر عن الاستثمار البشري من خلال الإنفاق على التعليم والتدريب وبناء المهارات والإنفاق على البحث والتطوير. وبعد الإنفاق الصحي أيضا أحد عناصر الإنفاق على رأس المال البشري لأنه يساعد على تفادي انخفاض مخزون رأس المال البشري فضلا عن فوائده الاقتصادية الكثيرة .

## ١ - ١ - ٢ : أنواع الاستثمار

يشمل الاستثمار نوعين أحدهما **الاستثمار العام** والآخر **الاستثمار الخاص**، ويتمثل الاستثمار العام في قيام الدولة أي الجهة الحكومية بإنشاء الاستثمار أو تمويله، أما الاستثمار الخاص فيقوم به فرد أو شركة أو هيئة خاصة ويمكن تقسيم الاستثمارات أيضا إلى نوعين، **أولهما محلي** يعتمد في تحويله على رؤوس الأموال المحلية الناجمة عن تراكم المدخرات والأرباح من الأنشطة الاقتصادية الخاصة والحكومية، **وثانيهما أجنبي** وهو الذي يأتي من خارج الاقتصاد الوطني (عربياً كان أم أجنبياً)، والذي يعتمد في تمويله على رؤوس الأموال الأجنبية. يؤثر الاستثمار العام في الاستثمار الخاص من خلال آليتين هما : **التزام والتكامل**، نظريا تستدعي زيادة الاستثمار العام تمويلا إضافيا مما يتطلب بدوره فرض ضرائب إضافية، أو زيادة الإنفاق الحكومي، أو زيادة الطلب الحكومي من الأموال في أسواق رأس المال، مما يسهم في رفع سعر الفائدة، ويؤدي ذلك إلى تخفيض الأموال المتاحة أمام الاستثمار الخاص، وبالتالي خفض معدل العائد المتوقع على رأس المال الخاص، مما يؤدي إلى إيجاد ظاهرة التزام، ومن جهة أخرى يمكن أن يسهم الاستثمار العام في إنشاء وتطوير البنى الأساسية مما يرفع من إنتاجية الاستثمار الخاص وتحسين بيئة عمله، الأمر الذي يترتب عليه إيجاد ظاهرة التكامل، وفيما يتعلق بالاستثمارات الأجنبية يمكن التمييز بين أنواعها حسب المعايير الآتية :

### ١ - تبعاً لصفة القائم بالاستثمار ويقسم إلى الآتي :

أ - الاستثمار الأجنبي الخاص وهو الاستثمار الذي يقوم به فرد أو شركة أو هيئة خاصة ذات جنسية أجنبية.

ب - الاستثمار الأجنبي العام وهو الاستثمار الذي تقوم به الحكومات الأجنبية أو المؤسسات والهيئات التابعة لها.

### ٢ - تبعاً للمدة الزمنية ويقسم إلى الآتي :

أ - الاستثمارات قصيرة الأجل : وهي الاستثمارات التي تتضمن تحركاً في رأس المال لمدة تقل عن سنة واحدة، وتمثلها الأوراق المالية والكمبيالات وفتح الاعتمادات، وهي استثمارات غير مباشرة.

ب - الاستثمارات طويلة الأجل وتشمل تحركات رؤوس الأموال بين الدول المختلفة لمدة تزيد على سنة، وفي الغالب هي استثمارات اجنبية مباشرة.

### ٣ - تبعاً لمعيار السيطرة والتحكم في الاستثمار: وهناك نوعان من الاستثمار هما:

## أ- الاستثمار الأجنبي غير المباشر (FPI).

ويطلق على هذا النوع باستثمار المحفظة نظراً لتعلق هذا النوع من الاستثمار بشراء الأسهم والسندات، أو الاكتتاب في أسهم وسندات مشروعات قائمة دون قصد ممارسة إشراف ما عليها.

ويتمثل هذا النوع بقيام المؤسسات أو الأفراد بشراء الأصول المالية التي تنتج عوائد معينة في مدة زمنية معينة، وبأقل خطر ممكن وتتمثل هذه الأصول بالأوراق المالية كالأسهم والسندات، والعائد في هذا النوع من الاستثمار هو مقابل ما يطلق عليه بالتمويل الزمني، فالأفراد يفضلون الحاضر على المستقبل، إذ يبذل المستثمرون كل الجهود للتقليل من احتمالات التعرض للمخاطر وإن المستثمر عادة ما يحدد الزمن الذي سيحتفظ فيه بالورقة المالية سواء كانت أسهماً أم مستندات ويتمثل الاستثمار الأجنبي غير المباشر أيضاً في تملك الأجانب للأسهم والسندات الخاصة أو الحكومية في البلد المضيف بقصد المضاربة والاستفادة بالتالي من فروق الأسعار أو للحصول على إرباح تدرها السندات ذات الفائدة الثابتة، أو الأسهم بشرط أن لا يحوز الأجانب من الأسهم ما يخولهم حق إدارة المشروع، ويتميز هذا الاستثمار بكونه قصير الأجل أحياناً يمتد إلى أسابيع أو أشهر قليلة فقط).

## ب - الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI)

يمكن تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه استثمار طويل الأجل يقوم به كيان (أفراداً أو مؤسسات أعمال) مقيم في اقتصاد معين البلد الأم، في أصول المؤسسات (الشركات) التابعة أو المرتبطة أو الفروع ( Subsidiary , Associate ,Branch, ) المقيمة في اقتصاد آخر، البلد المضيف، وينبغي أن يعكس درجة مهمة من سيطرة المستثمر الأجنبي في إدارة تلك الأصول، ويتضمن الاستثمار الأجنبي المباشر رأس المال المساهم والإرباح التي يعاد استثمارها في البلد المضيف فضلاً عن القروض.

فيما ترى منظمة التجارة العالمية (WTO) أن الاستثمار الأجنبي المباشر يحدث عندما يمتلك مستثمر مقيم في البلد الأم أصلاً إنتاجياً في بلد آخر (البلد المضيف) بقصد إدارته.

ويعرف البرنامج الإنمائي للأمم المتحدة الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه يمثل رأس المال الذي يقدمه مستثمر أجنبي (مؤسسة أم) إلى مؤسسة تابعة في البلد المضيف، وهو ينطوي على ممارسة المستثمر الأجنبي المباشر نفوذاً كبيراً على إدارة المؤسسة المقيمة في الاقتصاد الآخر.

أما صندوق النقد الدولي (IMF) فيرى بأن الاستثمار الأجنبي يصبح مباشراً حين يمتلك المستثمر الأجنبي (١٠% أو أكثر) من أسهم رأس مال إحدى مؤسسات الأعمال، على أن ترتبط هذه الملكية بالقدرة على التأثير في إدارة المؤسسة.

**ثمة مكونات ثلاثة للاستثمار الأجنبي المباشر وهي على النحو الآتي:**

١ - رأس المال السهمي : وهو مبلغ التمويل الذي يقدمه المستثمر الأجنبي المباشر لشراء حصة من مشروع في بلد آخر غير بلده الأصلي.

٢ - الأرباح المعاد استثمارها : وتتضمن حصة المستثمر المباشر من الأرباح الموزعة من الشركات المنتسبة كأرباح الأسهم أو الأرباح غير المحولة إلى المستثمر المباشر

٣- القروض داخل الشركة: وتشمل معاملات الدين داخل الشركة والناجمة عن الاستدانة القصيرة أو الطويلة الأجل من الدول أو الشركات الأخرى فضلاً عن إقراض رؤوس الأموال بين المستثمرين المباشرين

يتم الاستثمار الأجنبي المباشر غالباً بواسطة الشركات متعددة الجنسيات (TNC) إذ تقوم هذه الشركات بالسيطرة على الإنتاج، وتمارس تأثيراً مهماً على الدول المضيفة من خلال ارتباطها بعقود معينة كعقود الإدارة والعقود من الباطن وعقود الامتياز وغيرها .

وتمارس الشركات متعددة الجنسيات نشاطها الرئيس في بلدين على الأقل. وتقوم باستثماراتها المباشرة استناداً إلى أربعة معايير أساسية في الغالب وهي.

المعيار الأول : أنها تمارس نشاطاتها في العديد من الدول.

المعيار الثاني : تشمل نشاطاتها القطاعات الحيوية، كالصناعات التحويلية الاستخراجية ومجالات التطوير والابتكار والبحث.

المعيار الثالث : تكون إدارة الشركة متعددة الجنسيات.

المعيار الرابع أن تكون ملكية رأس المال ملكية متعددة الجنسيات أيضاً، فهناك شركات تتصف بإدارة و ملكية متعددة الجنسيات، إذ تمتلك رأس المال مجموعات رأس مالية لأكثر من دولة واحدة.

وتكون سلطة اتخاذ القرارات في هذه الشركات سلطة مركزية وتتخذ من قبل الشركة الأم.

ويصنف الاستثمار الأجنبي المباشر إلى عدة أنواع استناداً إلى الدوافع والمحفزات التي تؤدي إلى حدوث الاستثمار وهي كالآتي.

١ - البحث عن المصادر : يهدف هذا النوع من الاستثمار إلى استغلال الميزات النسبية للدول ولا سيما تلك الغنية بالمواد الأولية كالنفط والغاز والمنتجات الزراعية فضلاً عن الاستفادة من انخفاض تكلفة العمالة أو وجود عمالة ماهرة ومدربة.

٢- البحث عن الأسواق : يهدف هذا النوع من الاستثمارات الأجنبية المباشرة عادة إلى تلبية المتطلبات الاستهلاكية في أسواق الدول المتلقية للاستثمارات ولا سيما تلك الدول التي كان يتم التصدير إليها في فترات زمنية سابقة.

٣- البحث عن الكفاءة: يحدث هذا النوع من الاستثمارات في الدول المتقدمة والأسواق الإقليمية المتكاملة كالسوق الأوروبية المشتركة).

٤- البحث عن الأصول الإستراتيجية : يتعلق هذا النوع بقيام الشركات متعددة الجنسيات بعمليات تملك أو شراكة لخدمة أهدافها الإستراتيجية.

وكذلك يمكن تقسيم الاستثمار الأجنبي المباشر على أساس الملكية إلى الآتي.

١- الاستثمارات المملوكة ملكية كاملة إلى المستثمر الأجنبي : - Wholly owned - enterprise وهي الاستثمارات التي يملكها بالكامل شخص أو جهة أجنبية بشكل منفرد، ويعد هذا النوع من الاستثمارات الأكثر تفضيلاً من قبل الشركات متعددة الجنسيات لعدة أسباب منها قيام تلك الشركات بإنشاء فروع الإنتاج أو التسويق أو أي نوع آخر من أنواع النشاط الاقتصادي، سواء أكان إنتاجياً أم خدمياً في الدول المضيفة. وأن هذا النوع يسمح بوضع مراقبة قصوى على العمل، وكذلك يمنح حرية الإدارة والإشراف لهذه الشركات.

## ٢- الاستثمار المشترك Joint- Venture:

وتعرف بأنه تلك الاستثمارات التي تتم بين طرفين طرف وطني والآخر أجنبي، تتم المشاركة بينهما في مشروع معين حسب اتفاقهما بالنسبة لحصة كل منهما في الإدارة والأرباح وغيرها من الأمور المشتركة بينهما،

وليس بالضرورة دائماً أن يسهم المستثمر الأجنبي بالنسبة نفسها من رأس المال، فقد تكون المشاركة من خلال تقديم الخبرة والمعرفة أو العمل من أحد الأطراف.

### ٣ - عقود التجميع :

وهي اتفاقيات مبرمة بين مستثمر أجنبي ومستثمر محلي يقوم على أساسه المستثمر المحلي بتجميع مكونات منتج معين ليصبح منتجاً نهائياً، ويلجأ المستثمر الأجنبي إلى هذا النوع من الاستثمارات بدوافع كثيرة منها كبر حجم السوق، انخفاض تكلفة عناصر الإنتاج كالعالة والمواد الخام.

وأخيراً ثمة تصنيف آخر من وجهة نظر الدولة المضيفة للاستثمار والدولة المصدرة للاستثمارات الأجنبية المباشرة وكالاتي.

#### ١- من وجهة نظر الدولة المصدرة للاستثمار، ويصنف إلى ثلاثة أنواع هي :

١ - الاستثمار الأفقي : ويهدف إلى التوسع الاستثماري لغرض إنتاج السلع نفسها أو سلع مشابهة للسلع المنتجة محلياً.

ب - الاستثمار العمودي ويهدف هذا النوع من الاستثمار إلى استغلال المواد الأولية الاستثمار العامودي الخلفي، أو الاقتراب أكثر من المستهلكين من خلال التملك أو زيادة منافذ التوزيع الاستثمار العامودي الأمامي).

ج - الاستثمار المختلط : ويشمل هذا النوع كلاً من النوعين المذكورين سابقاً .

من منظور الدولة المضيفة للاستثمار الأجنبي المباشر، ويقسم الاستثمار حسب الهدف منه إلى الآتي :

١- الاستثمارات الهادفة إلى إحلال الواردات.

ب - الاستثمارات الهادفة إلى زيادة الصادرات.

ج - الاستثمارات الأجنبية المباشرة بمبادرة حكومية.

## ١ - ٢ : عناصر البيئة الاستثمارية وسبل تعزيزها

### ١ - ٢ - ١ مفهوم البيئة الاستثمارية

تعرف البيئة الاستثمارية بأنها (مجموعة من العوامل التي تشكل البيئة العامة الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والثقافية والقانونية وغيرها، والتي تؤثر بطريقة مباشرة أو غير مباشرة في أداء الاستثمار وربحيته كالسياسات الاقتصادية والأوضاع الاجتماعية والسياسية واستقرارهما والإطار القانوني والإداري والمؤسساتي الذي يحكم الاستثمارات الأجنبية)، وعلى ذلك فإن نجاح أي دولة في جذب الاستثمار يعتمد على عدة أمور بعضها ملموس كالبنية التحتية التي تتمثل في المطارات والموانئ والطرق وكذلك مصادر الطاقة والمياه ووسائل الاتصال، وبعضها الآخر غير ملموس يتمثل في المؤسسات والنظم والسياسات والتشريعات التي تحكم الاستثمار.

ويمكن تعريف البيئة الاستثمارية أيضا بأنها مجموعة من العوامل تشكل البيئة العامة الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والثقافية والقانونية وغيرها، والتي تؤثر بطريقة مباشرة أو غير مباشرة في أداء الاستثمار وربحيته كوفرة الموارد الطبيعية والبشرية، مستوى التأهيل وتدريب العمالة، نظام العلاقات الصناعية، السياسات الاقتصادية، الإطار القانوني والإداري والمؤسساتي الذي يحكم الاستثمارات الأجنبية، فضلاً عن الأوضاع السياسية والاجتماعية واستقرارهما. كما يقصد بمناخ الاستثمار مجمل الأوضاع والظروف المؤثرة في اتجاهات تدفق رأس المال وتوظيفه، فالوضع السياسي للدول ومدى ما يتسم به من استقرار، بتنظيماتها الإدارية، وما تتميز به من فاعلية وكفاءة ونظامها القانوني ومدى وضوحه وثباته وتوازن ما ينطوي عليه من حقوق وأعباء، وسياسات الدول الاقتصادية وإجراءاتها، وطبيعة السوق وآلياته وإمكاناته من بنى تحتية وعناصر الإنتاج، وما تتميز به الدول من خصائص جغرافية، وديموغرافية. يلاحظ من خلال هذا التعريف أن مناخ الاستثمار يعبر عن مفهوم شامل للأوضاع والظروف السياسية والاقتصادية والاجتماعية والأمنية والقانونية والتنظيمات الإدارية التي يجب أن تكون ملائمة ومناسبة لجذب وتشجيع الاستثمارات المحلية والأجنبية. ويجب التأكيد هنا على أن السلامة قبل الربح مبدأ أساسي يحكم القرارات الاستثمارية في كل زمان ومكان. كما ينصرف تعبير مناخ الاستثمار إلى البيئة الاقتصادية المستقرة والمحفزة للاستثمار في ظل آليات السوق والتخصيص الأمثل للموارد التي تتميز بالسمات الآتية: عجز طفيف في الميزانية العامة عجز مقبول في ميزان المدفوعات يمكن تمويله بواسطة التدفقات الأجنبية معدل تضخم متدن سعر صرف واقعي، بيئة سياسية مستقرة تساعد على التنبؤ لأغراض التخطيط المالي والتجاري والاستثماري .

يتضح من التعاريف السابقة أن المناخ الاستثماري لا يقف عند حدود العوامل الاقتصادية، ولكنه يتجاوز ذلك إلى الظروف السياسية والاجتماعية السائدة فإذا كان البلد لا يتمتع باستقرار سياسي، بل يتعرض بين الحين والآخر إلى هزات أو انقلابات واضطرابات سياسية، فإن هذا الوضع يؤثر في قرار المستثمر المحتمل ويدفعه بعيداً مهما كانت الفرص الاستثمارية المتاحة أو الامتيازات التي تعرض لإغرائه، فالسلامة قبل الربح مبدأ أساسي يحكم القرارات الاستثمارية في كل مكان وزمان.

كما تتوقف البيئة الاستثمارية على بعض القوانين والمؤسسات ذات الصلة باحتمالات الربح، ومن ذلك قوانين العمل مثلاً ، فإذا كان قانون العمل يسلب من صاحب العمل حرية التشغيل والطرده أو يفرض عليه مشاركة العمال معه في الأرباح والإدارة، فإن ذلك قد يتجاوز الأوضاع التي يمكن قبولها ، كذلك الحال بالنسبة لنظام الضرائب، إذا كانت الضرائب المفروضة شديدة الارتفاع أو شديدة التعقيد فأنها تفسد المناخ الاستثماري، إلى جانب هذه الاعتبارات السياسية والقانونية والمؤسسية، فإن من البديهي أن العوامل الاقتصادية ذات دور حاسم في تكوين البيئة الاستثمارية.

#### ١ - ٢ - ٢ : عناصر البيئة الاستثمارية

إن تعبير البيئة الاستثمارية هو تعبير واسع وأحياناً غير منضبط، ولكنه يشمل كل العناصر التي يمكن أن تؤثر في جاذبية الاستثمار بالنسبة لجمهور المستثمرين في مكان ما بالمقارنة بغيرها من الأماكن فالحديث عن مناخ الاستثمار يتعلق بجوانب متعددة، بعضها متعلق بمدى توافر منشآت البنية الأساسية، وبعضها الآخر بالنظم القانونية أو الأوضاع السياسية، والثالث بالمؤسسات والرابع بالسياسات، وهكذا نجد أنفسنا أمام مفهوم مركب ومتطور، فقد تكون عناصر هذا المناخ مناسبة في فترة معينة وغير مناسبة في فترة أخرى نتيجة للتطورات التي لحقت بالدول والمناطق المنافسة، فإذن مفهوم المناخ الاستثماري مفهوم ديناميكي دائم التطور الملاحقة التطورات السياسية والأيدلوجية والتكنولوجية التنظيمية .

تتكون البيئة الاستثمارية من عدد من العناصر المتمثلة بما يلي:

#### ١ - ٢ - ٢ : التطورات السياسية

تتمثل التطورات السياسية بأوضاع البلد الداخلية التي لها أثر مباشر في عملية جذب الاستثمار أو طرده، ويمكن إيجازها بالحروب والانقلابات والتوترات الداخلية من عمليات اغتيال وتفجير واضطرابات تمثل مجموعها

عوامل طارئة وذات تأثير سلبي على البيئة الاستثمارية. فيما تمثل عمليات الانتخاب والمشاركة السياسية وأوضاع السلام وعمليات الإصلاح السياسي والاجتماعي والحفاظ على حقوق الإنسان، عوامل ذات أثر ايجابي في تحسين مناخ الاستثمار في البلد المعني. ويبرز الأثر السلبي أو الايجابي لهذه التطورات فيما تعكسه من إحساس بالأمن لدى المستثمر وما يتعلق بعنصر المخاطرة التي تزداد أو تنخفض تبعا لنوع هذه التطورات واتجاهها التي لها أثرها المباشر على التكلفة والعائد على الاستثمار، فإذا كان البلد يعاني من توترات داخلية أو حروب داخلية وخارجية فان هذا الوضع سيضعف الحافز لدى المستثمر لاتخاذ القرار الاستثماري لأن الأمن هو أحد العوامل المهمة التي تحكم الاستثمار وقراراته، فيما يؤدي انخفاض عنصر المخاطرة وعدم اليقين إلى تحسين بيئة الاستثمار مما يشجع المستثمرين على الاستثمار في البلد المعني. أما البيئة السياسية المستقرة فإنها تعطي المستثمرين الثقة في أن قواعد اللعبة أو القوانين واللوائح التي تنظم استثماراتهم وكذلك الأسواق التي يعملون بها ستظل بصفة أساسية على حالها في الأجل الطويل. وتعد هذه الثقة مهمة لأن المخاطرة بتوظيف رأس المال الأجنبي إنما تتطلب أفقا زمنيا طويلا الأمد لكي يتمكن هذا الاستثمار من توليد الأرباح المنتظرة منه، ولا تعكس ثقة المستثمر نظرتة تجاه مناخ الاستثمار الجاري فقط بل أيضا توقعاته فيما يتعلق بالمستقبل السياسي والاقتصادي في المدى المتوسط والطويل. فضلا عن ذلك فإن أسلوب التعامل لدى موظفي الحكومة والقيادات العمالية وقيادات القطاع الخاص في الدول المضيفة، تؤثر أيضا في رؤية المستثمرين لاستقرار البلد المضيف ومدى جاذبيته للاستثمار الأجنبي. فقد تؤيد بعض الدول سياسة تشجيع الاستثمار الأجنبي من جهة في حين يسعى المسؤولون على مستويات أخرى إلى عرقلة هذا الاستثمار من خلال العوائق البيروقراطية وغيرها .

#### ١ - ٢ - ٢ : البيئة التشريعية:

تتمثل البيئة التشريعية المناسبة، بإصدار القوانين والتشريعات المرتبطة بالاستثمار وبيئته التي تسهم بحماية الاستثمار والمستثمر مما يؤدي إلى توفير بيئة ملائمة للاستثمار تسهم بشكل مباشر في جذب المزيد من الاستثمارات. لأن التشريعات الحكومية تؤثر في كفاءة ونفقات التشغيل ومن ثم في ربحية الشركات وقدراتها التنافسية، ولذا فإن توافر مناخ تشريعي ملائم يعد من الاعتبارات المهمة عند تقرير المستثمر الأهلية بلد ما للاستثمار. فضلا عن ذلك ينبغي أن تتمتع البيئة التشريعية بالاستقرار القانوني الذي يعد أحد العوامل المهمة في بناء بيئة تشريعية جاذبة للاستثمار المحلي والأجنبي، فإذا لم تكن هناك ضمانات باستمرارية الحماية للاستثمار، فان ذلك يؤدي إلى هروب رؤوس الأموال المحلية وعدم اجتذاب رؤوس الأموال الأجنبية. ويضمن ذلك وجود نظام قضائي فعال ومستقل يسهم في حل النزاعات التي يمكن أن تنشأ في هذا المجال، مع الإشارة إلى أن وجود

القوانين التي تشجع الاستثمار لا تكفي لوحدها وإنما يجب أن تكون هذه القوانين ذات فعالية، أي أن السلطات المعنية لها القدرة على تطبيقها بصورة صحيحة

فضلا عن ذلك فإن الإطار القانوني الجاذب للاستثمارات الأجنبية ينبغي أن يتسم بالتطور والمرونة والشفافية ووضوح الرؤية بما يؤدي إلى عدم إعاقة المنافسة المتكافئة بين المستثمرين. وعلى نحو مماثل قد تخلق بعض القيادات العمالية مناخا يتسم بعدم الاستقرار من خلال تهديدها بالاضرابات أو أي أشكال أخرى من الحركات المناهضة للشركات الأجنبية مما يقوض الاستثمارات الأجنبية. وقد ترغب بعض قيادات القطاع الخاص في إبعاد الشركات الأجنبية من الأسواق المحلية خشية من العجز على منافستها وربما تستغل هذه المجموعات ضعف النظم السياسية فتقوم بتغيير قواعد اللعبة في غير صالح المستثمر الأجنبي.

### ١ - ٢ - ٢ - ٣ : العوامل الاقتصادية

تؤدي العوامل الاقتصادية دورا مهما في توجه الاستثمار الأجنبي إلى داخل دولة ما دون سواها، ومن أهم تلك العوامل الاقتصادية ما يلي:

### ١ - ٢ - ٢ - ٣ : السوق المحلية

يعد حجم السوق المحلي وكذلك الثروة أو القوة الشرائية الخاصة بالسكان، من المعايير الرئيسية لقياس مدى جاذبية البلد المضيف كسوق لمنتجات الشركات المتعددة الجنسية، وفي ضوءها تقرر تلك الشركات فيما إذا كان موقع أو مقصد استثماري محتمل يستحق المزيد من الدراسة. وتعد قاعدة الموارد الطبيعية للبلد وكذلك موقعه الجغرافي من العوامل المؤثرة في هذا المجال.

إن قدرة الشركات الأجنبية على تحقيق معدلات مرتفعة من الأرباح تكون أفضل عندما تسمح قوانين البلد المضيف ولوائحه من الوصول إلى السوق المحلي بدون قيود. إن الدول التي تتحكم حكوماتها بشكل كبير في الحياة الاقتصادية لا تعد مواطن جذب للمستثمرين الأجانب ولذلك ينبغي على البيئة التشريعية أن تسمح للشركات الأجنبية أن تتنافس على قدم المساواة مع الشركات المحلية.

## ١ - ٢ - ٢ - ٣ : إدارة الاقتصاد الكلي:

تؤثر إدارة الاقتصاد الكلي تأثيرا كبيرا على ثقة المستثمر في البلد المضيف فالدول التي تتوافر على إدارة اقتصادية جيدة، تكون أقل احتمالا لأن تشهد اضطرابا في أدائها الاقتصادي يؤثر سلبيا في معدل أرباح الشركات المحلية والأجنبية. وعندما تصبح لدى المستثمرين الأجانب شكوك تتعلق بالأوضاع الاقتصادية في دول وظفوا استثماراتهم الفعلية فيها، فإنهم يقومون بتخفيض حجم استثماراتهم أو الانسحاب كليا من تلك الدول. أما في الدول التي لم يستثمروا فيها فأنهم لا يقدمون على المخاطرة برؤوس أموالهم إلى أن تصبح أوضاعها الاقتصادية أكثر استقرارا. وفيما يتعلق باستقرار سياسات الاقتصاد الكلي، فإن أكثر جوانبها أهمية تتركز حول معدلات تضخم منخفضة ومتوقعة، إذ أن التضخم المفرط يسبب صعوبات للشركات في إدارة عملياتها وأوجه نشاطاتها، كما هو الحال عند وضعها للإجراءات الحسابية وإدارة التدفق النقدي. وإذا ما فرضت الدولة برامج طارئة في محاولة للسيطرة على التضخم فإن الأمر ينتهي عادة بحالة من الركود الاقتصادي وهو ما يحمل الشركات الأجنبية خسائر فادحة.

## ١-٢-٣ - ٣ : البنية التحتية وخدمات الدعم:

تتضمن البنية التحتية الطرق الموانئ المطارات شبكات الاتصالات السلكية واللاسلكية والمرافق الخاصة بها توافر الطاقة وكفاءتها، وهي تؤثر كثيرا في تكلفة الإنتاج والنقل وكفاءتها، ولذلك ينبغي على الدول أن تسعى للحفاظ على تلك الموارد وتعظيم كفاءتها لكي تعزز من جاذبيتها للاستثمار الأجنبي. إن الدول التي تمتلك بنية تحتية ضعيفة قد تواجه صعوبات في اجتذابها لحجم كبير من الاستثمارات الأجنبية بصرف النظر عن مدى إيفائها بمعايير الاستثمار الأخرى، إذ أن القرارات الاستثمارية تعتمد إلى حد كبير على مدى توافر عناصر البنية التحتية. وتتكون البنية التحتية أيضا من الخدمات الضرورية لدعم عمليات التصنيع مثل الخدمات التي تقدمها المكاتب القانونية والتأمينية والمحاسبية والمصارف التجارية ومصارف الاستثمار فضلا عن مرافق النقل البري والبحري والجوي. وينبغي أن تتوافر المواد الخام وغيرها من مستلزمات التصنيع بأسعار تنافسية وبكميات كافية. وضمن هذا السياق ينبغي تكوين علاقات مستقرة مع الموردين المحليين إذ أن وجود شركات توريد محلية وخدمات محلية قوية يسهم في جذب الاستثمارات الأجنبية. وعلى العموم تجتذب البنية التحتية الجيدة الاستثمارات من خلال ربط الشركات مع زبائنها ومزوديها، مما يزيد من حجم السوق، وأنها تمكن الأعمال من التخصص والاستفادة من تقنيات الإنتاج الحديثة والهيكل التنظيمية.

## ١ - ٢ - ٢ - ٣ - ٤ القوى العاملة:

يعد توافر عنصر العمل رخيص الكلفة والى حد بعيد غير القادر على الحركة أو الانتقال، المحدد الأكثر أهمية للشركات الساعية إلى كفاءة أكبر في إنتاج منتجات نهائية كثيفة العمل، أو عندما تقوم بإنتاج سلع نهائية تكون المرحلة النهائية من إنتاجها والمنفصلة جغرافياً عن المراحل الأخرى كثيفة الاستخدام للعمل غير الماهر، ولا تكون هنا الوفرة بحد ذاتها المحدد الأساسي، ولكن الكلفة المنخفضة نسبة إلى الإنتاجية هي المحدد الرئيس. فالسعر المنخفض هو نتيجة طبيعية في هذه الحالة، ما لم يتم تعويض هذه الوفرة في الأيدي العاملة من خلال تدخل الحكومة المضيفة بوضع حد أدنى للأجور أو الضرائب المرتفعة على التأمين الاجتماعي. وعلى الرغم مما سبق فإن معدلات الأجور ليست وحدها العامل المحدد لجاذبية القوى العاملة بالنسبة للمستثمر. فالمستثمرون ينظرون أيضاً إلى نوعية التعليم في البلد المضيف إذ أن من السهل تدريب العمال الذين يحظون بمستوى تعليمي جيد بالمقارنة مع العمال الذين لم يحظوا بالمستوى نفسه من التعليم. وبعد معدل غياب العمال عاملاً آخر عند النظر في إنتاجية القوى العاملة، فتكلفة العمالة وإنتاجيتها هما مكونان رئيسان للقدرة التنافسية للمنتج في السوق العالمية.

## ١ - ٢ - ٢ - ٣ - ٥: سعر الصرف الحقيقي:

يؤثر سعر الصرف الحقيقي في الاستثمار من خلال جانبي الطلب والعرض ففي جانب الطلب يؤدي تخفيض سعر الصرف الحقيقي الناجم عن تخفيض سعر الصرف الاسمي إلى تراجع القيمة الحقيقية لثروة القطاع الخاص وبالتالي الإنفاق الخاص من خلال تأثير هذا التخفيض في المستوى العام للأسعار، وبالتالي هذا الانخفاض في الاستيعاب المحلي ربما يدفع المستثمرين إلى مراجعة توقعاتهم المستقبلية عن الطلب ومن ثم تخفيض استثماراتهم من خلال أثر المعجل. أما من جانب العرض فإن تخفيض سعر الصرف الحقيقي يرفع من مستوى أسعار السلع القابلة للتجارة الدولي بالنسبة لسعر السلع غير القابلة للتجارة الدولي، وهذا يشجع على الاستثمار في قطاعات التجارة الدولية ويقلل من استثمارات القطاعات المحلية غير القابلة للتجارة الدولية. ولأن الشركات المتعددة الجنسية تقوم باستثماراتها بالعملة المحلية للبلد، فإن انخفاض قيمة العملة المحلية يؤثر في قيمة أصولها المالية بعد خصم الضرائب وكذلك قيمة ما تحققه من أرباح ومكاسب إذا ما تم تقييمها بالعملات الأجنبية. إن

توافر سياسة مناسبة لسعر الصرف من شأنه أن يعدل قيمة العملة المحلية على أساس ثابت يمكن التنبؤ به مما يسهم في إيجاد استقرار اقتصادي واكتساب ثقة المستثمر.

### ٢-١ - ٢ - ٣ - ٦: السياسات التجارية:

يهتم المستثمر الأجنبي بالتعرف على إمكان تصريف منتجاته من خلال التعرف على حجم السكان ومعدل نموه ولتحديد احتمالات الطلب على منتجاته والذي يتوقف بشكل أساسي على أداء الاقتصاد الكلي، ولاسيما حجم الناتج المحلي ومدى استقراره ونصيب الفرد منه، والذي يعكس الدخل الحقيقي للدولة، أما معدل نمو الناتج المحلي الحقيقي فإنه يعد عاملاً تنبؤياً لحجم السوق المستقبلي.

لقد كان للتوجه نحو التصدير، الذي يحفز الاستثمار الأجنبي المباشر الساعي للكفاءة، وكذلك التخفيض الكبير في الحواجز التجارية في ظل التحرير والعولمة، أثرها الكبير في تقليل الأهمية النسبية لهذا المحدد التقليدي للاستثمار الأجنبي المباشر المهتم بالسوق المحلي. وفي الوقت نفسه وتحت تأثير زيادة قابلية انتقال الخدمات، ولا سيما الخدمات كثيفة الاعتماد على المعلومات، وبفضل التقدم التكنولوجي المتحقق في تقنية المعلومات والاتصالات السلكية واللاسلكية زادت الحاجة إلى الاستثمار الأجنبي المباشر لنقل الخدمات إلى الأسواق الأجنبية. تؤثر السياسات التجارية في تكلفة الصادرات والواردات من الدول المضيفة وإليها وكذلك على مدى سهولة أو صعوبة القيام بذلك، وهو أمر مهم للشركات الأجنبية التي تستخدم مرافق الدول المضيفة في التصدير إلى أسواق أخرى كجزء من إستراتيجيتها في الإنتاج والتوزيع. تتأثر تكلفة المنتجات التي يتم استيرادها بسعر التعريفية الكمركية وسعر الصرف المحلي، وهي تشكل أهمية بالنسبة للمستثمرين الذين يستخدمون مواد مستوردة في إنتاج المنتج النهائي. إن ارتفاع سعر التعريفية في الدول المضيفة مقارنة بسعرها في الدول الأخرى يعمل على زيادة تكلفة السلع النهائية التي يقوم المستثمرون الأجانب بإنتاجها، مما يجعل من تلك الدول مواطن غير جاذبة للمستثمرين الأجانب، لأن التكلفة عامل مهم في القدرة التنافسية للصادرات في الأسواق العالمية. ويؤدي كذلك نظام الحصص التصديرية والإجراءات المعقدة لاستصدار التراخيص أو الموافقات وغيرها من العوائق الخاصة بالاستيراد التي لا تتعلق بالتعريفية إلى زيادة تكلفة المنتج وإبطاء دورة الإنتاج مما يترتب عليه ضعف القدرة التنافسية وتراجع الاستثمار.

## ١ - ٢ - ٢ - ٤ حماية حقوق الملكية الفكرية

تعد حماية الملكية الفكرية من أولويات الشركات المتعددة الجنسية إذ أن نسبة كبيرة من أصولها عينية، وتظهر أهميتها بالذات في الصناعات الحيوية مثل الكمبيوتر والاتصالات السلكية واللاسلكية وصناعة الدواء، وهي صناعات تعد التكنولوجيا فيها عاملا تنافسيا رئيسا في تطور منتجات وأسواق جديدة. وفيما يتعلق بالبلدان المضيفة، فاجتذاب تلك الأنواع من الصناعات يعد أيضا من أولوياتها لما توفره من فوائد يمكن أن تتحقق بنقل التكنولوجيا وتطوير قاعدة صناعية وطنية تعتمد على التكنولوجيا العالية، ولكن يتعين على الدول المضيفة لكي تستطيع اجتذاب الاستثمار في هذه الصناعات أن تكفل وبشكل فعال حماية حقوق الملكية الفكرية التي أضحت قضية تجارة رئيسة بين الدول لما ينطوي عليه إهمالها من مخاطر .

## ١ - ٢ - ٢ - ٥: العوامل الاجتماعية

ترتبط العوامل الاجتماعية بشكل رئيس بمدى انضباط المجتمع، ومن أولويات هذا الانضباط هي تعامل المواطنين مع المستثمر الأجنبي والشعور بأهمية وجوده في وطنهم، أي وجود الرأي العام المرحب بالاستثمار الأجنبي والتعامل معه مما يولد لديه شعورا بأن البيئة التي يعمل فيها هي بيئة استثمارية مناسبة وصادقة. يمثل هذا الانضباط عملية نوعية شاملة بأهمية الاستثمار ومساهمته في تقدم البلد ورفاهيته ومن ثم تقديم التسهيلات اللازمة لانجاز عمله.

## ١ - ٢ - ٢ - ٦: البيئة المؤسسية:

تعد البيئة المؤسسية وكفاءتها من العوامل المهمة في جذب الاستثمارات الأجنبية، ولذلك فإن تعدد الإجراءات اللازمة لتأسيس المشروعات وتزايدها وتعقد آليات فض المنازعات من أهم العوائق التي تحد من تدفقات الاستثمار الأجنبي الداخل. ثمة مؤشرات مهمة في قياس البيئة المؤسسية المناسبة لجذب الاستثمار الأجنبي منها : الإجراءات اللازمة لتأسيس المشروعات وإقامتها، وآليات تسوية المنازعات الذي تشير إلى درجة التعقيد في إجراءات التسوية ومكان التسوية والقوانين التي تحكم تلك التسوية، فضلا عن مؤشر الشفافية التي تتمتع بها الأجهزة الحكومية في الدولة المضيفة وأدائها في قياس الأداء الحكومي. فضلا عن ذلك فإن وجود هيئة متخصصة بإجراءات الاستثمار الأجنبي المباشر تعمل بدون تعقيدات إدارية ، كما أن التسريع في إجراءات منح الإجازة والتنسيق بين القوانين ووضوحها والابتعاد عن الاجتهادات الشخصية ووضوح السياسات والإجراءات واستقرارها سيسهل عملية تدفق الاستثمار نحو الداخل.