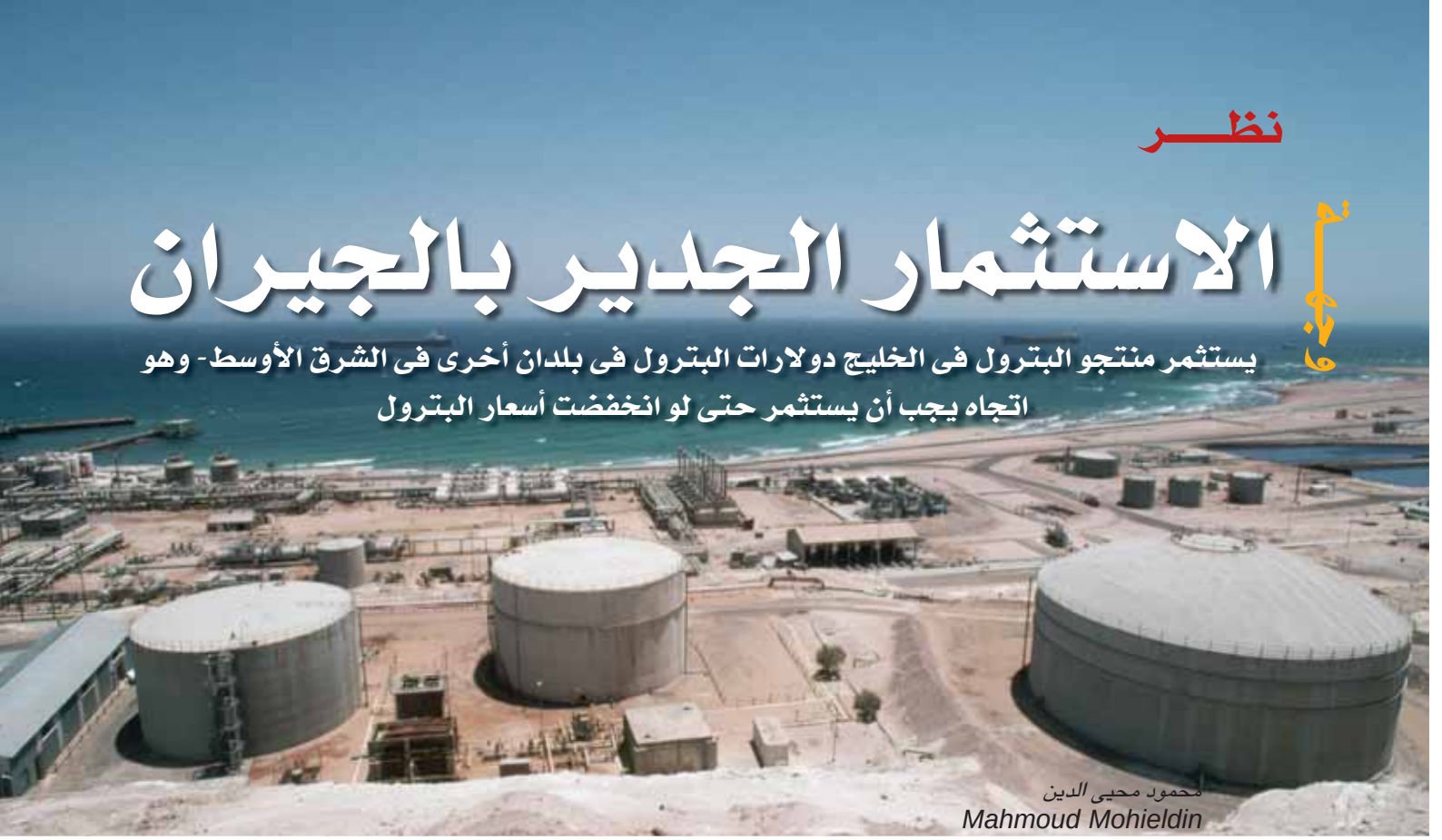
الاستثمار الجدير بالجيران

يستثمر منتجو البترول فى الخليج دولارات البترول فى بلدان أخرى فى الشرق الأوسط- وهو اتجاه يجب أن يستثمر حتى لو انخفضت أسعار البترول



محمود محيى الدين
Mahmoud Mohieldin

خزانات النفط فى معمل تكرير فى مصر

كانت هناك تغطية واسعة لتأثير سعر النفط الغالى على التضخم والنمو فى كل من البلدان المتقدمة والأمم التى تندر فيها موارد الطاقة. ولكن التأثير كبير الفائدة لفوائض دولارات البترول على الاقتصادات العربية كان موضوعا جرى إهماله. فعلى الرغم من انخفاض أسعار النفط بشكل مثير بعد الذرى التى وصلت إليها فى منتصف عام ٢٠٠٨، فإن البلدان المنتجة للنفط مازال لديها فوائض كبيرة متاحة للاستثمار.

ونتيجة لذلك، لم يحسن تدفق دولارات البترول الأفاق الاقتصادية لبلدان الخليج الستة المنتجة للنفط فحسب، بل إنه نظرا لأن الكثير من هذه الدولارات قد استُثمر فى المنطقة، فقد حسّن أيضا المستقبل المتوقع لبلدان عربية مجاورة. وجعل تراكم الثروة المالية والبحث عن مردود أعلى مستثمرى مجلس التعاون الخليجى يسعون لتنويع إستراتيجيتهم للاستثمار، جغرافيا وعبر فئات من الأصول.

وأصبحت دول مجلس التعاون الخليجى أكثر اهتماما بوضع استراتيجية استثمار ثروتها المتولدة من الزيادة فى إيرادات النفط. فقد تعلمت الدول الست المنتجة للبترول التى يتكون منها مجلس التعاون الخليجى – وهى البحرين، والكويت، وعمان، وقطر والمملكة العربية السعودية، والإمارات العربية المتحدة – من التجارب السيئة السابقة فى دورات الانتعاش والكساد فى أعوام السبعينيات والثمانينيات من القرن الماضى. وعلاوة على ذلك، فإن القيود التى بدأت الولايات المتحدة فرضها على الاستثمار بعد هجمات سبتمبر ٢٠٠١، شجعت دول مجلس التعاون الخليجى على تنويع استثمارات فوائضها إقليميا. وبدلا من استثمار الإيرادات فى سندات أذون الخزائن الأمريكية أو إيداعها فى حسابات باليورو دولار فى البنوك متعددة الجنسيات، يستخدم منتجو البترول الآن نفطهم لمراكمة احتياطيات من العملة الأجنبية، لتقليل الدين العام، ولبناء صناديق سيادية للثروة ومجموعة متنوعة من مؤسسات الاستثمار التى تتحكم فيها الدولة وإن كانت متقنة فى نفس الوقت.

الجيران يشعرون بالتأثير

على الرغم من انخفاض الأسعار الأخير، فإن إيرادات نفط دول مجلس التعاون الخليجى من المتوقع أن تتجاوز ٦٠٠ مليار دولار فى عام ٢٠٠٨ وتظل كبيرة الحجم فى عام ٢٠٠٩. وهناك ثلاث قنوات أساسية يمكن من خلالها أن تؤثر مثل هذه الإيرادات على كل من دول الخليج والبلدان المجاورة.

• **التجارة فى السلع**. يظل هذا مجالا غير مهم نسبيا. فالتجارة بين البلدان العربية ارتفعت إلى ١١,٢ فى المائة من إجمالى تجارتها فى السنة المالية ٢٠٠٦–٢٠٠٧، ولكنها فى ذلك المستوى لا تلعب دورا كبيرا فى المزايا المتحققة نتيجة التجارة عبر البلدان. فخلال الفترة ٢٠٠٦–٢٠٠٧، على سبيل المثال، لم تكن التجارة العربية فى مصر مسئولة سوى عن ٩,٦ فى المائة فقط من إجمالى تجارة مصر.

• **التجارة فى الخدمات**. هذه التجارة تنتج تدفقا أكبر كثيرا للدخل الإقليمى – من خلال كل من التحويلات والسياحة. فقد زاد المصريون العاملون فى الخارج – بمن فى ذلك من يعملون فى بلدان الخليج– بشكل كبير من تحويلاتهم، مما يسهم بشكل إيجابى فى مركز ميزان المدفوعات وفى رفاهية قطاع الأسر المعيشة فى مصر. وطبقا لتقديرات البنك المركزى المصرى، ارتفعت تحويلات العاملين المصريين فى بلدان مجلس التعاون الخليجى بنسبة ١٦٠ فى المائة فيما بين ٢٠٠٣–٢٠٠٤ و ٢٠٠٦–٢٠٠٧، من ١,٢١ مليار دولار إلى ٣,١٣ مليار دولار. وارتفعت حصتهم من إجمالى تحويلات المصريين فى الخارج من ٤٠ فى المائة إلى ٥٠ فى المائة خلال تلك الفترة الزمنية. وقد زادت السياحة ثلاثة أمثال تقريبا منذ عام ٢٠٠٢، فوصلت إلى ١٠,٨ مليار دولار فى عام ٢٠٠٧. ونحو ٢٠ فى المائة من السائحين من العرب. وتقدر وزارة التنمية الاقتصادية المصرية أن كل دولار سياحى يُنفق يولّد فى النهاية دخلا يبلغ ٤ أو ٥ دولارات، مما يشى بتأثير قوى على دخول ومستوى معيشة العمال فى قطاع السياحة والقطاعات المرتبطة بها.

• **الاستثمار**. أعيد توجيه بعض رؤوس أموال مجلس التعاون الخليجى التى كانت تُستثمر فى الولايات المتحدة وأوروبا إلى البلدان العربية، مما جعلها القناة الأكثر فاعلية بين بلدان مجلس التعاون الخليجى والبلدان المجاورة لها. واستفادت بلدان مثل مصر والأردن والمغرب من ذلك، وأصبحت مقاصد جذابة لاستثمار دول مجلس التعاون الخليجى (معهد التمويل الدولى، ٢٠٠٨). وسمحت

فوائض الحسابات الجارية الكبيرة، إلى جانب استثمارات الشركات والأفراد والأثرياء بأن يتم استثمار حصة كبيرة من استثمار دول مجلس التعاون الخليجي من خلال صناديق الثروة السيادية (انظر الجدول). وأظهرت صناديق الثروة السيادية المتمركزة فى الخليج شهية مثيرة للاهتمام للأدوات المالية المختلطة، بالإضافة إلى استخدامها التقليدى لفوائض الاحتياطى للقيام باستثمارات أطول أجلا فى أسهم الشركات الخاصة.

والاستثمار الأجنبى المباشر هو السبيل المختار لاستثمار أغلب أموال دول مجلس التعاون الخليجى فى البلدان المجاورة لها. ويرتبط الكثير منها بعمليات الخصخصة، ومشروعات البنية الأساسية الكبرى واستثمارات أسهم الشركات الجديدة. فقد ارتفعت حصة أموال مجلس التعاون الخليجى من إجمالى الاستثمار الأجنبى فى مصر – وهى أكبر متلق للاستثمار الأجنبى المباشر من دول الخليج – من ٤,٥٦ فى المائة فقط فى عام ٢٠٠٥ إلى ٢٥,٢ فى المائة فى عام ٢٠٠٧.

ولكن ما لم تكن زيادة حجم الاستثمار المباشر الأجنبى وحدها الأمر البارز خلال تلك الفترة. فقد تغير أيضا نمط استثمارات الخليج وتنوعها فى الاقتصادات المجاورة. (انظر الشكل). ففى أعوام السبعينيات والثمانينيات من القرن الماضى كانت استثمارات الخليج متركزة بدرجة أكبر فى تنمية العقارات والأنشطة المرتبطة بقطاع الهيدروكربونات. وسمحت إيرادات البترول الأكبر لحكومات مجلس التعاون الخليجى بتنويع اقتصاداتها بعيدا عن الهيدروكربونات وتبنى سلوك استثمارى أكثر طموحا، وشمل الإنفاق بسخاء على البنية الأساسية المحلية وكذا شراء حصص فى شركات فى بلدان متقدمة وأسواق ناشئة. بيد أنه حتى مع التحرك نحو التنويع، لا تزال صناعات الهيدروكربون تمثل أكثر من ٨٠ فى المائة من إجمالى إيرادات الحكومة، وقد ارتفع نصيب الهيدروكربونات من الناتج المحلى الإجمالى لبلدان مجلس التعاون الخليجى بالفعل من ٣٦ فى المائة فى ٢٠٠٢ إلى نحو ٥٠ فى المائة فى عام ٢٠٠٧. وفى الوقت الحالى، توسعت استثمارات الخليج من خلال المشاركات مع شركات مقرها فى البلدان الصناعية وبخبراتها التعاونية المتراكمة فى بلدان مجلس التعاون الخليجى، فى مصر فيما وراء مجالاتها التقليدية لتشمل الصناعة التحويلية، والزراعة العضوية، وتكنولوجيا الاتصالات والمعلومات، والخدمات المالية واللوجستيات.

وبالإضافة للاستثمار الأجنبى المباشر، استفادت بعض دول الجوار من الاستثمار فى محافظ أجنبية فى شركات مسجلة فى بورصات. ويمثل المستثمرون الأجانب عن نحو ثلث رسملة السوق فى مصر والمغرب، وما يقرب من النصف فى بورصة عمان فى الأردن. ومن ممتلكات الأجانب هذه من المقدر أن المستثمرين العرب لهم النصف منها فى مصر وثلاثة أرباع فى الأردن.

المستثمرون الأساسيون

تمثل صناديق الثروة السيادية التى تحتفظ بها دول مجلس التعاون الخليجى أكثر من ٤٠ فى المائة من أصول كل هذه الصناديق.

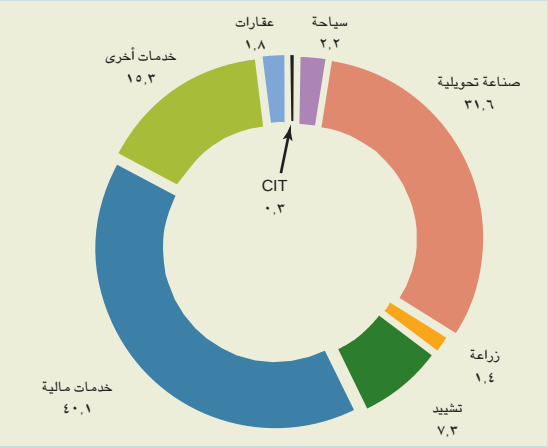
البلد	الصندوق	الأصول مليارات الدولارات	البداية	المرتبة
الإمارات العربية المتحدة	هيئة استثمار أبو ظبى	٨٧٥	١٩٧٦	١
العربية السعوية	سما للمتلكات الأجنبية	٣٦٥,٢	١٩٩٠	٣
الكويت	هيئة استثمار الكويت	٢٦٤,٤	١٩٥٣	٦
قطر	هيئة استثمار قطر	٦٠	٢٠٠٣	١٢
الإمارات العربية المتحدة – أبو ظبى	شركة مبادلة للتنمية	١٠	٢٠٠٢	٢٩
البحرين	شركة ممتلكات القابضة	١٠	٢٠٠٦	٣٠
العربية السعوية	صندوق الاستثمار العام	٥,٣	٢٠٠٨	٣٢
عمان	صندوق احتياطى الدولة العام	٢,٠	١٩٨٠	٣٩
الإمارات العربية المتحدة – رأس الخيمة	هيئة استثمار رأس الخيمة	١,٢	٢٠٠٥	٤٠
أصول صناديق الثروة السيادية لمجلس التعاون الخليجى		١,٥٩٣,١		
نسبة مئوية من إجمالى اصول صناديق الثروة السيادية				٤١,٦

المصدر: معهد صناديق الثروة السيادية، أغسطس ٢٠٠٨.
ملاحظة: الإمارات العربية المتحدة، والكويت، وقطر والبحرين بلدان أعضاء فى فريق العمل الدولى فى صناديق الثروة السيادية، والعربية السعوية وعمان مراقبان دائمان.

آفاق آخذة فى التوسع

وسعت بلدان الخليج استثماراتها فى مصر إلى ما وراء العقارات والهيدروكربونات لتشمل الخدمات المالية، وتكنولوجيا الاتصالات والمعلومات والخدمات.

(الاستثمارات الأجنبية المباشرة فى غير قطاع النفط فى مصر، ٢٠٠٧–٢٠٠٨، نسبة مئوية من الإجمالى)



المصدر: إحصائيات ميزان المدفوعات، تقارير ربع سنوية للبنك المركزى المصرى (السنة المالية ٢٠٠٧–٢٠٠٨).

آفاق آخذة فى التوسع

وسعت بلدان الخليج استثماراتها فى مصر إلى ما وراء العقارات والهيدروكربونات لتشمل الخدمات المالية، وتكنولوجيا الاتصالات والمعلومات والخدمات.

والمنطقة عرضة للتأثر بالتقلبات فى أسعار الطاقة وهو ما يتفاقم عند أخذ المخاطر الجغرافية السياسية فى المنطقة فى الاعتبار. وعلاوة على ذلك، فإن التضخم وما يرتبط به من رفع قيمة العملة يزيد التحديات التى تواجه اقتصادات دول الخليج، إلا أن سيناريوهات أسعار النفط توحى بالفعل بأن ثروة بلدان الخليج ستنمو بشكل كبير فى السنوات العشر القادمة. وحتى فى سيناريو يبلغ فيه سعر برميل البترول ٥٠ دولارا، وهو سعر يبدو أقل احتمالا على المدى الأطول، فإن بلدان الخليج ستراكم ما يقرب من ٥ تريليونات دولار بحلول عام ٢٠٢٠، وهو ما يعادل ٢,٥ مرة من مكاسبها على مدى الخمسة عشر عاما الماضية (ماكنزى وشركاه، ٢٠٠٨). ومثل هذه الثروة، إذا ما تمت إداراتها بصورة حريصة ستمكن بلدان مجلس التعاون الخليجى من الاستمرار فى تنفيذ استراتيجيتها للتنمية وإفادة جيرانها. ■

محمود محيى الدين هو وزير الاستثمار فى جمهورية مصر العربية.

المراجع:

Institute of International Finance, 2008, Economic and Capital Flow Database (October).

International Working Group of Sovereign Wealth Funds, 2008, "Sovereign Wealth Funds Generally Accepted Principles and Practices," Santiago Principles Report, p. 2.

McKinsey & Company, 2008, "Investing the Gulf's Oil Profits Windfall," The McKinsey Quarterly (May), p. 6.