

تحليل اتجاهات الاستثمار الاجنبي في العراق للمدة 2010 – 2016

ارشاد محمد احمد

قسم العلوم المالية والمصرفية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة التنمية البشرية، السليمانية، اقليم كردستان، العراق

المستخلص

يعد الاستثمار الاجنبي احدى الادوات الدولية التي تسعى مختلف الدول النامية والمتقدمة لاستقطابها او تصديرها لتحقيق جملة من العوائد المنعكسة ايجابا على الواقع الاقتصادي والسياسي والاجتماعي للبلد، بوصفه من العوامل التي لها تأثير مباشر على الناتج المحلي والقومي الاجمالي للبلد، كما ويعد الاستثمار الاجنبي احد عوامل تكوين راس المال الثابت والعامل و بمثابة المحرك والمحفز لعناصر الانتاج ورفع كفاءتها الانتاجية والخدمية، والعراق كبقية الدول التي تحتاج الى خدمات الاستثمارات الاجنبية بنوعها لتحقيق العوائد المرجوة منها ، ومع كل الحوافز المقدمة من قبل العراق في قانون الاستثمار المعدل سنة 2015 للمستثمرين الاجانب الا انها لم تكن كافية لتحفيز الاستثمارات الاجنبية فضلا عن التخط في السياسات الحكومية في تحقيق تنمية متوازنة بين القطاعات الاقتصادية وعدم الاستقرار الامني والسياسي المحلي والدولي كلها عوامل شجعت على انتقال الاستثمارات من البلد الى البلدان المجاورة. الكلمات المفتاحية: الاستثمار الاجنبي، الاستثمار الاجنبي المباشر، الاستثمار الاجنبي المحفزي، قانون الاستثمار العراقي.

المقدمة

برز الاستثمار الأجنبي بوصفه نمطاً من أنماط الاستثمار والقبول، ومن هنا أخذت هذه الظاهرة تحتل حيزاً كبيراً في الأدبيات الاقتصادية عندما تكون على مستوى الكتل، كما ويعد أحد أهم مصادر التمويل العالمي التي احتلت مكانة عليا واسبقية واضحة من قبل مختلف الدول النامية والمتقدمة على حد سواء عبر التقارير الصادرة عنها او عن المنظمات والهيئات التابعة لها او التابعة لمنظمات المجتمع المدني، وبدء السباق المحموم بينها في هذا الميدان لتحقيق جملة من المزايا والفوائد الناتجة عنه، منها استخدام الاستثمار الاجنبي بانواعه في تمويل مشاريع البنية التحتية فضلا عن تنشيط البنية الفوقية المتمثلة بالاسواق المالية خصوصا في ظل محدودية الموارد المالية. فضلا عن استخدامه كذريعة للدخول الى الاسواق العالمية للوصول الى مصاف العالم المتحضر

من خلال اعادة بناء شكل العلاقات والشركات بين الدول المصدرة والمستقطبة للاستثمارات الاجنبية.

ومن هنا فالعراق يعد احدى الدول التي تبحث عن جذب الاستثمارات الاجنبية الى اراضيها من خلال نسج بيئة استثمارية مؤاتية وجاذبة للاستثمارات للافادة منها في تحقيق جملة من المنافع التي تنعكس ايجابا على الاقتصاد الوطني الخاصة بالبنية التحتية والبنية الفوقية من خلال استعراض مؤشرات واتجاهات الاستثمار الاجنبي بمختلف انواعه في العراق الصادرة من مختلف الجهات الحكومية العراقية منها سوق العراق للاوراق المالية الخاصة بالاستثمار المحفزي، فضلا عن مؤشرات دولية خاصة بالاستثمار الاجنبي المباشر في العراق للاطلاع على واقع الاستثمار الاجنبي واتجاهاته في البلد.

منهجية البحث

اولا. اهمية البحث: تتمثل اهمية البحث من اهمية الاستثمار الاجنبي بنوعه المباشر والمحفزي في تنمية القطاعات الاقتصادية للبلد بوصفه مصدر للتمويل الخارجي والكفاءة والمهارة والعملات الصعبة ومصدرا مهما لتحسين العلاقات الاقتصادية والاسياسية بين الدول.

ثانيا. مشكلة البحث : تتمثل مشكلة البحث في انه على الرغم من افتتاح البلد على الصعيد الاقليمي والدولي والعالمي ومحاولته نسج بيئة استثمارية جاذبة للاستثمارات وتهيئة كل الاجواء والظروف المؤاتية للاستثمارات الاجنبية وتعديل قانون الاستثمار سنة 2015 ليمنح المستثمر الاجنبي جملة من المزايا والاعفاءات، الا ان مستويات الاستثمار الاجنبي في البلد لم تلي طموحات البلد بهذا المجال فضلا عن عدم وجود رؤية واضحة للاستثمارات وتحقيق تنمية متوازنة بين القطاعات الاقتصادية، كلها عوامل تؤدي الى طرد الاستثمارات الاجنبية وتسجيل انتقالها للدول المجاورة.

ثالثا. فرضية البحث: ينطلق البحث من فرضية مفادها " مساهمة الاستثمار الاجنبي في تمويل القطاعات الاقتصادية المختلفة يساعد على تنميتها وتطورها"

ب. تقديم التسهيلات للمستثمر الأجنبي كخفيض الضرائب وحرية تحويل الأرباح والفوائد إلى البلد الأم مع توفر جهاز مصرفي منطور يمتلك القدرة على التكيف مع الظروف المحلية والخارجية .

ج. الانفتاح الاقتصادي والمالي على العالم الخارجي وتقليص العوائق الكمركية يؤدي إلى سهولة انسيابية رؤوس الأموال الأجنبية لتمويل الاستثمارات المحلية ودخول المعدات الرأسمالية ذات التقنيات العالية إلى البلد .

د. توفر المواد الأولية والخدمات الحكومية مثل الماء والكهرباء بأسعار رمزية وتدني اجور الأيدي العاملة فضلا عن توافر الموارد الطبيعية والبشرية.

هـ. توفر مستوى ملائم من المعرفة التقنية والتدريب والمهارات البشرية .

و. استقرار معدلات النمو الاقتصادي لفترة طويلة من الزمن في أي بلد نامي يمكن أن يقدم مؤشرات واضحة عن توفر فرص استثمارية جيدة .

ز. استقرار سعر صرف العملة المحلية وضمان وسهولة تحويلها إلى عملات أجنبية .

ح. توفر بنية تحتية ملائمة .

ط. توفر سوق تستوعب الاستثمارات الأجنبية لتحقيق جملة من الخدمات من اتصالات ونقل وخدمات مالية باتجاه دعم الاستثمار.

2. عوامل طرد الاستثمارات الأجنبية :

تمثل عوامل طرد الاستثمار الأجنبي من البلد بالآتي : (Mishra et al. 2001 1- 10)

أ. سلبية المؤشرات الاقتصادية والاجتماعية للبلد في التقارير العالمية والدولية.

ب. تعدد لوائح وتعليمات المؤسسات المالية للدول النامية وعدم قدرة تلك المؤسسات المحافظة على شفافية التعاملات والتأمينات الخاصة بالودائع المصرفية .

ج. عدم وجود سياسات اقتصادية ومالية مستقرة وواضحة .

د. تذبذب سعر صرف العملة المحلية وارتفاع مستوى الاخطار العامة .

هـ. عدم وجود أسواق مالية متطورة .

و. تخلف النظام المصرفي .

ز. ارتفاع نسبة الفساد المالي والبيروقراطية الادارية .

ح. عدم السماح بتحويل الأرباح إلى الخارج .

ط. عدم سيادة القانون فضلا عن انعدام الثقة في الجهة الضامنة لتطبيقه.

ي. تذبذب اسعار الفائدة كونها ترتبط بالاستثمار بعلاقة متعكسة بوصفها تكاليف يتحملها المشروع الاستثماري .

ثالثا. انواع الاستثمار الاجنبي :

للاستثمار الاجنبي انواع عديدة تختلف من حيث المفاهيم والسياسات والنظريات ولكل منه مضامينه العلمية الخاصة به وكالاتي :

رابعا. هدف البحث: يهدف البحث إلى التعرف على مؤشرات الاستثمار الاجنبي بنوعيه المباشر والمحفظي وعلى مستوى القطاعات العاملة في سوق العراق للاوراق المالية لبيان اتجاهات الاستثمار الاجنبي في البلد وانعكاساته على الاقتصاد الوطني.

المبحث الاول

الاطار المفاهيمي العام للاستثمار الاجنبي

اولا. مفهوم الاستثمار الاجنبي :

يعد الاستثمار بكافة اشكاله احد اهم المكونات الاساسية للاتفاق الكلي الاكثر تأثيرا على الدورة الانتاجية ومستويات التوظيف والحد من البطالة ، ويعزى ذلك إلى الدور الرئيسي الذي يقوم به الاستثمار في تحديد مستويات النمو الاقتصادي، إضافة إلى ان تحسن مستوى الخدمات والنشاط الاقتصادي وانخفاض مستويات البطالة مرهون بشكل كبير بمستويات الاتفاق الاستثماري (اساعيل و حسن، 2017، 5)، كما وبعد الاستثمار الاجنبي احد اهم مصادر التمويل العالمي واكثرها تأثيرا على الاقتصاد، وسرعان ما برحت مختلف الدول في التسابق بالتعامل مع هذا النوع من الاستثمارات فمن الدول مصدرة للاستثمارات الأجنبية ومنها مستقطبة لها لتحقيق جملة من الفوائد الناجمة عنه، وعزف الاستثمار الأجنبي بأنه الاستثمار الذي يهدف إلى الحصول على منفعة دائمة من قبل شخص طبيعي أو معنوي مقيم في اقتصاد معين في مشروع موجود في اقتصاد آخر ينشأ هذا الاستثمار نتيجة انتقال أموال أجنبية من دولة أو مجموعة من الدول إلى دولة أو دول أخرى بهدف تحقيق أرباح من خلال امتلاك مشاريع وتشغيلها وإدارتها (النقار ، 2009، 6). فهو كل ما هو غير وطني وتصنف القوانين ذلك فبالرغم من أنه استثمار مقيم وفي دولة مضيضة إلا أن ملكيته أجنبية وتتول لفردي أجنبي أو لشركة أجنبية غير وطنية ، لذا فهو استثمار أجنبي وتختلف أنواعه وكذلك تختلف آماده بحسب نوع الاستثمار الأجنبي . أي انه توظيف الاموال الأجنبية في الموجودات المحلية بهدف تحقيق عوائد مستقبلية (الجميل، 2011، 208).

ثانيا. الاستثمار الاجنبي ماين الجذب والطرده :

يمارس الاستثمار الاجنبي دوراً مهماً في تنمية البلدان النامية عن طريق زيادة قدراتها المحلية اللازمة لتغطية استثمارها المتزايدة . وعندما تكون تدفقات الاستثمار الاجنبي مناسبة ومستقرة يمكن أن تقدم أفضل مساعدة لاقتصاديات تلك البلدان إذا مارفتها سياسات اقتصادية محلية ملائمة تحكها توجهات واستراتيجيات مدروسة بعيدة المدى (Randall 2004 1-6) والعوامل المحددة لتدفقات الاستثمار الأجنبي تنقسم إلى مجموعتين الأولى عوامل المدال (جاذبة) لهذه التدفقات والثانية عوامل الجزر (طاردة) لها وكما يأتي :

1. عوامل جذب الاستثمارات الأجنبية:

هنالك مجموعة من العوامل التي تؤثر تأثيراً مباشراً على حركة الاستثمارات الأجنبية بين الدول، فمنها ما يساعد على جذبها والآخر يعزز طردها.. فمن العوامل التي تساعد على جذب الاستثمارات الأجنبية إلى البلد هي: (Prasad et al. 2006 8-10) (الجميل، 2011، 194 - 195)

أ. نسج بيئة استثمارية جاذبة للاستثمارات من خلال وضوح التشريعات القانونية واللائحة الحكومية المختصة بتسجيل الشركات مدة الحصول على الموافقات الرسمية للاستثمار .

1. الاستثمار الاجنبي المباشر:

أ. مفاهيم الاستثمار الاجنبي المباشر:

يعد هذا النوع من الاستثمارات وليد التطورات والتحويلات في الاظلمة المالية والنقدية في عصر العولمة واحد اهم ساتها، فضلا عن كونها احد اهم مصادر التمويل الخارجي اللازم لتمويل برامج ومشاريع التنمية الاقتصادية في البلدان النامية، فهو ظاهرة حديثة من ناحية المصطلح الا انه كمنهوم يعود الى منتصف القرن التاسع عشر على انها حركة راس المال (قفلول، 2017، 9) اذ يرتبط الاستثمار الاجنبي المباشر بتطور الراسمالية العالمية خصوصا بعد تدويل القوى الانتاجية وتدويل راس المال (حسن، 2006، 69). فهو مجموعة التدفقات الناشئة نتيجة انتقال رؤوس الأموال الاستثمارية الى الأقطار المضيفة لتعظيم الأرباح وتحقيق المنافع، وبالمشاركة مع رأس المال المحلي لاقامة المشاريع المختلفة في تلك الأقطار. أما أهم أشكاله فقد يأخذ شكلا "أحاديا" في ملكية المشروع لرأس المال الأجنبي الخاص فقط أو يأخذ شكلا "ثنائيا" تكون فيه ملكية المشروع موزعة بين رأس المال الأجنبي الخاص ورأس المال المحلي (الخاص أو العام) أما الشكل الآخر فهو تدفقات الاستثمارات الأجنبية للشركات متعددة الجنسية الممتدة عبر العالمين المتقدم والنامي وهي تقود دفة التدفقات وتوجهها أينما نشأ (حميد، 2005، 7). فهو استثمار مادي مبني على اساس انشاء بنية تحتية اقتصادية، وقد تكون تلك الاستثمارات على شكل فتح فروع أجنبية داخل الدولة المضيفة لها (الاقتصاد الوطني) أو شراء حصة من مشروع وطني فيهدف الاستثمار الاجنبي المباشر الى تحقيق مصالح مختلفة تنعكس ايجابا على الاقتصاد الوطني لمختلف الدول التي لها علاقة بهذا الاستثمار(النقار، 2009، 7).

يعرف الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه توظيف الاموال الاجنبية في الموجودات المادية الوطنية بهدف تحقيق عائد مستقبلي لجميع الاطراف ذات العلاقة بالاستثمار، إنه استثمار ينطوي على علاقة طويلة الأجل تعكس منفعة مستثمر من دولة أخرى، يكون له الحق في إدارة موجداته والرقابة عليها من بلده الأجنبي أو من بلد الإقامة، أي كان هذا المستثمر فردا أم شركة أم مؤسسة. وينطوي تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر على الكثير من المضامين، أهمها أنه استثمار في موجودات ثابتة بطبيعتها، ومن ثم فإن إدارتها تكون مباشرة من قبل المستثمر الأجنبي، ويتم تمويل تلك الاستثمارات الأجنبية من خلال رأس المال الذي يقدمه المستثمر الأجنبي ويتخذ نمط التمويل بالملكية والمديونية وبصيغ متعددة، أما قنواته التي يسلكها في حركته فهي الشركات متعددة القومية، ويكاد يكون الاستثمار الأجنبي المباشر هو الذي أكسب تلك الشركات صفة تخطي الحدود وتعديها. أما المستثمر الأجنبي فيعرف بأنه الشخص الذي يصنع الاستثمارات الأجنبية، ويكون إما شخصا طبيعيا أو معنويا يمثل منظمة أعمال، شركة أو مؤسسة، وربما يكون المستثمر دولة أو اتحاد من مجموعة دول، إلا أن الغالب تكون الشركات متعددة القومية هي المصدر الأكبر لتلك الاستثمارات، وهناك مجموعة من المعايير التي تستخدم للتعريف بتلك الشركات ومنظوماتها المتعددة. في حين عرف صندوق النقد الدولي الاستثمار الاجنبي المباشر بأنه عبارة عن إنشاء مشروع او عمليات انتاجية في دولة غير دولة المستثمر، ويهدف هذا المستثمر الأجنبي من خلال انشاء هذه العملية إلى الربح والمنافسة، ويكون له حق الملكية فيها على ان يكون هذا الحق يتيح له حق التأثير في إدارة تلك المنشأة او العملية الإنتاجية، وهناك علاقة تأثير بين المنشأة المقامة واقتصاد تلك الدولة، إذ يحقق الاستثمار الأجنبي المباشر فوائد او منافع على المدى الطويل.

كما وعرف الاستثمار الاجنبي المباشر هو عبارة عن استثمار، الهدف منه بالنسبة للمستثمر الأجنبي الربح والمنافسة، أما الدولة المستقطبة تهدف إلى تحقيق التنمية وذلك بتحقيق وتائر نمو عالية في اقتصادها، أي يتضمن علاقة تبادلية على المدى الطويل، إذ يضمن للمستثمر الأجنبي القدرة على التأثير في إدارة تلك العملية الإنتاجية او المنشأة لتحقيق الأهداف المنشودة بالنسبة للمستثمر الأجنبي في الدولة المستقطبة(الجميل، 2011، 182-184)(Dictionary of Economics 2005). كما وينظر للاستثمار الاجنبي المباشر به نشاط يحدث عندما يمتلك مستثمر مقيم في بلد ما (البلد الام) اصولا انتاجية في بلد اخر (البلد المضيف) بقصد ادارتها (قفلول، 2017، 9). وتتشترك جميع ما ورد من تعريف للاستثمار الاجنبي المباشر بالاتي:

- ❖ توظيف أموال .
- ❖ لا تتمتع الأموال ولا المستثمر بهوية الدولة المستقطبة للاستثمار .
- ❖ يكون الاستثمار في منشآت او عمليات انتاجية .
- ❖ تدفقات نقدية من الخارج إلى الداخل .
- ❖ التدفقات النقدية تمنح تأثير في إدارة تلك المنشأة او العمليات الانتاجية المقامة .
- ❖ يحقق منافع على المدى البعيد بالنسبة لكل من المستثمر الأجنبي والدولة المستقطبة .

ب. أهمية الاستثمار الاجنبي المباشر:

تكمن أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدور الذي يقوم به في دفع عجلة التنمية الاقتصادية من خلال توفير رؤوس الأموال والتقنية الحديثة والاستفادة منها في إقامة المشاريع الاقتصادية والتنموية، بهدف تحقيق الرفاهية الاجتماعية لكافة افراد المجتمع، من خلال خلق وتوفير فرص العمل اللازمة لتوظيف الشباب، وبالتالي الحد من مستويات البطالة المرتفعة. كما تعمل الاستثمارات الأجنبية على رفع مستويات الإنتاج من خلال توفير الفرص التدريبية للأيدي العاملة على الآلات المتطورة والأدوات التكنولوجية الحديثة. كما وتلعب الاستثمارات الأجنبية دورا أساسيا في نقل التكنولوجيا المتطورة الحديثة للدول المضيفة للاستثمار والتي تساعد على زيادة انتاج القطاعات الاقتصادية المختلفة، وبالتالي المساهمة في رفع كفاءة العمالة المحلية وخلق الكوادر والعمالة الماهرة التي من المنتظر أن تساهم على المدى البعيد في تطوير المنشآت الصناعية في تلك الدول (اسماعيل و حسن، 2017، 5 - 10).

ج. أنواع الاستثمار الأجنبي المباشر

يقسم الاستثمار الاجنبي المباشر الى انواع عديدة معتمدة في هذا على جملة من العوامل المؤثرة على تحركاته باتجاه الدولي المستقطبه لهلقد صُنف الاستثمار الأجنبي المباشر إلى أنواع مختلفة، اعتمادا على عوامل تؤثر في حركته تجاه الدولة المستقطبة له، ومن هذه الانواع هي: (ESCWA 2000 5-6)(الجميل، 2011، 283-284).

1. الاستثمار الأجنبي المباشر المتجه نحو الموارد الطبيعية: يتميز هذا النوع

النوع من الاستثمارات بالقدم بين دول العالم، فهو يبحث عن الموارد الطبيعية لاسيما الدول الغنية بالمواد الأولية كالنفط والغاز والمنتجات الزراعية، ولكنه يحتاج إلى إيجاد بناء أساس: (موائ، وطرق، و طاقة

خصيصاً لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة والمنافسة بين الدول إنها محاولة خلق المناخ الاستثماري المناسب . (الجميل، 2011، 204 - 205)

2. الاستثمار الاجنبي غير المباشر (المحفطي):

أ. المفهوم العام للاستثمار الاجنبي غير المباشر:

يعد الاستثمار الاجنبي غير المباشر النوع الثاني من انواع الاستثمارات الاجنبية، كما يعد احد اهم الخصائص التي تميز الدول المتقدمة عن الدول النامية، فهو الاستثمار الذي يتجه صوب الاسواق المالية كونه يتخصص ببيع وشراء الاوراق المالية بدافع المضاربة (فهد و جاسم، 2017، 375)، فضلا عن كونه يعمل على تجميع كل الفوائض والمدخرات المالية وتوجيهها نحو الاسواق المالية التي اصحت احدى اهم المرتكزات التي تتركز عليها الدول خصوصا بعد الاتجاه العالمي نحو تفعيل مشاركة القطاع الخاص بالاعمال، كما يعد احد الحلول التي يستند اليه البنك الدولي في معالجة مختلف المشاكل الهيكلية في الاقتصادات لما له من تاثيرات على مختلف الجوانب الاقتصادية والاجتماعية (الجميل، 2011، 350)، ويعد العالم Mathew Simon اول من اطلق تسمية الاستثمار الاجنبي المحفطي Foreign Portfllo Investment (FPI) على الاستثمار في الاوراق المالية والسندات الحكومية والمؤسسية فضلا عن القروض المصرفية طويلة الاجل وادوات حق الملكية منها الاسهم (حاجي و محمود، 2005، 134)، لذا فالاستثمار الاجنبي المحفطي عبارة عن توظيف الاموال الاجنبية في الموجودات المالية الوطنية لاجل تحقيق عوائد لمجموع الاطراف ذات العلاقة بهذا النوع من الاستثمارات، فهو يعطي للمستثمر الحق في جزء ارباح الشركات المصدرة للاوراق المالية (الاسهم)، كما ويقصد به شراء الاوراق المالية الاجنبية فقط لاجل الحصول على عوائد نتيجة الاموال المستثمرة، فهو امتلاك الاوراق المالية من قبل المسثمر لاجل توزيع المخاطر وتحقيق عوائد مجزية (محمد و احمد، 2013، 105). كما ولايقى للمستثمر الاجنبي تملك موجود حقيقي بل تحويل مالي للمطالبة بذلك الموجود (كداوي، 2008، 14).

ب. اهمية الاستثمار الاجنبي المحفطي :

تتمثل اهمية الاستثمار الاجنبي غير المباشر (المحفطي) بالاتي : (احمد، 2007، بدون سنة نشر) (محمد و احمد، 2013، 106 - 107).

1. يساهم الاستثمار الاجنبي في تطوير كفاءة الاسواق المالية من خلال سهولة تسهيل الاوراق المالية الذي يؤدي بدوره الى زيادة جذب الاموال وتوجيهها نحو الاستثمارات المختلفة .
2. يساهم في زيادة تحركات الاموال الاجنبية الى البلد الذي يدفع بدوره الى زيادة الطلب على العملة مما يرفع سعرها وقيمتها في السوق.
3. يعد الاستثمار الاجنبي المحفطي مهم لتشجيع حركة القطاع الخاص للاستثمار في البنية التحتية من خلال تحويل راس مال المشروع الى اسهم لتداول في الاسواق المالية وهذه العملية تتم من خلال الاستثمار المحفطي.

ج. الاخطار المحددة للاستثمار الاجنبي غير المباشر :

يصطدم الاستثمار الاجنبي غير المباشر بجملة من الاخطار التي تؤثر على تحركاته وهي : (محمد و احمد، 2013، 106 - 107) (الحسنوي ومصطفى، 2006، 243)

1. الاخطار السياسية : تعد الاخطار السياسية من العوامل المؤثرة على تحركات الاستثمار الاجنبي المحفطي، فتمثل بالتغيرات السياسية التي تؤثر بشكل مباشر

، ووسائل اتصالات بعيدة)، فضلا عن الأيدي العامة الماهرة وغير الماهرة في الدول المستقطبة، وتجري معالجته في الدول التي من المفترض ان تحقق معدلات نمو عالية، سواء كانت في الداخل او في المحيط الخارجي .

2. الاستثمار الأجنبي المباشر المتجه نحو مساحات السوق الكبيرة : عادة ما يهدف هذا النوع من الاستثمارات الى تلبية المتطلبات الاستهلاكية في اسواق الدول المضيفة للاستثمارات يتم هذا الاستثمار عادة استجابة لقيود الاستيراد، وفي زمن العولمة الحديثة مالت الدول إلى عولمة رأس المال الذي يتميز بالاستراتيجية الأوسع، قد تسعى الشركات لإيجاد وسائل موصلة إلى الأسواق الموحدة إقليميا مثل الاتحاد الأوربي، او في حالة ارتفاع التكاليف، مما يدفع المستثمر إلى اقامة المنشأة في الدول المستهدفة، وكذلك الطلب المحلي المتزايد على سلع مخصوصة في دولة معينة، من شأنه ان يبرر وجود الاستثمار الذي قد يسعى لتكييف السلعة عالميا للأذواق المحلية .

3. الاستثمار الأجنبي المباشر المكثف للكفاءة : تقدم الشركة بتصنيع شبه الموصلات - هي جزء من سلسلة إنتاج للحسابات والسلع الإلكترونية الأخرى للمستهلك - غالبا ما يكون موقعها في الدول النامية، وذلك بسبب وجود الأيدي العاملة الماهرة والرخيصة، والتوجه الجديد في السعي نحو الكفاءة، هو زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاع الخدمات، فمثلا ان شركات أمريكية عديدة تضع أقسام خدماتها الهاتفية في الدول الكاريبية والأسيوية الناطقة باللغة الانكليزية، مستفيدة من الأيدي العاملة المثقفة والرخيصة . .

4. الاستثمار الاجنبي الباحث عن الخدمات : يعد هذا النوع من الاستثمارات من الانواع المهمة للاستثمارات الاجنبية المباشرة خاصة بعد انتهاج اغلب الدول النامية لبرامج الاصلاح الاقتصادي، بحيث يتص هذا النوع بالاستثمار في قطاع الخدمات وكافة اشكاله من ماء وكهرباء وطاقة فضلا عن الاستثمار في الخدمات المالية والتأمينية وغيرها من الخدمات (الشكافي، 2008، 47) .

د. الاستثمار الأجنبي المباشر- مقاربات بين الكلف والمنافع :

إن المسألة لدى المستثمر الأجنبي تتعلق بتقييم دقيق وموازنة صعبة بين المنافع المتحققة بين دولة وأخرى حيث ينصب قراره واختياره للبديل الأفضل فقد تتطلب بعض الاستثمارات الأجنبية بعض المغريات لتبقى في مكانها في الدولة والنخلص من طائفة التهديد بالتحول نحو دولة أخرى. كذلك لغرض خفض تشوهات السوق والتعامل بدقة مع فشل الأسواق كذلك فإن للحفز تأثيرات اقتصادية وتشويهية خاصة إذا تضمنت تلك المحفزات قيود على التجارة وتبقى المسألة أيضاً رهينة أن الكلف يجب أن لا تكون أعلى من المنافع الاجتماعية ولكن السؤال المهم الذي يطرح نفسه الآن هو كيف يتم قياس الكلف والمنافع لتلك المحفزات علماً أن مثل هذه القياسات تعد من الأمور المعقدة والتي تثير الكثير من المشاكل. وحتى لو افترضنا سهولة الأمر وحلت كل المشاكل تبقى مسألة الأهداف السياسية والرجحية الجنسية ورفاهية المجتمع هي من أوليات أي دولة ومجتمع. وإذا كانت الدول قد أدركت أهمية التدفق الداخل للاستثمار الأجنبي المباشر للتنمية والاقتصاد فإن هذه الدول تناور وتنافس من أجل جذب المزيد وتأخذ المنافسة أشكالاً متعددة حيث تذهب الدول باتجاه تحرير الأطر العامة للاستثمارات الأجنبية المباشرة وتتابع وضع سياسات صممت

2. اجاز القانون المعدل لتمليك المستثمر العراقي او الاجنبي الاراضي المخصصة للمشاريع السكنية والعائدة للدولة والقطاع العام ببدل اذا كانت ضمن التصميم الالساس وبدون بدل اذا كانت خارج التصميم الالساس.
3. تمليك المستثمر العراقي الاراضي المخصصة للمشاريع الصناعية والعائدة للدولة والقطاع العام ويجوز عقد شراكة مع المستثمر الاجنبي في التمويل او الادارة.
4. منح التعديل الجديد اعفاءات من الضرائب والرسوم للمشاريع الحاصلة على اجازة استثمار لمدة (10) عشر سنوات اعتبارا من تاريخ بدء التشغيل التجاري لكل مرحلة من مراحل ولا يشمل ذلك الاعفاء من الرسوم الكمركية كما اجاز اعفاء الموجودات المستوردة لغرض المشروع الاستثماري من الضرائب والرسوم الكمركية على ان يتم ادخالها الى العراق خلال مراحل انشاء المشروع وقبل البدء بالتشغيل التجاري في كل مرحلة من مراحل وفق التصميم الاساسي للمشروع والمدة الزمنية لتنفيذه حيث ان القانون سابقا اعنى الموجودات المستوردة لمدة ثلاث سنوات واعتبارا من تاريخ منح اجازة الاستثمار وكان ذلك يشكل عقبة امام المستثمرين حيث تم معالجة ذلك في التعديل الجديد .كما تضمن اعفاء المشروع الاستثماري السكني من رسوم الافراز ورسوم التسجيل العقاري وبضمنها رسوم انتقال الوحدات السكنية للمواطنين . تضمن التعديل ايضا اعفاء المواد الولى المستوردة لاغراض التشغيل التجاري من الضرائب والرسوم الكمركية والداخلية في تصنيع مواد البطاقة التموينية والادوية والانشائية شرط ان تكون صدقة للبيئة. كما وتضمن اعفاء المواد الولى المستوردة لغرض التشغيل التجاري للمشروع من الضرائب والرسوم الكمركية وفقا لنسبة مساهمة المواد المحلية في تصنيع المنتج وهذا يشكل دعما للمنتجات المحلية.
5. يحق للمستثمرون الاجانب اعادة راس المال الذي جلب الى العراق، وكذلك اية ارباح مكتسبة وفقا لتعليمات البنك المركزي العراقي.
6. السماح لغبر العراقيين بملك الاراضي لاغراض مشاريع الاسكان حصرا.
7. حق التامين على المشروع الاستثماري لدى اي شركة تامين عراقية او اجنبية.
8. فتح حسابات بالعملة العراقية والاجنبية لدى المصارف العراقية وغير العراقية .
9. منح المستثمر الاجنبي والعاملين في المشاريع الاستثمارية من غير العراقيين حق الاقامة في العراق وتسهيل دخولهم وخروجهم .وتكوين المحافظ الاستثمار.
10. السماح للمستثمرين الاجانب بالتداول في السهم والسندات المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية الاستثمارية.
11. زيادة سنوات الاعفاء من الضرائب والرسوم مع زيادة نسبة مشاركة المستثمر العراقي لتصل الى 15 سنة اذا كانت نسبة شراكة المستثمر العراقي اكثر من 50% .
12. توظيف عمال اجانب جنبا الى جنب مع العمالة المحلية.
13. ضمان عدم مصادرة او تأميم المشروع الاستثماري باستثناء مايمت بامر قضائي بات ..
14. يتمتع المستثمر الاجنبي بمزايا اضافية وفقا لاتفاقيات دولية ثنائية بين العراق ودولته او اتفاقيات دولية متعددة الاطراف التي قد انضم العراق اليها.

- او غير مباشر على الاوراق المالية للشركات خاصة في حالة تدخل الدولة في القطاع الخاص والتغير الحكومي وتغيير السياسة الضريبية على الدخل والتس من شأنها ان تؤثر على ارباح الشركات، فمن السهل تماما ان تتجنب الشركات الدول غير المستقرة سياسيا وامنيا ولكن الاصعب التنبؤ بالاحداث السياسية خاصة في الدول النامية التي تنسم بعدم الاستقرار السياسي وبدوره يؤثر على اسعار الاسهم .
2. **خطر التضخم** : تتاثر الموجودات المالية والاستثمارات الاجنبية بالتضخم كونه يؤدي الى انخفاض القوة الشرائية للعملة خصوصا وان عوائد الاستثمارات تتحقق بالمستقبل وهذا تحدي امام المستثمر الاجنبي ان يجدد العائد الذي يمكنه من حماية امواله من التضخم .
3. **اخطار سعر الفائدة** : يعد التغير في اسعار الفائدة من المحددات المؤثرة على حركة الاستثمار الاجنبي المحفطي في البلد، فتتأثر الاستثمارات بالتغيرات في اسعار الفوائد كون الاموال تتجه الى الدول ذات اسعار الفائدة المرتفعة خاصة في حالة عدم توقع انخفاض قيمة العملات المحلية.
4. **الخطر الضريبي** : تعد الضرائب من التكاليف التي يتحملها المشروع والاستثمار ومن ثم المستثمر الاجنبي مما ينعكس سلبا على الارباح .
5. **خطر سعر الصرف** : يعد التغير بسعر الصرف من اهم العوامل المؤثرة على قيمة الاوراق المالية والواجب اعادة تسعيرها من جديد، فالعائد على الاستثمار في الاسواق المالية الاجنبية يشمل العائد المتوقع نتيجة التغير في سعر صرف العملة الاجنبية ، وبالتالي فان الارباح الراسمالية التي يحققها المستثمر تتأثر بالتغيرات في اسعار العملة، مما يعني ان علاوة الخطر التي يحصل عليها هذا المستثمر يكون جزء منها مقابل المخاطر العامة اما الجزء الاخر فيغطي اخطار سعر الصرف.

المبحث الثاني

تحليل تحركات الاستثمار الاجنبي في العراق

يستعرض هذا المبحث تحركات الاستثمار الاجنبي (المباشر والمحفطي) في العراق استنادا الى جملة من المؤشرات الصادرة من منظمة الاونكتاد او من سوق العراق للاوراق المالية لبيان تحركات الاستثمار الاجنبي في البلد وانعكاساته على الواقع الاقتصادي للبلاد .

اولا : تسليط الضوء على قانون الاستثمار العراقي :

يبحث راس المال الاجنبي دائما عن الضمانات القانونية التي تبعث الثقة في نفوس المستثمرين وبدورها تمثل اهم اركان البيئة الاستثمارية الجاذبة للاستثمارات، ولهذا الامر صدر قانون الاستثمار لسنة 2006 المعدل فضلا عن القانون المعدل رقم 50 لسنة 2015 في العراق والمتضمن (الخارطة الاستثمارية للعراق، 2017، 3-5) :

1. تشجيع المستثمرين العراقيين والاجانب من خلال توفير فروض ميسرة لهم على ان يراعى انجاز المستثمر نسبة 25% من المشروع وبضمان منشآت المشروع وتمنح قروض ميسرة للمشاريع السكنية وللمستفيد النهائي .

ثانيا. مؤشرات الاستثمار الاجنبي في العراق:

يعد العراق كغيره من الدول التي تحاول جاهدة لجذب الاستثمارات الى اراضيها للمساهمة في تحقيق جملة من الفوائد والعوائد التي تنعكس ايجابا على الواقع الاقتصادي والخدمي والاجتماعي للبلد والاتى جملة من المؤشرات الخاصة بالاستثمار الاجنبي بشقيه المباشر والمحفظي :

1. مؤشرات الاستثمار الاجنبي المباشر :

اشار الجدول (1) الى ارصدة الاستثمارات الاجنبية المباشرة الواردة والصادرة في العراق، اذ بين الجدول ان الارصدة الواردة كانت في حالة تذبذب واضح، ويلاحظ ان من سنة 2011 - 2014 كانت الارصدة في حالة زيادة لتصل الى 23.6% و 34.5% و 38.7% و 26% على التوالي نتيجة الافتتاح الاقتصادي للعراق ومحاوله استعادة مكانته العالمية فضلا عن اطلاق خطط للتنمية الوطنية التي تهدف الى التنوع الاقتصادي وتمهيد وترويض كل العوامل المؤثرة على جذب الاستثمارات والتي انعكست ايجابا على زيادة ارصدة الاستثمارات الاجنبية في البلد فضلا عن بدء العراق بنسج بيئة استثمارية مهيئة لاستقطاب الاستثمارات لتحقيق العوائد المرجوة منه، كما وشر الجدول ايضا الى انخفاض تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر الوارد للبلد في السنوات 2015 و 2016 لتصل الى النسب (33.5%) و (38.4%) على التوالي، وتعزى تلك الانخفاضات الى ارتفاع معدلات الازهاق في البلد المؤدي الى عدم الاستقرار الامني والمنعكس سلبيا على ثقة المستثمر بالاستثمار في البلد مما ادى الى تراجع ارصدة الاستثمار الاجنبي الداخل للبلد، فضلا عن انخفاض اسعار النفط لادنى مستوياتها وارتفاع معدلات الفساد المالي والاداري في البلد، والتخطب في التخطيط المالي نتيجة توجه الحكومة نحو مضاعفة الاتفاق العسكري على حساب الاتفاق الاستثماري المؤدي الى انحراف التوجه الحكومي في تحقيق التنمية الاقتصادية، وعدم الاستقرار السياسي وارتفاع الخلافات ما بين الحكومة المركزية وحكومة الاقليم المؤدي الى تخوف المستثمر الاجنبي من الاستثمار كونه يبحث عن بيئة امنة لتوطين استثماراته، من العوامل الاخرى ارتفاع نسب الحلقات الزائدة في منح اجازة الاستثمار والاهم من هذا وذاك اغراق الاسواق المحلية بالسلع الاجنبية الذي قد يعرقل نجاح الاستثمار الاجنبي في الانتشار والمنافسة، كلها ادت الى تراجع الاستثمار الاجنبي في البلد نتيجة خلق بيئة طارة للاستثمارات. ولكن وبشكل عام اشار معدل النمو المركب الخاص بالاستثمار الاجنبي الوارد للبلد الى ارتفاع الرصيد الاجنبي ليصل الى معدل 3.03% هذا مؤشر ايجابي ويعزى الى ارتفاع الاستثمار الاجنبي في القطاع النفطي كونه يمثل المصدر الايرادي الاكبر في تمويل الموازنة العامة للبلد.

(1) الجدول

ارصدة الاستثمارات الاجنبية المباشرة الواردة للعراق للسنوات 2006 - 2016 (مليون \$)

السنوات	الاستثمار الاجنبي المباشر الوارد	نسبة التغير %
2010	796531	-
2011	984761	23.6
2012	1324801	34.5
2013	1837921	38.7
2014	2316101	26
2015	1540871	(33.5)
2016	949751	(38.4)
معدل النمو المركب		3.03

المصدر : Wordbank, word investment report 2017

2. مؤشرات الاستثمار الاجنبي المحفظي:

يعد الاستثمار الاجنبي المحفظي احد اهم انواع الاستثمارات والتي ما برحت الدول بالبحث عنه كونه يمثل احد اقطاب التطور والتقدم في البلد، وسيتم استعراض جملة من المؤشرات الخاصة بالاستثمار الاجنبي المحفظي في العراق لبيان التوجهات العامة له وانعكاساته على الواقع الاقتصادي للبلد وكالاتي:

القطاع المصرفي: يعد الاستثمار الاجنبي المحفظي في القطاع المصرفي احد التوجهات المهمة للاستثمارات الاجنبية في البلد كونها تمثل مستودعا للاموال لتوجيهها نحو الاستثمارات المختلفة، فيعد فالقطاع المصرفي احد قواعد تحقيق التنمية في البلد، فاشر الجدول (2) الاستثمار الاجنبي المحفظي في القطاع المصرفي (شراء) الى ان عدد الاسهم المتداولة وقيمة التداول الاجنبي كانت في حالة تذبذب بين الارتفاع والانخفاض ففي سنة 2010 كانت الاسهم المتداولة 61304726577 سهم لتصل في سنة 2011 الى 30988200946 سهم بنسبة زيادة بلغت 97.8% كما وبلغت قيمة التداول الاجنبي في هذا القطاع سنة 2010 51148971375 سهم لتصل الى 126541315972 سهم سنة 2011 بنسبة زيادة بلغت 147.4% وهذا مؤشر ايجابي على افتتاح القطاع المصرفي امام الاستثمار الاجنبي والذي يخلق فرصة لتطور هذا القطاع وتقدمه فضلا عن زيادة راس مال الشركات عن طريق الاكتتاب كما وعملت معظم المصارف على رسملة الارباح وتوزيعها على شكل اسهم مجانية كلها عوامل ادت الى زيادة الاستثمار الاجنبي في هذا القطاع، وبين الجدول ايضا الى تراجع الاسهم المتداولة في سنة 2012 مقارنة مع سنة 2011 بنسبة (68.5%) هذا الانخفاض كان من نصيب قيمة التداول الاجنبي لذات الفترة لتصل النسبة (70.1%) نتيجة لعدم استيفاء مجموعة من المصارف لشروط الايضاحات الخاصة بالافصاح فضلا عن ارتباطه بالاوضاع الاقتصادية والامنية التي عصفت بالبلد ومحدودية امكانية القطاع المصرفي في المنافسة والتناغم مع العمل المصرفي للدول المجاورة للبلد فضلا عن تزايد عمليات غسل الاموال والفساد المالي في اغلب المصارف والتي بعثت اشارات سلبية للمستثمرين وادت الى عزوفهم عن الاستثمار كما وكان لايقاف التداول في اسهم مصرف دجلة والفرات نتيجة عدم الانتهاء من اجراءات زيادة راس المال الاثر السلمي على التداول لتلك السني، واستمرت تلك التباينات بين الارتفاع والانخفاض لعدد الاسهم والقيمة المتداولة خاصة في السنوات 2013 و 2014 و 2015 اذ بدأت عدد الاسهم بالانخفاض نتيجة جملة من الاسباب واهما عدم الاستقرار الامني والسياسي في البلد نتيجة احتلال مجموعة من المحافظات العراقية من قبل المجمع المسلحة التي ادت الى انهيار القطاع المصرفي كما حدث عام 2003 من سلب ونهب والذي انعكس سلبا لدى نفوس المستثمرين الاجانب في هذا القطاع فضلا عن ايقاف التداول لاسهم مجموعة من المصارف لاختلالها بالشروط، ولكن لم يؤثر هذا الانخفاض على قيمة التداول بل ارتفعت القيمة السوقية لها سنة 2013 و 2014 نتيجة زيادة المضاربة على اسهم هذا القطاع فضلا عن زيادة راس مال مجموعة من المصارف في تلك السنوات، كما وشار الجدول ان الوضع عدا الى نوع من الاستقرار عام 2016 نتيجة بداية مرحلة اعادة الاعمار والافتتاح الاقتصادي، ولكن يلاحظ ان معدل النمو المركب لعدد الاسهم المتداولة كان في حالة نمو واضح اذ بلغ معدل النمو المركب 13.9% مما يؤشر زيادة اقبال المستثمرين الاجانب على توطين اموالهم للاستثمار في هذا القطاع

الاستقرار النسبي في المجالات الامنية والسياسية فضلا عن ادراج اسهم شركة اسيا سبيل سنة 2013 للتداول الذي ادى الى زيادة اقبال المستثمرين الاجانب للاستثمار في هذا القطاع الحيوي كما وكان لقانون الاستثمار المعدل رقم 50 لسنة 2015 وقعا ايجابيا على حركة الاستثمارات في البلد لما تضمنه من حقوق واميازات تصب لمصلحة المستثمرين، اما بخصوص الاسهم المتداولة الاجنبية وقيمتها لتداولها للسنوات 2012 و 2014 و 2016 فقد كانت في حالة انخفاض لتصل الى النسب 99.2% و 42.6% و 95.4% وعلى التوالي كما وصلت نسب الانخفاض لقيمة التداول الاجنبي للسنوات 2012 و 2014 و 2016 الى 99.6% و 31.7% و 97.6% لتضاف اليها انخفاض نسبة التداول الاجنبي سنة 2015 لتصل الى 23.9% وهذا ناتج عن وهذا التذبذب ناتج من عوامل مختلفة منها الاوضاع السياسية والامنية غير المستقرة التي عصفت ومازالت تعصف بالبلد منها احتلال عصابات داعش لبعض المحافظات العراقية وما نتج عن ذلك من تعرقل المشاريع مما ادى بالنتيجة الى خسارة بعض الشركات لفروعها الجغرافية وحصتها السوقية حيث كانت تشكل اسواق نينوى والانباء وصلاح الدين واجزاء من كركوك وديالى رافداً في حصيلتها الاقساط والاستثمار وهو تهديد حقيقي انعكس على مجمل النشاط العام. فضلا عن عدم الاستقرار الاقتصادي نتيجة اعتماد البلد على النفط في تمويل الموازنة العامة للبلد كما واثر ضعف الثقافة التامينية الى تراجع مستوى الاستثمارات في هذا القطاع لتقل الاستثمارات الى قطاعات اكثر حيوية ورجحية. وفيما يخص مؤشر الاستثمار الاجنبي في قطاع التامين (بيع) فيلاحظ ان المؤشرات الخاصة بعدد الاسهم الاجنبية وقيمة تداولها لجميع سنوات عينة البحث كانت متراجحة بين الارتفاع والانخفاض لجملة من الاسباب التي تم ذكرها انفا .

واخيرا يلاحظ ان معدل النمو المركب الخاص بالمشراء والبيع كان في حالة انخفاض اذ بلغ معدل النمو المركب للتداول الاجنبي (شراء) للاسهم المتداولة وقيمتها 47.3% و - 59.6% وعلى التوالي، كما وبلغ معدل النمو المركب للتداول الاجنبي (بيع) للاسهم المتداولة وقيمتها 11.4% و - 27.8% على التوالي، في حين اشر معدل النمو المركب الصافي (الفرق بين معدل النمو المركب الخاص بالمشراء والبيع) الى (-35.9%) بالنسبة لعدد الاسهم و (-31.8%) للقيمة المتداولة مما يؤشر الى اتجاه المستثمرين لتخفيض استثماراتهم في هذا القطاع نتيجة انخفاض الثقافة التامينية للمجتمع فضلا عن فقدان الثقة بتلك الشركات وبدائية تعاملاتها مما ادى تراجع المؤشرات العامة له .

الجدول (3)

مؤشرات الاستثمار الاجنبي المحفظي في قطاع التامين للسنوات 2010 - 2016

السنوات	شراء		بيع	
	عدد الاسهم المتداولة	نسبة التغير	قيمة التداول	نسبة التغير
2010	385186130	-	708570418	-
2011	1412063058	266.6	4652768932	556.6
2012	11417627	(99.2)	19477231	(99.6)
2013	243265388	2030.6	270895086	1290.8
2014	139587883	(42.6)	185077784	(31.7)
2015	192471547	37.9	140778901	(23.9)
2016	8903393	(95.4)	3446347	(97.6)
معدل النمو المركب	47.3-	59.6-	معدل النمو المركب	11.4-

المصدر: الجدول من اعداد الباحث استنادا الى التقارير السنوية لسوق العراق للاوراق المالية للسنوات 2010 - 2016.

ج. قطاع الاستثمار: يعد قطاع التامين من القطاعات المهمة التي تقوم بمهمة درء الاخطار الناجمة عن الاستثمارات المختلفة، فاشار الجدول (3) الى مؤشرات الاستثمار الاجنبي المحفظي في قطاع التامين، واشر الجدول الى عدم استقرار تلك المؤشرات المتعلقة بعدد الاسهم وقيمتها الخاصة بالمشراء او البيع، اذ بين الجدول الى ان عدد الاسهم المتداولة (شراء) كانت في حالة تذبذب واضح اذ اشرت السنوات 2011 و 2013 و 2015 الى ارتفاع استثمار الاجنبي في هذا القطاع لتصل الى 266.6% و 2030.6% و 37.9% على التوالي كما وطال الارتفاع قيمة التداول للسنوات 2011 و 2013 لتصل الى 55.6% و 1290.8% على التوالي وتعزى تلك الارتفاعات الى

الحيوي املا منهم بتحقيق جمل من الارباح كونه يمثل حلقة الوصل بين جميع القطاعات فضلا عن كونه احد اطر البيئة الاستثمارية المحفزة للاستثمارات. فضلا عن انخفاض معدل النمو المركب للقيمة المتداولة لتصل الى -8.6% .

كما واستعرض الجدول مؤشرات الاستثمار الاجنبي المحفظي في القطاع المصرفي بيعا للاسهم وكانت نسب النمو للاسهم المتداولة وقيمتها للسنوات 2010 لغاية 2015 موجبة دالة على التوجه نحو بيع تلك الاستثمارات من قبل الاجانب تخوفا من نتائج سلبية تعصف باستثماراتهم خاصة وان المستثمر الاجنبي يبحث عن ضمان استثماراته داخل البلد كون السوق يفتقد البنك الضامن الذي يدير عمليات البيع الشراء (الوساطة المالية) وتحديد استحقاقات كل الاطراف خاصة وان المستثمرين الاجانب غير قادرين من الحضور الى العراق وادارة استثماراتهم بنفسهم لاسباب عديدة فضلا عن كون اغلاق اغلب المصارف لفروعها داخل المحافظات المحتملة من قبل تنظيم داعش مما انعكس سلبا على ثقة المستثمرين الاجانب في الاستثمار ، الا انه انخفضت عمليات البيع في سنة 2016 وهذا مؤشر على رجوع الثقة المبدئية في هذا القطاع للاستثمار الاجنبي كونه السوق العراقي يعد سوق ناشئة وبمتابة فرصة للاستثمارات وتحقيق الارباح. واخيرا فان معدل النمو المركب كان في حالة زيادة للاسهم المتداولة وقيمتها المتداولة لتصل الى 47.2% و 21.3% على وهو مؤشر سلبى نتيجة زيادة اقبال المستثمرين الاجانب على بيع استثماراتهم في القطاع المصرفي وهذا يؤدي الى انسحاب الاموال الاجنبية من هذا القطاع الحيوي مما يؤدي الى فقدان المصارف لميزة الكفاءة وحسن الادارة وضخامة رؤوس الاموال والتنافسية والوصول الى مصاف الحواضر العالمية.

وبشكل عام فقد وصل معدل النمو المركب الصافي (الفرق بين معدل النمو الخاص بالمشراء والبيع) لعدد الاسهم الى (-33.2%) و (-29.9%) بالنسبة للقيمة المتداولة وهي مؤشرات دالة على انخفاض الاستثمار الاجنبي في هذا القطاع نتيجة ميل المستثمرين الى تخفيض استثماراتهم في هذا القطاع لعدم قدرة المصارف على المنافسة والوصول الى مصاف الحواضر المتقدمة بالعمل المصرفي نتيجة لبدائية التعاملات المصرفية وانخفاض ثقة المجتمع بها فضلا عن انخفاض الوعي الجمعي للتعامل مع القطاع المصرفي.

الجدول (2)

مؤشرات الاستثمار الاجنبي المحفظي في القطاع المصرفي للسنوات 2010 - 2016

السنوات	شراء		بيع	
	عدد الاسهم المتداولة	نسبة التغير	قيمة التداول	نسبة التغير
2010	30988200946	-	51148971375	-
2011	61304726577	97.8	126541315972	147.4
2012	19300061307	(68.5)	37788112250	(70.1)
2013	33512364900	(73.6)	53019205214	40.3
2014	6857282215	(104.6)	84572694433	59.5
2015	64846877748	(5.4)	52624797098	(37.8)
2016	66702566748	2.9	30097541321	(42.8)
معدل النمو المركب	13.9	8.6-	معدل النمو المركب	47.2

المصدر: الجدول من اعداد الباحث استنادا الى التقارير السنوية لسوق العراق للاوراق المالية للسنوات 2010 - 2016.

ب. قطاع التامين: يعد قطاع التامين من القطاعات المهمة التي تقوم بمهمة درء الاخطار الناجمة عن الاستثمارات المختلفة، فاشار الجدول (3) الى مؤشرات الاستثمار الاجنبي المحفظي في قطاع التامين، واشر الجدول الى عدم استقرار تلك المؤشرات المتعلقة بعدد الاسهم وقيمتها الخاصة بالمشراء او البيع، اذ بين الجدول الى ان عدد الاسهم المتداولة (شراء) كانت في حالة تذبذب واضح اذ اشرت السنوات 2011 و 2013 و 2015 الى ارتفاع استثمار الاجنبي في هذا القطاع لتصل الى 266.6% و 2030.6% و 37.9% على التوالي كما وطال الارتفاع قيمة التداول للسنوات 2011 و 2013 لتصل الى 55.6% و 1290.8% على التوالي وتعزى تلك الارتفاعات الى

السليبي في نفوس المستثمرين ، وعادت النسبة للزيادة سنة 2013 مقارنة مع سنة 2012 لتصل الى 51.7% لعدد الاسهم و 95.2% بالنسبة لقيمة التداول وهذا يرجع الى زيادة العديد من الشركات لراس مالها والافتتاح الاقتصادي للبلاد وتوافر فرص استثمارية حقيقية في هذا القطاع المهم كلها عوامل ادت الى زيادة الاستثمارات فيه. وعادت النسبة ايضا للانخفاض في السنوات 2014 و 2015 لتصل نسب الانخفاض الخاصة بعدد الاسهم الى (41.5%) و (54%) كما ووصلت نسب الانخفاض الى (28.2%) و (62.2%) وهذا الانخفاض كان ماثرا الى حد كبير بالهجمات الارهابية على البلد المؤدية الى احتلال مجموعة من المحافظات العراقية من قبل تنظيم داعش فضلا عن تهديد محافظات اخرى منها العاصمة بغداد كما وكان لصدمة انخفاض اسعار النفط البور الكبير والاثر السليبي على الاقتصاد العراقي وزيادة نسب اقتراض العراق من صندوق النقد الدولي فضلا عن زيادة نسب الاتفاق الحكومي على القطاع الامني كلها مجتمعة تمثل عوامل مؤدية الى انخفاض مستوى الاستثمارات في البلد وهذا الامر طبيعي كون المستثمر يبحث عن الامان بالدرجة الاولى لوتأمين امواله ومن ثم تحقيق الارباح ، كما وعادت النسبة للارتفاع سنة 2016 على الرغم من انخفاض القيمة التداولية للاسهم الاجنبية نتيجة زيادة في إنتاج النفط، وزيادة الاستثمار الاجنبي المباشر المتصل بالنفط، والإصلاحات الهيكلية، وتنفيذ برنامج صندوق النقد الدولي، وتخفيف الآثار الإضافية للتمرد الذي تقوده داعش في المستقبل. ومع كل هذا كان معدل النمو المركب في حالة زيادة ليصل الى 8.4% بالنسبة لعدد الاسهم المتداولة و 9.03 % بالنسبة لقيمتها التداولية.

اما بالنسبة للقسم الثاني الخاص بمؤشرات البيع فيلاحظ ان القيمة المؤشرات ايضا كان متراجعة بين الارتفاع والانخفاض لمجموعة من الاسباب التي تم ذكرها في القسم الاول (شراء) فالمستثمر الاجنبي يبحث عن الامان والاستقرار لتحقيق الارباح فان لم تتوفر تلك الامور يبدأ بالبيع خوفا من الخسائر المحتملة وهذا ما تم ملاحظته خلال سنتي 2011 و 2012 و 2014 و 2016 حيث ازدادت قيمة التداول الاجنبي اي مبيعاته في هذا القطاع نتيجة العمليات الارهابية في البلد التي طالت مختلف المحافظات العراقية والتي اثرت سلبيا على قيمة التداول الاجنبي في القطاع. وكذلك الحال لمعدل النمو المركب اذ كان في حالة زيادة ليصل الى 4.5% بالنسبة للاسهم المتداولة و 43.7% بالنسبة لقيمتها التداولية وهذا يدل على زيادة مبيعات الاجانب لاسهمهم في هذا القطاع. وقد بلغ معدل النمو المركب الصافي (الفرق بين معدل النمو المركب الخاص بالشراء والبيع) الى (-46%) بالنسبة لعدد الاسهم و (-34.7%) للقيمة التداولية وهذا يدل على انخفاض الاستثمارات الاجنبية في هذا القطاع نتيجة تخوف المستثمرين الاجانب من الاستثمار في البلاد.

الجدول (5)

مؤشرات الاستثمار الاجنبي المخففي في قطاع الخدمات للمدة 2010 - 2016

السنوات	شراء		بيع	
	عدد الاسهم المتداولة	قيمة التداول	عدد الاسهم المتداولة	قيمة التداول
2010	546852874	1358602839	100170037	283065215
2011	2773529083	10457851595	134148294	636997383
2012	1993786357	5999176940	843498294	2509544013
2013	3025347552	11709553127	314033313	1174018226
2014	1770291273	8403480279	1054391575	4282273679
2015	814221403	3175294149	490171582	1561134458
2016	879375000	2258834676	1288038566	2392208444
معدل النمو المركب	8.4	9.03	54.4	43.7

المصدر: الجدول من اعداد الباحث استنادا الى التقارير السنوية لسوق العراق للاوراق المالية للسنوات 2010 - 2016.

هـ. قطاع الصناعة : يمثل القطاع الصناعي احد اهم المرتكزات التي تبني عليها اقتصاديات الدول، واحد العوامل المؤثرة في تحقيق معدلات نمو وتتمية اقتصادية، والجدول (6) يستعرض مجموعة من المؤشرات المتعلقة بالاستثمار الاجنبي في القطاع

التداولية وبلغت وهذا مؤشر يجاني على التداول الاجنبي في هذا القطاع يعود لاسباب عديدة منها الافتتاح الاقتصادي للبلاد واصدار قانون الاستثمار المعدل لسنة 2015 الذي كان له الاثر الواضح على زيادة الاستثمارات في البلد كما ، ويلاحظ ان عدد الاسهم والقيمة التداولية للسنوات 2012 و 2013 و 2014 كانت في حالة انخفاض وهذا الامر عاد لجملة من الاسباب المذكورة سابقا فضا عن ايقاف مجموعة من الشركات منها شركة الخبر و الحيمة للاستثمارات المالية. وبشكل عام كان معدل النمو المركب في حالة انخفاض ليصل الى -66.7% لعدد الاسهم المتداولة و -67.7% للقيمة التداولية وهو مؤشر سلبى للتداول الاجنبي في هذا القطاع ، وانسحب هذا الامر على التداول الاجنبي في هذا القطاع (بيع) اذ كانت المؤشرات متذبذبة صعودا وهبوطا متأثرة بجملة من المتغيرات السياسية والامنية والاقتصادية المحلية والخارجية التي عصفت بالبلاد. ولكن انخفض معدل النمو المركب ليصل الى -53.8% بالنسبة لعدد الاسهم و -54.7% بالنسبة للقيمة التداولية مما يؤشر زيادة مبيعات الاجانب لاسهمهم في هذا القطاع. عموما فقد وصل معدل النمو المركب الصافي (الفرق بين معدل النمو المركب للشراء والبيع) الى (-12.9%) لعدد الاسهم و (-13%) للقيمة الاسهم التداولية وهذا يدل على تخفيض المستثمرين الاجانب لاستثمارهم في هذا القطاع .

الجدول (4)

مؤشرات الاستثمار الاجنبي المخففي في قطاع الاستثمار للسنوات 2010 - 2016

السنوات	شراء		بيع	
	عدد الاسهم المتداولة	قيمة التداول	عدد الاسهم المتداولة	قيمة التداول
2010	146271808	152657283	6300000	4763330
2011	38435326	322486934	270162808	250671908
2012	3475000	2765890	2485000	1628700
2013	647000	993200	-	-
2014	220000	244000	287500	201250
2015	600573	540516	-	-
2016	-	-	-	-
معدل النمو المركب	66.7-	67.7-	53.8-	54.7-

المصدر: الجدول من اعداد الباحث استنادا الى التقارير السنوية لسوق العراق للاوراق المالية للسنوات 2010 - 2016.

د. قطاع الخدمات : يعد قطاع الخدمات احد القطاعات المكونة لسوق العراق للاوراق المالية فهو احد العناصر الاساسية لبنية استثمارية ناجحة لنا يتعين على الحكومة تأمين هذا الجانب لتوفير الخدمات والرعاية الافضل كونها تمثل بعدا طبيعيا وجوهريا لتحقيق المزيد من الانتاجية وجعل السكان ينعمون بالامن والاستقرار والجدول (5) يستعرض مجموعة من مؤشرات التداول الاجنبي الخاصة بهذا القطاع، اذا اشر الجدول بقسمه الاول الخاص بالشراء ان المؤشرات كانت غير فكانت اعداد الاسهم المتداولة لسنة 2011 في حالة زيادة اذا ماقورنت مع سنة 2010 لتصل نسبة النمو الى 407.2% والامر موصول للقيمة التداولية لتصل الزيادة الى 669.8% وهذا مؤشر على زيادة التداول الاجنبي والاقبال على شراء اسهم هذا القطاع لتحقيق جملة من المنافع للمستثمر الاجنبي والمجتمع وهذا ناتج عن الاستقرار النسبي في الجانب السياسي والامني والاقتصادي فضلا عن ان العراق يعتبر قبلة للاستثمارات نتيجة توافر فرص عديدة للاستثمارات وعلى صعيد جميع القطاعات، كما وأشار الجدول انخفاض نسبة النمو سنة 2012 مقارنة مع سنة 2011 لتصل الى (28.1%) وطال الانخفاض ايضا القيمة التداولية للاسهم لتصل الى (42.6%) وهذا ناتج عن ايقاف مجموعة من الشركات عن التداول نتيجة عد ايقافها بمتطلبات الافصاح فضلا عن تدهور الاوضاع الامنية في العراق خاصة في محافظة بغداد وزيادة حدة المظاهرات في البلد مطالبة بالاصلاح فضلا عن زيادة التشفط المالي العالمي وضعف الاداء المالي العالمي والقطاع المصرفي ايضا كما وكان للربيع العربي في العديد من الدول العربية الاثر

احضان المستثمر الاجنبي لتجد الكفاءة والمهارة وراس المال الاجنبي فضلا عن الانتاجية المرتفعة والجودة وسرعة الوصول الى الاسواق العالمية. اما ما يخص القسم الثاني من الجدول (6) الخاص بعملية البيع، فيلاحظ ان المؤشرات ايضا كانت متذبذبة متناثرة بمجموعة من العوامل الداخلية والخارجية. اذ اشر الجدول الى ان عمليات بيع الاسهم من قبل المستثمرين الاجانب كانت في زيادة وهي ما اشترته معدلات النمو لجميع السنوات باستثناء سنة 2013 وهذا يدل على تخوف المستثمرين الاجانب في الاستثمار في البلد نتيجة عدم الاستقرار في مختلف الجوانب الامنية والسياسية والاقتصادية فضلا عن المؤشرات المحبطة عن البلد الصادرة من البنك الدولي كلها ساعدت على انخفاض الاستثمارات الاجنبية في هذا القطاع وهذا ما اشره واكده معدل النمو المركب الخاص بعدد الاسهم المتداولة وقيمتها التداولية لتصل الى 97.8% و 102% على التوالي، الا في سنة 2013 كانت النسب في حالة انخفاض اي اتجاه المستثمرين الاجانب الى الاستثمار في القطاع الصناعي نتيجة الاستقرار النسبي فضلا عن مجموعة من العوامل الايجابية التي تم ذكرها في القسم الاول (شراء). في حين بلغ معدل النمو المركب الصافي الى (-91.5%) بالنسبة لعدد الاسهم و (-83.5%) مما يدل على تخفيض الاستثمارات الاجنبية في هذا القطاع نتيجة مختلف الظروف التي يعاني منها البلد سياسيا وامنيا واقتصاديا ومجتمعا.

الجدول (6)

مؤشرات الاستثمار الاجنبي المحفظي في قطاع الصناعة للمدة 2010 - 2016

السنوات	شراء		بيع	
	عدد الاسهم المتداولة	نسبة التغير	قيمة التداول	نسبة التغير
2010	4439041688	-	177510085	-
2011	16470256375	271	3964796909	2133.6
2012	7146522178	(56.6)	4908781392	23.8
2013	15901151834	122.5	4631020622	(5.7)
2014	5959627669	(62.5)	9739604679	110.3
2015	5725406992	(3.9)	7634695778	(21.6)
2016	6351520050	11	11080356930	45.1
معدل النمو المركب	6.3	18.5	97.8	102

المصدر: الجدول من اعداد الباحث استنادا الى التقارير السنوية لسوق العراق للاوراق المالية للسنوات 2010 - 2016.

و. قطاع السياحة والفنادق: يعد هذا القطاع من اهم القطاعات الحيوية التي ما برحت مختلف دول العالم الى تفتيتها بوصفها صناعة العصر وقبلة الاستثمارات، فهي مصدر ايرادي مهم لاغلب الدول والصديقة المفضلة للبيئة، فهو وسيلة للتنمية الاقتصادية والاجتماعية وتعزيز العلاقات الدولية وتبادل الثقافات، فالجدول (7) يستعرض مؤشرات الاستثمار الاجنبي في هذا القطاع، اذ اشر الجدول في قسمه الاول (شراء) الى انخفاض معدلات النمو لعدد الاسهم المتداولة للسنوات 2012 و 2014 و 2015 و 2016 لتصل الى (98.6%) و (67%) و (17.3%) و (55.5%) على التوالي، وطالت نسب الانخفاض القيمة التداولية للاسهم للسنوات 2012 و 2014 و 2015 و 2016 لتصل الى (99.1%) و (34.1%) و (44.4%) و (84.7%) على التوالي وتلك الانخفاضات ناتجة عن عوامل عديدة منها عدم الاستقرار الامني نتيجة الارهاب الذي ضرب مختلف المحافظات العراقية ادى الى احتلالها مما ادى الى حصول شلل تام في مجال السياحة الدينية والحضارية منها تدمير الحضارات العراقية المتواجدة في المحافظات المنكوبة منها تدمير اضرحة النبي يونس والنبي جرجيس عليها السلام واطال التدمير اقدم الكنائس المسيحية ايضا ولم تسلم حضارة النمرود من التدمير لنظال الثور المنحج، فضلا ارتفاع حدة الاحتجاجات الشعبية ضد السياسات الحكومية المختلفة فضلا عن زيادة الاتفاق العسكري الذي ادى الى تقويض الاتفاق الاستثماري وانخفاض اسعار النفط العالمية اثر بشكل كبير على هذا القطاع الحيوي كما وكان لتوقف معظم الفنادق والمرافق السياحية من قبل البورصة العراقية نتيجة عدم

الصناعي. اذ اشر الجدول في قسمه الاول (شراء) الى ان عدد الاسهم المتداولة وقيمتها التداولية كانت في حالة تذبذب بين الارتفاع والانخفاض، حيث بلغت عدد الاسهم المتداولة سنة 2010 (4439041688 سهم) لتصل في سنة 2011 الى (16470256375 سهم) وبنسبة زيادة بلغت 271% وكذلك الامر بالنسبة للقيمة التداولية للاسهم للسنوات 2010 و 2011 اذ بلغت (5903217643) و (26423573260) على التوالي بمعدل زيادة بلغ 347.6% وهذه الزيادة ناتجة عن الافتتاح الاقتصادي للبلد فضلا عن زيادة الاستكشافات والصناعة النفطية في البلد بوصفها الممول الاساسي للموازنة العامة للدولة فضلا عن استئناف التصدير النفطي من قبل اقليم كردستان، كما ويعود الامر الى انخفاض معدلات التداول في اغلب البورصات العربية نتيجة لما يسمى بالربيع العربي الذي انعكس سلبيا في نفوس المستثمرين وهذا ما جعل البورصة العراقية قبلة للاستثمارات ومحلا لتوطين الاموال واستثمارها في اغلب القطاعات. كما و اشر الجدول انه في سنة 2012 انخفضت عدد الاسهم المتداولة وقيمتها التداولية ليصل معدل الانخفاض الى (56.6%) و (62%) على التوالي وهذا الانخفاض ناجم ايقاف معظم الشركات عن التداول نتيجة عدم التزامها بتعليمات الافصاح فضلا عن توقف البورصة العراقية عن التداول لمدة اسبوع كامل نتيجة انعقاد القمة العربية في بغداد فضلا عن انتشار العمليات الارهابية التي عصفت في البلاد وعادت المؤشرات سنة 2013 الى الارتفاع مقارنة بسنة 2012 على صعيد الاسهم المتداولة وقيمتها التداولية ليصل معدل نمو الى 122.5% و 269.1% على التوالي وهي مؤشرات دالة على الاتجاه الاستثماري نحو هذا القطاع الحيوي نتيجة زيادة النتاج النفطي خاصة من حقول الغراف ومجنون وهذا ادى الى زيادة دخول العملة الصعبة للبلد فضلا عن بداية اقليم كردستان بتوقيع العقود النفطية لتصدير النفط والغاز عبر الاراضي التركية فضلا عن زيادة راس مال اغلب الشركات عن طريق الاكتتاب ورسملة الارباح وتوزيعها على شكل اسهم مجانية، كما ويلاحظ انخفاض عدد الاسهم وقيمتها سنتي 2014 و 2015 لتصل نسب الانخفاض بعدد الاسهم للسنوات 2014 و 2015 الى (62.5%) و (3.9%) على التوالي كما طالت نسب الانخفاض بالقيمة التداولية للسنوات 2014 و 2015 لتصل الى (59.8%) و (22%) على التوالي، والسبب الابرز لهذا الانخفاض هو احتلال مدن عراقية عديدة من قبل تنظيمات داعش الارهابي فضلا عن تهديده مدن اخرى مما ادى الى توقف اغلب الصناعات المتوطنة في هذه المدن منها النفطية والاسمنتية وغيرها من الصناعات فضلا الانخفاض الحاد في اسعار النفط العالمية وخروج اغلب المصافي عن الخدمة نتيجة الارهاب الذي ضرب اغلب المحافظات العراقية فضلا عن السلب والنهب الذي طالها ومنها مصافي يبيجي فضلا عن زيادة الاتفاق العسكري الاستهلاكي الذي انعكس سلبيا على الجانب الاستثماري في البلد كلا مجتمعة مثلت عوامل طاردة للاستثمارات. وسرعان ما عادت النسب للارتفاع سنة 2016 لتصل الى 11% بالنسبة لعدد الاسهم و 38% بالنسبة لقيمتها التداولية وهي مؤشرات ايجابية دالة على استعادة ثقة المستثمرين للاستثمار في هذا القطاع المهم والذي يعكس ايجابيا على الناتج المحلي الاجمالي تكوينه قيمة مضافة مهمة يمكن الافادة منها في تدعيم معدلات النمو والتنمية الاقتصادية فضلا عن كونها اليوم وفي اغلب الدول مصدرا مهما للضرائب وتسمى ضريبة القيمة المضافة. وبشكل عام يلاحظ ان معدل النمو المركب كان في حالة زيادة ليصل الى 6.3% لعدد الاسهم المتداولة في القطاع الصناعي من قبل الاجانب و 18.5% لقيمة التداول من قبل المستثمرين الاجانب وهذا يعد مؤشر ايجابي لانعاش هذا القطاع الحيوي ورفدة بالاستثمارات الاجنبية وهو ما يمكن ملاحظته من اتجاه مختلف الصناعات النفطية والتحويلية والاستخراجية وغيرها من الصناعات الى

فضلا عن تحويل اغلب جنس الاراضي الصالحة للزراعة الى سكنية مما ادى الى انخفاض نسبة الاراضي الزراعية، كما ادى قلة الدعم الحكومي لهذا القطاع الى تراجع نسبة الاستثمارات الاجنبية فيه وانخفاض حصة المياه العراقية من تركيا وايران الدور المهم في تقويض التنمية الزراعية، كما وشر الجدول الى ازدياد معدل النمو سنة 2011 مقارنة بسنة 2010 ليصل الى 844.9% بالنسبة لعدد الاسهم و 1379.3% للقيمة التداولية وهذه الزيادة الكبيرة بنسب النمو ناجمة عن اطلاق المبادرة الزراعية في العراق الهادفة الى الاهتمام بهذا القطاع فضلا عن زيادة منح القروض الزراعية للفلاحين املا بتحقيق معدلات نمو مقبولة بالنتائج الزراعي، وبشكل عام فقد وصل معدل النمو المركب الى -47.8% بالنسبة لعدد الاسهم و -52.7% بالنسبة للقيمة التداولية.

اما ما يخص القسم الثاني (بيع) فقد كانت المؤشرات متذبذبة بين الارتفاع والانخفاض متاثرة بجملة العوامل الداخلية والخارجية المؤثرة على هذا القطاع خاصة زيادة عمليات بيع الاسهم في السنوات 2011 و 2013 و 2014 و 2015 ، وهذا ما اكده ايضا معدل النمو المركب الخاص بالبيع ليصل الى 95% لعدد الاسهم و 65% لقيمة الاسهم التداولية. كما وصل معدل النمو المركب الصافي للاستثمار الاجنبي في القطاع الزراعي (الفرق بين معدل النمو المركب الخاص بالبيع والشراء والبيع) الى -142.8% بالنسبة لعدد الاسهم و (-117.7%) بالنسبة للقيمة التداولية لتلك الاسهم مما يؤثر الى انخفاض كبير في الاستثمار الاجنبي في القطاع الزراعي نتيجة الاهمال الحكومي له فضلا عن انخفاض مردوده المالي وارتفاع اخطاره وعدم وجود حماية ودعم للمنتج المحلي وطول الفترة الزمنية اللازمة لجني الارباح.

الجدول (8)

مؤشرات الاستثمار الاجنبي المحظفي في قطاع الزراعة للمدة 2010 - 2016

السنوات	شراء		بيع	
	عدد الاسهم المتداولة	نسبة التغير	عدد الاسهم المتداولة	نسبة التغير
2010	15552049	-	914818	-
2011	14694536	844.9	14798248	1517.6
2012	17347537	(88.2)	5042680	(65.9)
2013	10414602	(40)	31110522	(36.1)
2014	8962248	(13.9)	32809365	5.5
2015	2227500	(75.1)	91435093	178.7
2016	340400	(84.7)	46424589	(49.2)
معدل النمو المركب	-47.8		معدل النمو المركب	95

المصدر: الجدول من اعداد الباحث استنادا الى التقارير السنوية لسوق العراق للوراق المالية للسنوات 2010 - 2016.

ح. قطاع الاتصالات: يعد قطاع الاتصالات من القطاعات المهمة والمتداولة حديثا في سوق العراق للاوراق المالية، لذا فقد اشر الجدول (9) الى مؤشرات الاستثمار الاجنبي في هذا القطاع، اذ بين ان بداية التداول الفعلي كانت سنة 2013 بشركة واحدة فقط وهي اسيا سيل للاتصالات ، ففي سنة 2014 كانت نسب النمو منخفضة مقارنة مع سنة 2013 لتصل الى (99.8%) بالنسبة لعدد الاسهم و (99.9%) لقيمتها التداولية وهذا ناجم عن التدهور الامني الكبير في البلد الذي ادى الى ضياع محافظات عراقية واحتلالها من قبل التنظيمات المسلحة وهذا ادى الى اغلاق الشركة لجميع مقراتها في تلك المحافظات مما ادى الى انخفاض التداول في تلك الفترة، وعادت النسبة للارتفاع سنة 2015 و 2016 لتصل الى 699.3% و 65.8% على التوالي بالنسبة لعدد الاسهم و 218.2% و 34.2% على التوالي بالنسبة لقيمتها التداولية وهذا ناتج عن بداية مرحلة من استرجاع مختلف الاراضي التي كانت محتلة من قبل داعش في محافظات صلاح الدين والانبار واجزاء من ديالى لتعود الشركة لنشاطها فضلا عن ادراج اسهم شركة الخاتم للاتصالات والتي عدت

التزامها بمبادئ الافصاح مما ادى الى ايقافها عن التداول الاثر السلبي على الاستثمار الاجنبي في هذا القطاع . كما وشر ذات الجدول الى ارتفاع معدلات النمو الخاصة بعدد الاسهم للسنوات 2011 و 2013 لتصل الى 37.7% و 4783.9% على التوالي وكان الارتفاع ايضا من نصيب القيمة التداولية للسنوات 2011 و 2013 لتصل الى 98.8% و 7519.8% على التوالي ، وتلك الزيادات تعزى الى مختلف المسائل الايجابية التي انعكست في نفوس المستثمرين والتي تم ذكرها في الجداول الماضية فضلا عن زيادة الاهتمام الحكومي في هذا القطاع خاصة بعد استعادة العراق لمكانته الطبيعية بين مختلف دول العالم فضلا عن تزايد اعداد الوافدين الاجانب الى البلد نتيجة الاستقرار النسبي الذي بدا ينعم به البلد واعتبار الاهوار من مناطق التراث العالمي وتنامي السياحة الدينية في البلد فضلا عن الافتتاح الرياضي للبلد وتوافد المنتخبات العربية اليه مما ادى زيادة الاستثمارات في هذا القطاع ليعكس الواجهة الحضارية والمجتمعية للبلد. وبشكل عام فان معدل النمو المركب لعدد الاسهم وقيمتها التداولية كان سلبيا ليصل الى -30.9% و -35.3% على التوالي .

اما بالنسبة للقسم الثاني من الجدول الخاص ب(البيع) فاشر الى تجذب المؤشرات بين الارتفاع والانخفاض متاثرة بجملة من العوامل السياسية والامنية والاقتصادية الإقليمية والاجتماعية ليصل معدل النمو المركب لعدد الاسهم وقيمتها الى 33.2% و 28% على التوالي مما يؤثر الى ارتفاع حالات بيع الاسهم من قبل الاجانب في هذا القطاع ليصل معدل النمو المركب الصافي للاستثمار الاجنبي (الفرق بين الشراء والبيع) لعدد الاسهم الى (-64.1%) بزيادة مؤشر البيع على الشراء فضلا عن وصول معدل النمو المركب الصافي للقيمة التداولية الى (-63.3%) بزيادة مؤشر البيع على الشراء وتدل تلك المؤشرات على اتجاه المستثمرين الاجانب الى تخفيض استثماراتهم في هذا القطاع نتيجة تخوف المستثمر الاجنبي من توظيف امواله بسبب ضبابية البيئة الاستثمارية وعدم استقرارها.

الجدول (7)

مؤشرات الاستثمار الاجنبي المحظفي في قطاع السياحة والفنادق للمدة 2010 - 2016

السنوات	شراء		بيع	
	عدد الاسهم المتداولة	نسبة التغير	عدد الاسهم المتداولة	نسبة التغير
2010	167793626	-	14747228	-
2011	231018652	37.7	277736017	1783.3
2012	3246867	(98.6)	95869669	(65.5)
2013	157112794	4783.9	30873331	(67.8)
2014	51866865	(67)	104002936	236.9
2015	42917099	(17.3)	120903059	16.2
2016	19113587	(55.5)	79593746	(34.2)
معدل النمو المركب	-30.9		معدل النمو المركب	33.2

المصدر: الجدول من اعداد الباحث استنادا الى التقارير السنوية لسوق العراق للاوراق المالية للسنوات 2010 - 2016.

ز. قطاع الزراعة: يعد هذا القطاع من القطاعات التي يجب على الدولة ان تولي اهتمام متزايدا اليه باعتبار مخرجاته مدخلات للعمليات الانتاجية والتصنيعية، فضلا عن كونه يحقق الامن الغذائي للبلد، وشر الجدول (8) في طياته الى مؤشرات الاستثمارات الاجنبية في هذا القطاع، اذ بين في قسمه الاول (شراء) الى عدم استقرار المؤشرات المتعلقة بعدد الاسهم وقيمتها التداولية المستثمرة من قبل الاجانب فقد كانت النسب منخفضة في السنوات 2012 و 2013 و 2014 و 2015 و 2016 بالنسبة لعدد الاسهم لتصل نسب الانخفاض الى (88.2%) و (40%) و (13.9%) و (75.1%) و (84.7%) على التوالي، كما وانخفضت نسب النمو الخاصة بالقيمة التداولية للسنوات 2012 و 2013 و 2014 و 2015 و 2016 لتصل الى (87.9%) و (36.1%) و (38.7%) و (92.1%) و (77.7%) على التوالي ، وتعزى تلك الانخفاضات الى جملة الاسباب الوارد ذكرها في الجداول السابقة فضلا عن عدم وجود رؤية حكومية واضحة تجاه تنمية هذا القطاع المهم والافادة منه في تحقيق الامن الغذائي للمجتمع،

2010 (2.1%) من اجمالي التداول العام لتصل في سنة 2015 الى 24.9% من اجمالي التداول العام وهذا يدل على تزايد بيع الاجانب للاسهام خوفا من الاخطار التي تعصف بالبلاد والتي تؤدي الى وقوع المستثمر الاجنبي في شرك الخسائر. الا انه انخفضت عمليات البيع سنة 2016 لتصل الى 9% وهذا يدل على انخفاض بيع المستثمرين الاجانب للاسهام وهذا مؤشر ايجابي للتداول الاجنبي في البورصة العراقية . فقد وصل معدل النمو المركب الخاص بالبيع الى 29.5% وهذا يدل على تزايد عمليات بيع الاجانب لاسهمهم نتيجة انخفاض الثقة بالبيئة الاستثمارية العراقية. واخيرا فقد وصل معدل النمو المركب الصافي (الفرق بين معدل النمو المركب الخاص بالشراء والبيع) الى (-32.1%) وهذا يدل على تزايد عمليات البيع على الشراء مما يعني ان المستثمرين الاجانب بداو بالتخلص من الاسهم عن طريق بيعها وتحويل استثماراتهم للدول المجاورة نتيجة الظروف غير المستقرة التي يعاني منه البلد في المجال الامني والسياسي والاقتصادي التي شكلت عوامل طاردة للاستثمارات وبهذا فقد ادت الى خسارة العراق لرأس المال الاجنبي والاستثمارات الاجنبية مما تنعكس سلبا على معدلات النمو والتنمية الاقتصادية والاجتماعية في البلد.

الجدول (10)

التداول الاجنبي والعام في سوق العراق للاوراق المالية للفترة 2010 - 2016

السنوات	شراء			بيع		
	عدد الاسهم المتداولة	قيمة الصفح	نسبة الصفح	عدد الاسهم المتداولة	قيمة الصفح	نسبة الصفح
2010	62888424574	259411886609	24.2	8319477713	400359889406	2.1
2011	176499258416	941198207505	18.8	48847652715	941198207505	5.2
2012	54047550714	893825279307	6	56085192875	893825279307	6.3
2013	1149808534799	2840220313948	40.5	169654810723	2840220313948	6
2014	112548188507	898315988958	12.5	82483206012	898315988958	9.2
2015	73200463133	456179755871	16	113501708985	456179755871	24.9
2016	53834501413	426788143381	12.6	38126370542	426788143381	9
معدل النمو المركب	-	-	-	29.5	-	-

المصدر: الجدول من اعداد الباحث استنادا الى التقارير السنوية لسوق العراق للاوراق المالية للفترة 2010 - 2016.

واخيرا يلاحظ ان معدل النمو المركب الخاص بالاستثمار الاجنبي المباشر كان في حالة زيادة ليصل الى 3.03% في حين وصل معدل النمو المركب الصافي للاستثمار الاجنبي المحفظي (الفرق بين معدل النمو المركب الخاص بالشراء والبيع) الى (-32.1%) بزيادة البيع على الشراء، ويستنتج من هذا ان البلد متجه نحو الاستثمار الاجنبي المباشر والمعروف عن العراق ان الاستثمارات الاجنبية تتركز في القطاع النفطي نتيجة اعتماد العراق على النفط كمصدر ايرادي مهم يصل الى أكثر من 95% من اجمالي الايرادات الممولة للموازنة العامة للدولة فضلا عن كونه احد المصادر الرئيسة لدخول العملة الصعبة للبلاد، مما يؤدي الى تحقيق تنمية غير متوازنة بين القطاعات الاقتصادية فضلا عن كونه مؤشر دال على ضعف البنية التحتية للبلاد وعم امكانية البلد من التناغم مع البورصات العالمية مما يفقد البلد فرصة استثمارية لتحقيق الارباح من الاستثمار المحفظي الاجنبي والوصول للاسواق العالمية.

فرصة استثمارية مهمة لتحقيق الارباح، وبشكل عام فقد وصل معدل النمو المركب الى -47.8% بالنسبة لعدد الاسهم و-52.7% بالنسبة للقيمة التداولية.

اما ما يخص القسم الثاني (بيع) فقد كانت المؤشرات متذبذبة بين الارتفاع والانخفاض متأثرة بجملة العوامل الداخلية والخارجية المؤثرة على هذا القطاع خاصة زيادة عمليات بيع الاسهم في السنوات 2011 و 2013 و 2014 و 2015 ، وهذا ما اكده ايضا معدل النمو المركب الخاص بالبيع ليصل الى 95% لعدد الاسهم و 65% لقيمة الاسهم التداولية. كما وصل معدل النمو المركب الصافي للاستثمار الاجنبي في القطاع الزراعي (الفرق بين معدل النمو المركب الخاص بالشراء والبيع) الى (-142.8%) بالنسبة لعدد الاسهم و (-117.7%) بالنسبة للقيمة التداولية لتلك الاسهم مما يؤثر الى انخفاض كبير في الاستثمار الاجنبي في القطاع الزراعي نتيجة الاهمال الحكومي له فضلا عن انخفاض مردوده المالي وارتفاع اخطاره وعدم وجود حماية ودعم للمنتج المحلي وطول الفترة الزمنية اللازمة لخروج الارباح.

الجدول (9)

مؤشرات الاستثمار الاجنبي المحفظي في قطاع الاتصالات للسنوات 2013 - 2016

السنوات	شراء			بيع		
	عدد الاسهم المتداولة	قيمة الصفح	نسبة الصفح	عدد الاسهم المتداولة	قيمة الصفح	نسبة الصفح
2013	47398632448	1042751798756	-	5118404785	115428196271	-
2014	72250581	1206425855	(99.9)	212207293	3231705997	(97.2)
2015	577522710	3838840530	699.3	685145357	5004038295	54.8
2016	957588915	5152105760	65.8	128137367	722553505	(58.6)
معدل النمو المركب	-	-	-	82.7	-	-

المصدر: الجدول من اعداد الباحث استنادا الى التقارير السنوية لسوق العراق للاوراق المالية للفترة 2013 - 2016.

بعد ما تم عرضه في الجداول السابقة من مؤشرات الاستثمار الاجنبي في القطاعات المنضوية تحت مظلة سوق العراق للاوراق المالية، يستعرض الجدول (10) اجمالي التداول الاجنبي للسنوات عينة البحث كنسبة من التداول العام للبورصة، اذا اشر الجدول في قسمه الاول (شراء) الى ان مؤشر التداول الاجنبي كان في حالة تحجبط واضح بين الارتفاع والانخفاض كنسبة من التداول العام اذ بلغت نسبة التداول الاجنبي سنة 2010 (24.2%) من اجمال التداول العام لتتخفف سنة 2011 لتصل الى (18.8%) وهذا التراجع يعزى الى مختلف العوامل المتمثلة بعدم الاستقرار الامني والسياسي والاقتصادي وتزايد حدة التضارعات في البلد وعوامل اخرى ، كما وازداد الانخفاض سنة 2012 ليصل التداول الاجنبي الى 6% نتيجة ازدياد العمليات الارهابية في البلد فضلا عن ايقاف التداول لمجموعة من الشركات في البورصة و تعطيل الدوام الرسمي في البورصة لمدة اسبوع كامل بسبب انعقاد القمة العربية . وعادت النسبة للزيادة سنة 2013 لتصل الى 40.5% وهذا مؤشر ايجابي يدل على ان اكثر من ثلث التداول في البورصة كان اجنبيا والسبب يعود الى دخول قطاع الاتصالات لاول مرة للتداول في العراق والمتمثل بشركة اسيا سيل والذي عد فرصة استثمارية للاجانب كونه يمثل من القطاعات سريعة تحقيق الارباح. وانخفضت النسبة سنة 2014 و 2015 و 2016 لتصل الى 12.5% و 16% و 12.6% على التوالي نتيجة تردي الاوضاع الامنية في البلد وسقوط محافظات عراقية تحت احتلال تنظيم داعش الذي قوض الاستثمار في البلد وادى الى انخفاض الثقة بالبيئة الاستثمارية العراقية مما انعكس سلبا على مستويات الاستثمار الاجنبي في البلد، على الرغم من الارتفاع الحجول في نسبة التداول الاجنبي سنة 2015 ولكنها لم تصل الى طموحات البلد. وبشكل عام وصل معدل النمو المركب الى -2.6% مما يؤثر انخفاض التداول الاجنبي في البورصة العراقية.

في حين اشر الجدول في قسمه الثاني (بيع) الى المؤشرات المتعلقة بالتداول الاجنبي ، اذ كانت النسب في حالة تزايد مستمر لغاية سنة 2015 اذ بلغت سنة

الاستنتاجات والمقترحات

اولا. الاستنتاجات :

3. العراق محلا لاستثماراتهم.
3. الاهتمام بالإفصاح المبكر عن البيانات السنوية للشركات المساهمة ومحاسبة الشركات المتلكئة في الالتزام في الإفصاح السنوي.
4. تنوع الادوات الاستثمارية المتعامل فيها بالبورصات العالمية ليتسنى للمستثمرين من تنوع استثماراتهم على اساس تنوع الادوات المالية.
5. صياغة رؤية واضحة لجذب الاستثمار الاجنبي المباشر مبنية على اساس الافصاح والشفافية والتخطيط السليم المدعم بتوجهات البلد واولويات الاستثمار حسب القطاعات التي تسهم في تحقيق التكامل الاقتصادي ومنها الصناعة والزراعة.

1. يعد الاستثمار الاجنبي بنوعيه المباشر والمحفظي احد اركان تحقيق معدلات النمو والتنمية الاقتصادية في البلد. كونه يمثل احد مصادر التمويل الخارجي ومصدرا مهما للعملة الصعبة فضلا عن كونه احد العوامل التي تؤدي الى تحسين العلاقات السياسية والاقتصادية بين الدول.
2. حاول العراق عبر السنوات الماضية لنسج بيئة استثمارية ملائمة للاستثمار لاجل جذب الاستثمارات الاجنبية الى اراضيه ولكن ما اشره الجدول (1) الى عدم امكانية البلد من جذب الاستثمار الاجنبي المباشر بصورة تلي طموحات البلد نتيجة حساسية الاستثمار الاجنبي المباشر تجاه مختلف العوامل والظروف الامنية السياسية والاقتصادية والاجتماعية المحلية والخارجية.
3. اشر البحث في منته الى تخطيط مؤشرات الاستثمار الاجنبي المحفظي في القطاعات المكونة لسوق العراق للاوراق المالية نتيجة عدم وجود رؤية حكومية واضحة بموضوع التخطيط الاستراتيجي والتنموي.
4. نال الاستثمار الاجنبي المحفظي بقطاع الاتصالات الحظ الاوفر من الاستثمارات الاجنبية كونه يمثل قطاع حيوي ذا مردود مادي سريع ومحققا للارباح السريعة خاصة وان البلد متجه نحو الانفتاح التقني والمعلوماتي والاتصالي وهو ما يتناغم مع مبادئ العولمة.
5. كانت القيمة التداولية لاسهم للقطاع الزراعي النصيب الاكبر من الانخفاض الصافي في معدل النمو المركب ليصل الى (-117.7%) وهذا مؤشر على انخفاض الدعم الحكومي لقطاع الزراعة الذي يحقق الامن الغذائي للبلد مما ادى زيادة الاعتماد على الاستيراد في تمل الاحتياجات الحكومية نتيجة عزوف المستثمر الاجنبي من الاستثمار في هذا القطاع نتيجة طول دورة تحقيق الارباح وعدم اعتماد الجانب التقني في هذا القطاع فضلا عن ارتفاع الاخطار فيه - فيما حظي قطاع الاتصالات باقل انخفاض بمعدل النمو المركب الصافي ليصل الى (-1.4%) بمجال القيمة التداولية لاسهم هذا القطاع.
6. اشر الجدول (10) الى انخفاض القيمة التداولية للاستثمار الاجنبي المحفظي في سوق العراق للاوراق المالية ليصل معدل النمو المركب الصافي الى (-32.1%) مما يدل على عدم جاذبية البورصة العراقية للاستثمارات الاجنبية والتي تمثل بيئة طاردة للاستثمارات نتيجة انخفاض الوعي الاستثماري من قبل المجتمع تجاه الاوراق المالية فضلا عن بدائية التعاملات في البورصة العراقية.

ثانيا. المقترحات :

1. ضرورة قيام الهيئة الوطنية للاستثمار في العراق بتصنيف الاستثمارات الاجنبية المباشرة في العراق حسب القطاعات الاقتصادية ليمكن الباحثين من اجراء دراسات منطقية واعطاء صورة واضحة لمتخذ القرار لاتخاذ القرار المناسب.
2. ضرورة انتباه الحكومة العراقية والجهة المشرفة على اعمال البورصة الى انخفاض مستوى الاستثمار الاجنبي فيما مما يستدعي الى تنمية الوعي الاستثماري لدى المجتمع من خلال الندوات والمؤتمرات التثقيفية فضلا عن ترويج لفرص الاستثمار

المصادر

اولا. المصادر العربية:

ثانيا. المصادر الانكليزية:

- ادريس رمضان الشكافي، محددات الاستثمار الاجنبي المباشر في اقليم كردستان العراق، مركز كردستان للدراسات الاستراتيجية، <http://www.k-css.org>.
- انار امين حاجي و محمد نايف محمود، اثر التجارة الالكترونية وبعض المتغيرات الاقتصادية في تدفق رأس المال الاجنبي لعينة مختارة من الدول الآسيوية باعتماد التصنيف الصناعي، مجلة تنمية الرافدين، العدد 77 المجلد 27، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الموصل، 2005.
- انوار سعيد النجار، أثر رأس المال الأجنبي في معدلات الاستثمار والنمو لعينة مختارة من الدول الآسيوية للفترة (1970-2006)، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الموصل، 2009.
- اياد طاهر محمد و صلاح حسن احمد، الاستثمار الاجنبي غير المباشر وانعكاسه على تداول الاسهم العادية- دراسة تطبيقية في سوق العراق للاوراق المالية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، وقائع مؤتمر، بغداد، 2013.
- ايسر ياسين فهد و احمد محمد جاسم، اثر تنوع اقتصادي في تحسين المناخ الاستثماري في العراق للمدة 2003 – 2014، مجلة جامعة التنمية البشرية، المجلد 3 العدد 2، جامعة التنمية البشرية، اقليم كردستان، 2017.
- التقارير السنوية لسوق العراق للاوراق المالية للسنوات 2010 لغاية 2016.
- دينا احمد حميد، محددات الاستثمار الاجنبي المباشر في اقطار عربية، رسالة ماجستير، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الموصل، 2005.
- سرمد كوكب الجميل، التمويل الدولي -مدخل في الهياكل والعمليات والادوات، ط1، الدار النموذجية للطباعة والنشر، بيروت، 2011.
- سفيان فلول، جاذبية البلدان العربية للاستثمار الاجنبي المباشر – دراسة تشخيصية حسب مؤشر قياس محددات الاستثمار، دراسات اقتصادية، العدد 36، صندوق النقد العربي، 2017.
- لطفى امين السيد احمد، التحليل المالي لاغراض تقييم ومراجعة الاداء الاستثمار في البورصة، الدار الجامعية، مصر، 2007.
- طلال محمود كداوي، تقييم القرارات الاستثمارية، ط1، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق، 2008.
- محمد اسماعيل و جمال قاسم حسن، محددات الاستثمار الاجنبي المباشر في الدول العربية، صندوق النقد العربي، 2017.
- محمد الحسنواوي، ونهال فريد مصطفى، مبادئ وأساسيات الاستثمار، المكتب الجامعي الحديث، 2006.
- هيئة الاستثمار الوطنية، الخارطة الاستثمارية لعراق لسنة 2017.
- يحيى حمود حسن، دور الاستثمار الاجنبي في دمج اقتصاد دول مجلس التعاون الخليجي بالاقتصاد العالمي، مجلة العلوم الاقتصادية، العدد 18، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة البصرة، 2006.
- Dictionary of Economics (2005) John Black Oxford University Press.
- Randall Dodd 2004 Managing the Economic Impact from Foreign Capital Flows Working Paper Financial Policy Forum.
- Prasad S. Eswar & Rajan G. Raghuram & Subramania Arvind 2006 Foreign Capital and Economic Growth Brookings Papers on Economic Activity Vol. 8 No.1 .
- Mishra Deepak & Mody Ashoka & Murshid Antu Panini 2001 Private Capital Flows and Growth IMF Working Paper Vol. 38 No. 2 .
- ESCWA (2000) The Role of Foreign Direct Investment in Economic Development in ESCWA Member Countries UN New York USA.