

Distr.
GENERAL

E/ESCWA/ED/1996/3/Add.1
8 December 1996
ARABIC
ORIGINAL: ENGLISH

اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا

مسح

للتطورات الاقتصادية والاجتماعية

في منطقة الإسكوا

١٩٩٥

UNEP
UNEP/WHO/UNEP
UNEP/WHO/UNEP
UNEP/WHO/UNEP
UNEP/WHO/UNEP

الجزء الثاني

الخصخصة في منطقة الإسكوا



الأمم المتحدة

نيويورك، ١٩٩٧

97-0436

تصدير

أعدت اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (الإسكوا) هذه الدراسة تنفيذاً للبرنامج الفرعي ٣ للإسكوا، النشاط (أ) (١)، بشأن اصدار مسح التطورات الاقتصادية والاجتماعية في منطقة الإسكوا، ١٩٩٥، الجزء الثاني. وتشكل الدراسة، على نحو أساسي، توحيداً لثلاث دراسات نشرت في الإسكوا في ١٩٩٥. وكان عنوان أولها الخصخصة في بلدان الخليج العربي (E/ESCWA/ED/1995/8)؛ واستعرضت الثانية (وهي بالعربية) "الخصخصة في دول الإسكوا ذات الاقتصاد المتنوع" (E/ESCWA/ED/1995/11)؛ وكان عنوان الثالثة أسواق الأسهم في منطقة الإسكوا (E/ESCWA/ED/1995/3/Add.1). والفصل الخامس من هذه الدراسة هو تقرير عن الفصل التاسع من الخصخصة في بلدان الخليج العربي، مع معلومات اضافية منقحة. وقد تُرجم الجزء الأكبر من الأقسام الواردة في هذه الدراسة، والمتعلقة بالخصخصة في العراق ولبنان، عن "الخصخصة في دول الإسكوا ذات الاقتصاد المتنوع". وتختتم الدراسة بعدد من التوصيات التي يتوخى أن ينظر فيها صانعو القرارات في المنطقة.

المحتويات

الصفحة

ج	تصدير
١	مقدمة

الفصل

٤	أولاً- أهداف الخصخصة وأساليبها واستراتيجيتها
٤	ألف- الأهداف
٥	باء- الأساليب
٧	جيم- الاستراتيجية
٨	ثانياً- دور أسواق الأسهم في عملية الخصخصة
٨	ألف- لمحة عامة
٩	باء- أسواق الأسهم في منطقة الإسكوا
١١	جيم- دور أسواق الأسهم في الخصخصة
١٤	ثالثاً- الخصخصة في بلدان الإسكوا ذات الاقتصاد المتنوع
١٤	ألف- مصر
٢١	باء- الأردن
٢٤	جيم- العراق
٢٦	دال- لبنان
٢٨	هاء- الجمهورية العربية السورية
٣٥	رابعاً- الخصخصة في بلدان مجلس التعاون الخليجي
٣٥	ألف- البحرين
٣٦	باء- الكويت
٤١	جيم- عمان
٤٤	دال- قطر
٤٦	هاء- المملكة العربية السعودية
٥١	واو- الامارات العربية المتحدة

المحتويات (تابع)

الصفحة

٥٤	.....	خامساً - خلاصة وتوصيات
٥٤	.....	ألف- خلاصة
٥٦	.....	باء- التوصيات

قائمة الجداول

٢٠	.....	١- مصر: تنفيذ برنامج الخصخصة في ١٩٩٦
٣٢	.....	٢- الجمهورية العربية السورية: العدد الإجمالي للمشاريع الموافق عليها بناءً على قانون تشجيع الاستثمار رقم ١٠، لعام ١٩٩١
٣٨	.....	٣- الكويت: حصص الحكومة في الشركات المساهمة المشتركة، ١٩٩٢
٤١	.....	٤- بيع أسهم الهيئة العامة للاستثمار في الشركات المحلية حتى ٣٠ حزيران/يونيو ١٩٩٦
٤٥	.....	٥- عُمان: حصص الحكومة في الشركات المساهمة المشتركة، ١٩٩٢
٤٩	.....	٦- المملكة العربية السعودية: تملك الحكومة للأسهم في الشركات المساهمة المشتركة، بحسب القطاعات، ١٩٩٤
٥٢	.....	٧- هيكل أسواق الأسهم في منطقة الخليج: ١٩٩٤
٥٩	.....	المراجع الإنكليزية
٦٣	.....	المراجع العربية

مقدمة

شهدت فترة الستينات والسبعينات في معظم البلدان النامية توسيعاً ملحوظاً لدور القطاع العام كان الغرض منه تعجيل النمو الاقتصادي، ورفع مستويات المعيشة، واصلاح التفاوت في توزيع الدخل. وبغية تحقيق هذه النتائج، اضطلع القطاع العام بدور أساسي في الاستثمار، كما زيد الإنفاق الحكومي العام زيادة كبيرة. ووجه القسم الأكبر من مخصصات الاستثمار في القطاع العام الى الخدمات الاجتماعية كالصحة والتعليم، فضلاً عن الهياكل الأساسية وضمنها النقل والاتصالات. ونتيجة لذلك، أفضى تصاعد الإنفاق العام الى تصاعد الاقتراض والديون. وكانت أزمة الديون الدولية التي وقعت في عام ١٩٨٠ تمثل، الى حد ما، أوج هذه العملية.

وقد اضطرت بلدان نامية كثيرة، بسبب تردّي حالة الديون الخارجية في غالبيتها، مقترنة باشتداد الاختلالات الضريبية الناجمة عن ازدياد عجز الميزانيات، الى إجراء تغييرات في سياسات الاقتصاد الكلي.

وهكذا شهدت الثمانينات تحولات كبرى في التوجهات السياسية والاقتصادية على صعيد العالم كله، وضمنه البلدان النامية. وأثرت هذه التغييرات على الادارة الاقتصادية في البلدان النامية وكذلك في البلدان ذات الاقتصادات المارة بمرحلة تحول في أوروبا الشرقية وأوروبا الوسطى. ولهذا السبب أصبح همّ مخططي الاقتصاد ينصب على كيفية تحويل الاقتصادات الخاضعة لهيمنة القطاع العام الى اقتصادات توجّهها السوق وتؤدي فيها دوراً أساسياً.

وشهدت الثمانينات أيضاً تباطؤاً شديداً للنمو الاقتصادي في البلدان النامية كان مردّه، من جهة، الى عيوب في السياسات الاقتصادية، ومن جهة ثانية الى عدم ملاءمة البيئة الاقتصادية العالمية. فمغالاة الحكومات في توسيع نطاق تدخلها في النشاط الاقتصادي، والارتفاع الحاد في الإنفاق الحكومي، أحدثا في جميع أنحاء العالم اختلالات مالية شديدة ما كان من الممكن الاستمرار فيها. وأدى هذا، بدوره، الى تدنٍ حاد في مخصصات الاستثمار والى انخفاض النمو الاقتصادي. وعلاوة على ذلك، لم تكن السياسات الاقتصادية التي اتبعت في الكثير من البلدان النامية خلال العقود الثلاثة الأخيرة من نوع يسهّل مشاركة القطاع الخاص. بل ان هذا القطاع أخضع، في العديد من البلدان المذكورة، لمجموعات معقدة من التشريعات الحكومية ولبينة اقتصاد كلي غير مؤاتية. وبسبب هذين العاملين، حصل تقييد شديد لمشاركة القطاع الخاص في التنمية الاقتصادية. وهذا الأمر واضح خصوصاً في البلدان ذات الاقتصادات المخططة مركزياً، حيث تعرقل نشاط القطاع الخاص تعرقلاً خطيراً.

وكان التحول الذي حصل مؤخراً في السياسات الاقتصادية ناجماً عن الضرورة الاقتصادية وكذلك عن الاقتناع بأن السياسات الاقتصادية الماضية لم تكن لتفي بالغرض في فترة اتسمت بتغيرات سريعة طرأت على البيئة الاقتصادية العالمية. ويضاف الى ذلك ان عولمة اقتصادات بلدان العالم المختلفة، التي كان إبرام اتفاق الغات من خصائصها، في عام ١٩٩٤، وانشاء منظمة التجارة العالمية، استلزما الغاء القيود التنظيمية المفروضة على الاقتصاد، وتحرير التجارة والاستثمار، وتعزيز أوجه الفعالية الاقتصادية التي لم يتمكن القطاع العام، إجمالاً، من التحلي بها.

والهدف الرئيسي لهذه الدراسة هو تحليل تجربة الخصخصة في البلدان الأعضاء في الإسكوا بغية تزويد صانعي القرار في هذه البلدان بتقييم لهذه الخصخصة، لاسيما وان هناك نهوجاً وأساليب مختلفة تتبّع في تهيئتها وتنفيذها ورصدها.

ويمكن ان تُستخرج من تجربة البلدان المختلفة أمثلة ذات فائدة للبلدان الأعضاء التي لم تشرع بعد في الخصخصة. وبذلك ستكون هذه الدراسة، إذ تُبين أوجه الاختلاف بين برامج الخصخصة في بلدان مثل مصر والجمهورية العربية السورية، ذات نفع للبلدان الأعضاء التي تبتغي من برامجها المتعلقة بالخصخصة تحقيق أهداف اقتصادية واجتماعية مماثلة أو مختلفة. ويضاف الى ذلك ان عملية الخصخصة برمتها لا تزال في بدايات مراحلها الأولى في المنطقة؛ ولذلك سيكون من المفيد دراسة مختلف الاستراتيجيات والأساليب والمناهج المتنوعة المطبقة، مع الإشارة الى مزاياها ومساوئها. كما ان الدراسة تستهدف صوغ مجموعة من التوصيات المتعلقة بالسياسات العامة والمستندة الى تحليل التجارب المستعرضة، لكي يستفيد منها صانعو القرار في بلدان الإسكوا.

وتتألف الدراسة من مقدمة وخمسة فصول. فالمقدمة والفصلان الأولان تتناول الجوانب النظرية لعملية الخصخصة.

ويستعرض الفصل الأول مختلف أهداف عملية الخصخصة. وهو يركز على الأهداف الرئيسية الأربعة التي تتوخى عادة من الخصخصة وهي: تعزيز الفعالية الاقتصادية؛ وتقليص المشاركة الحكومية في الأنشطة الاقتصادية؛ وتشجيع أسواق رؤوس الأموال المحلية؛ واكتساب القدرة على المنافسة.

ويشمل الفصل الأول أيضاً أساليب الخصخصة التي تطبق في المنطقة، والتي تضم، اجمالاً، البيع المباشر، والبيع عن طريق العامة، والخصخصة عن طريق أسواق الأسهم المحلية. وتستعرض في الفصل نفسه مزايا ومساوئ كل من هذه الأساليب.

وعلاوة على ذلك تدرس، في الفصل الأول، استراتيجية الخصخصة التي تطبق ضمن اطارها برامج الخصخصة في المنطقة. ويُستعرض أيضاً، في تحليل الاستراتيجية، إطار برنامج الخصخصة وضمنه الأهداف اللازم بلوغها، والأساليب المعتمدة، وطريقة التنفيذ. وهذا التحليل بالغ الأهمية لأن تطبيق الاستراتيجية المناسبة هو، حسبما سيظهر، شرط أساسي لنجاح تنفيذ برنامج الخصخصة.

أما الفصل الثاني فيحلل دور أسواق الأسهم في عمليات الخصخصة؛ ويجري هذا التحليل بتقديم استعراض موجز لدور سوق الأسهم اجمالاً، ولدورها في تنفيذ برامج الخصخصة في منطقة الإسكوا خصوصاً.

وتستعرض تجارب بلدان الإسكوا في الفصلين الثالث والرابع. فالفصل الثالث يتناول تجربة البلدان ذات الاقتصاد المتنوع، والفصل الرابع يتناول تجربة بلدان مجلس التعاون الخليجي.

ويعرض الفصل الخامس الخلاصة والتوصيات، وفيه مجموعة من التوصيات المتعلقة بالسياسة العامة. ويجدر بالملاحظة ان هذه الدراسة تعتمد بقوة على ثلاث دراسات أعدت عن البلدان الأعضاء في الإسكوا في عام ١٩٩٥ وتناولت أولاًها الخصخصة في بلدان مجلس التعاون الخليجي، والثانية البلدان ذات الاقتصاد المتنوع، والثالثة دور أسواق الأسهم في منطقة الإسكوا.

وتخرج هذه الدراسة بخلاصة جامعة للدراسات الخاصة التي أجريت في ما مضى ولمختلف التجارب الحاصلة في صوغ وتنفيذ ورصد برامج الخصخصة في المنطقة. وهي تستهدف من ذلك، حسبما ذكر آنفاً، المساهمة في تحسين فهم المسائل المتعلقة بالخصخصة إجمالاً وبتجربة بلدان

المنطقة خصوصاً . والأمل معقود على ان تنبه توصيات السياسة العامة المصوغة في هذه الدراسة الى أهمية تنفيذ سياسات الاصلاح الاقتصادي بغية تمكين المؤسسات المخصصة من أداء أدوار فعالة في تحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة.

ويجدر بالملاحظة، أخيراً، أن هذه الدراسة لا تضم، في أي جزء منها، أي محاولة لاصدار أحكام بشأن تفوق أي من أساليب التخصيص على غيره، إذ انه لا يزال من السابق لأوانه إصدار أي حكم واضح في هذا المجال بسبب حداثة عهد المنطقة بعملية التخصيص.

أولاً - أهداف الخصخصة وأساليبها واستراتيجيتها

ألف- الأهداف

بالرغم من أن أهداف الخصخصة تختلف بين بلد وآخر باختلاف استراتيجية الخصخصة والأساليب المطبقة فيها وحالة التنمية الاقتصادية والاجتماعية، هناك أهداف مشتركة تتوخى جميع البلدان تحقيقها من خلال تنفيذ برامج الخصخصة.

(أ) زيادة الفعالية وتحسين انتاجية الاقتصاد بحيث يعزز النمو الاقتصادي وقدرة المنافسة؛

(ب) تقليص المشاركة الحكومية في الأنشطة الاقتصادية، وخصوصاً في قطاعات الانتاج. فالمفترض في سياسات الخصخصة أن توجّه نحو افساح المجال أمام القطاع الخاص للسير في أنشطة يمكنه أن يضطلع بها بمزيد من الفعالية، مع ترك القطاع العام يضطلع بالأنشطة الاقتصادية التي لا يهتم لها القطاع الخاص أو لا يستطيع تنفيذها بفعالية أكبر؛

(ج) تحويل الاقتصاد المخطط مركزياً الى اقتصاد ذي توجه سوقي أساسه المنافسة وتحرير التجارة وحرية حركة رؤوس الأموال والأيدي العاملة؛

(د) ايجاد سوق محلية لرؤوس الأموال. ومن أشيع تطبيقات الخصخصة طرح حصص شركات القطاع العام المخصخصة للتداول، عن طريق سوق الأسهم. فهذا الطرح سيؤدي، بدوره، الى نمو الأسواق المحلية لرؤوس الأموال، التي تعاني، في العادة، من انخفاض طاقتها الاستيعابية. وكثيرة هي البلدان التي تفضل الخصخصة عن طريق سوق الأسهم لأن هذه الخصخصة شفافة جداً قياساً بالبيع المباشر أو بالبيع الى المستثمرين الاستراتيجيين؛

(هـ) تعزيز دور القطاع الخاص في النمو والتنمية الاقتصاديين. فالخصخصة عندما تنفذ في بيئة مستقرة يجري فيها اصلاح الاقتصاد الكلي، تفضي الى توسيع دور القطاع الخاص، وإعادة المدخرات الى أوطان أصحابها، ومن ثم الى تناقص هروب رؤوس الأموال. وينجم عن ذلك ازدياد مساهمة القطاع الخاص في تكوين رأس المال الإجمالي، وبالتالي تعزيز النمو الاقتصادي؛

(و) تقليل نزع الميزانية الحكومية، والمساهمة، بالتالي، في الترشيد المالي. فخصخصة جزء من مؤسسات القطاع العام، ولا سيما تلك التي تعمل بخسارة، تخفّض الإعانات التي تقدمها الحكومة الى المؤسسات، فتساهم في تخفيض عجز الميزانية. وعلاوة على ذلك، يمكن أن تفضي العائدات التي تتحصل من بيع هذه المؤسسات العامة الى زيادة مداخيل الحكومة والى ترشيد الميزانية. لكن الحكومات لا ينبغي أن تشجع على نحو مفرط من ازدياد العائدات نتيجة لبيع المؤسسات العامة: فالمبيعات التي تدرج تحت هذا النوع هي صفقات لا تحصل إلا مرة واحدة، وينبغي أن تستخدم استخداماً رشيداً لإعادة هيكلة المؤسسات العامة العاملة بخسارة و/أو لتخفيض ديون البلد العامة. أما الإيرادات العامة فستزداد في المستقبل من خلال ازدياد إيرادات و ضرائب المؤسسات المخصخصة؛

(ز) تخفيض الديون الخارجية للبلد. ويمكن تحقيق هذا الهدف بواسطة مبادلة الديون بأسهم الشركات المخصخصة، وذلك بتحويل القطاع الخاص تبادل الدين بأسهم رأس المال. لكن هذا الأمر

ينطوي، في العادة، على منح خصم كبير بغية اجتذاب القطاع الخاص الى هذه المبادلة في المؤسسات المخصصة. وقد اتبعت أسلوب الخصخصة هذا عدة بلدان، ولا سيما في أمريكا اللاتينية. ففي شيلي، مثلاً، كانت مبادلة الديون بالأسهم، خلال الفترة ١٩٨٥-١٩٨٩، تقارب ٨٠ في المائة من حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في البلد. وقد تحقق ذلك بمنح خصم من ديون شيلي وصل الى ٦٠ في المائة^(١)؛

(ح) تحقيق توزيع أوسع نطاقاً للملكية الاقتصادية. فالخصخصة، ولا سيما اذا أُجريت بواسطة سوق الأسهم، يمكن أن تساهم كثيراً في توسيع الملكية العامة؛

(ط) تعزيز تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة بغية سد فجوة الاستثمار التي تفصل بين الانخار الوطني ومخصصات الاستثمار. فأهمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة لا تقف عند زيادة الموارد المالية الآتية، بل تصل الى فتح الأسواق الجديدة، وزيادة فرص العمل، وتسهيل الحصول على التكنولوجيات الجديدة وعلى أحدث أساليب الإدارة المتاحة. وهذا بدوره، يفضي الى زيادة قدرة المنافسة وبالتالي الى تعزيز التصدير، ولا سيما في فترة العولمة الاقتصادية.

باء- الأساليب

يمكن تطبيق عدة أساليب للخصخصة، رهناً بالأهداف المتوخاة. وليس هناك أسلوب وحيد يمكن تطبيقه في كل مراحل عملية الخصخصة، لأن كل صفقة قد تحتاج الى أسلوب مختلف عن الأسلوب الذي طبق قبله، تبعاً للهدف المقصود. لكن أهم عامل ينبغي أخذه في الاعتبار هو، بوجه الإجمال، الشفافية. ومن أساليب الخصخصة الأكثر استخداماً ما يلي:

١- العرض للبيع في سوق الأسهم. هذا الأسلوب هو المطبق على أوسع نطاق في البلدان المتقدمة والبلدان النامية على حد سواء. وهو يشمل طرح كل أسهم المؤسسات المخصصة، أو بعضها، بواسطة سوق الأسهم المحلية. وأهم ميزة لهذا الأسلوب هي الشفافية، لأن الأسهم تباع بواسطة سوق مفتوحة للمهتمين بأمر الشراء. لكن هذا يقتضي وجود سوق أسهم متطورة. وهو، علاوة على ذلك، لا يمكن أن ينجح إلا مع المؤسسات المخصصة التي تحقق أرباحاً، لأن أسهم المؤسسات التي تعمل بخسارة لا تجتذب المشترين. ثم انه يستلزم وجود بيانات ومعلومات عن الشركات المخصصة تبين أوضاعها المالية وموازنتها ومجموع رؤوس أموالها.

٢- البيع بواسطة طرح العطاءات. وهذا أسلوب يسهل التعامل به لأنه لا يقتضي وجود سوق أسهم، كما انه ينفذ، في العادة، من خلال اشهارات عامة عن شروط وتوقيت ومكان الإجراءات التي ستتبع. لكن أهم مساوئ هذا الأسلوب هو انه أقل شفافية من أسلوب عرض البيع على الجمهور، كما انه يتطلب اجراءات طويلة ومعقدة للتحضير لطلب العطاءات ولتنظيمه.

٣- الخصخصة بالكوبونات. يستخدم هذا الأسلوب، على نحو رئيسي، في برامج الخصخصة التي يُضطلع بها في أوروبا الوسطى والشرقية، وخصوصاً في بولندا والجمهورية التشيكية وهنغاريا.

Economic Commission for Latin America and the Caribbean, *Privatization in Latin America: From Myth to Reality (LC/L.880)*, privatization project on proposals for policy reforms by ECLAC and the Government of the Netherlands (Santiago, 1995), p. 19.

ففي هذه البلدان يقدم الى كل مواطن، مجاناً أو لقاء رسم رمزي، كويون يمكنه استخدامه في شراء أسهم الشركات المخصصة. والغرض الرئيسي من تطبيق هذا الأسلوب هو انجاز برنامج خصخصة شامل خلال فترة قصيرة نسبياً. ولا يكون التركيز في تطبيقه على العائدات المحصلة، بل على الاسراع في تحويل الاقتصاد من اقتصاد ذي تخطيط مركزي الى اقتصاديات السوق. ومزية هذا الأسلوب هي انه يخفض كثيراً من معارضة الجمهور للخصخصة.

٤- **البيع المباشر.** يشمل هذا الأسلوب، في العادة، البيع الى المستثمرين الاستراتيجيين الذين يملكون الخبرة اللازمة لادارة المشروع المخصص أو يستطيعون جلب تكنولوجيات أو بأساليب انتاج جديدة لتعزيز القدرة على المنافسة. ويفضل اتباع هذا الأسلوب اجمالاً في قطاع التصدير، حيث تعلق الحكومة أهمية قصوى على قدرة المزاحمة والفعالية وانفتاح فرص النفاذ الى أسواق جديدة. اما المساويء الرئيسية لهذا الأسلوب فهي عدم الشفافية ونقص القدرة على المنافسة؛ ولذلك يحتمل للشركات التي تخصص بواسطة هذا الأسلوب ان تباع بأسعار أدنى من أسعار السوق.

٥- **المزادات العامة.** يطبق هذا الأسلوب خصوصاً على المشاريع الصغيرة نسبياً. لكن مزيتها الرئيسية هي أنه يضمن للحكومة أعلى سعر ممكن لقاء المؤسسة المخصصة.

٦- **التأجير.** يختلف هذا الأسلوب عن الأساليب التي ذكرت آنفاً بأنه يحفظ ملكية المؤسسات للحكومة انما ينقل ادارتها للقطاع الخاص. وهو يستخدم على نطاق واسع في مشاريع الهياكل الأساسية التي يكون القطاع الخاص راغباً عن شرائها أو تكون الحكومة غير مستعدة للتنازل عن ملكيتها. والهدف الرئيسي لهذا الأسلوب هو زيادة فعالية المؤسسات العامة مع حفظ ملكيتها للقطاع العام.

٧- **المشاريع المشتركة.** يطبق هذا الأسلوب إما على المشاريع الجديدة واما على المشاريع التي تكون الحكومة غير مستعدة لنقل تسييرها الى القطاع الخاص. ويشمل هذا الأسلوب إعداد وثيقة، مثل العقد، يبين فيها بوضوح دور كل من الحكومة والقطاع الخاص. وهو، شأنه شأن أسلوب التأجير، يستخدم أكثر ما يستخدم في مشاريع الهياكل الأساسية التي يفضل ضمنها القطاع الخاص ان يحتفظ بالقدرة على التأثير في أنشطة المشروع أو في المشاريع التي تقتضي استثماراً رأسمالياً كبيراً بعجز القطاع العام عن حشده منفرداً.

٨- **عقد الإدارة.** أفضل وصف لهذا الأسلوب هو انه خصخصة جزئية، لأن الملكية تبقى للقطاع العام بينما يؤجر تشغيل المشروع للقطاع الخاص لقاء رسوم. وأكثر ما يستخدم هذا الأسلوب في مجال الخدمات التي منها خدمات المياه والكهرباء، حيث يظل التوليد في يد القطاع العام بينما يؤجر التوزيع للقطاع الخاص.

٩- **البناء والتشغيل ونقل الملكية.** لا يطبق أسلوب الخصخصة هذا إلا على المشاريع الجديدة التي يعتزم القطاع العام بناءها لكنه يفتقر الى الموارد المالية اللازمة لتنفيذها. وهو ينطبق خصوصاً على مشاريع الهياكل الأساسية التي منها الطرق ومحطات الطاقة الكهربائية والجسور. فالقطاع الخاص يبني المشروع ويديره، لقاء رسوم، خلال عدد من السنوات، ثم ينقله الى القطاع العام. وأهم مزايا هذا الأسلوب أنه يخفض العبء المالي عن الحكومة ويزيد في الوقت ذاته مساهمة القطاع الخاص في استثمار رأس المال، وخصوصاً في مجال الهياكل الأساسية.

١٠- بيع المؤسسة للإدارة/العمال. ينطوي هذا الأسلوب على بيع المؤسسات للعمال والإدارة بغية التخفيف من معارضة الجمهور لبرنامج الخصخصة. وهو يطبق أجمالاً في حالة المؤسسات الصغيرة الكثيفة الاستخدام للأيدي العاملة، ولا سيما تلك التي لا تحتاج إلى الأخذ بتقنيات إنتاج جديدة. لكنه يفتقر إلى الشفافية وقدرة المنافسة لأن البيع يقصر على الإدارة والعمال ولا يفتح للجمهور.

جيم- الاستراتيجية

يفترض، لنجاح تنفيذ برنامج الخصخصة، أن يُضطلع به في إطار استراتيجية واضحة وسهلة التطبيق وممكنة التحقيق. ويفترض في هذه الاستراتيجية أن تضمن التنسيق بين أهداف الخصخصة المختلفة، بل المتناقضة أحياناً. ويفترض فيها أيضاً أن تكون من المرونة بما يكفي لإفساح مجال كاف أمام صانعي القرار للتكيف مع الأوضاع إذا ساءت. وملاءمة الاستراتيجية مرهونة بحالة التنمية الاقتصادية في البلد، وبحجم القطاع العام وحالة القطاع الخاص. كما أنها مرهونة بحجم مؤسسات القطاع العام التي ستخصص ويهدف الخصخصة الرئيسي، سواء كان هذا الهدف زيادة الفعالية أو توسيع نطاق الملكية العامة أو الحصول على تكنولوجيات جديدة أو استثمارات أجنبية مباشرة جديدة. ويفترض فيها أيضاً أن تفسح المجال لإعادة هيكلة مؤسسات القطاع العام التي تعمل بخسارة ولتصفية المؤسسات التي لا تملك قدرة الاستمرار ولا يمكن خصصتها حتى لو أعيدت هيكلتها. ويفترض فيها كذلك أن توضح النهج المتبع في الخصخصة، مثلاً: النهج التدريجي أو نهج الخصخصة الشاملة، والإطار الزمني، وعدد المؤسسات التي ستخصص في كل عام.

وعلاوة على ذلك، يفترض في استراتيجية الخصخصة أن تتضمن عنصراً هاماً هو عنصر الترتيبات المؤسسية التي سيصاغ برنامج الخصخصة وينفذ ويرصد في إطارها. وهذه الترتيبات هي في صميم تنفيذ البرنامج، وشرط أساسي لاختتامه بنجاح. وأخيراً يفترض في الاستراتيجية أن تستدعي رصد تنفيذ برنامج الخصخصة عن كثب، ضماناً لتحقيق الأهداف في الإطار الزمني المحدد. فالجزء الخاص بالرصد يؤمن تحقيق أهداف الخصخصة وحسن سير البرنامج طوال العملية. كما أنه يكشف، في مراحل مبكرة، أي أخطاء أو عراقيل تظهر، فيتسنى للسلطات أن تعالجها مع تحميل البرنامج أدنى كلفة ممكنة.

ثانياً - دور أسواق الأسهم في عملية الخصخصة

ألف - لمحة عامة

تشكل أسواق الأسهم أدوات أساسية لحشد الموارد وتأمين رؤوس الأموال للشركات والمؤسسات، كما انها تفتح فرص الاستثمار في أسهم الشركات المخصصة. وهي، علاوة على ذلك، تتيح للمستثمرين الصغار ان يشاركوا في عملية الخصخصة بواسطة شراء الأسهم مباشرة في سوق الأسهم، وبالتالي ان يساهموا في توسيع نطاق الملكية العامة، التي هي من أهم أهداف عملية الخصخصة. وتشارك أسواق الأسهم في تدفق الاستثمار الأجنبي الى الاقتصاد، وتسهل هذا التدفق، وذلك من خلال العمليات التي تجري في ردهاتها. إلا أن أداء هذه الأسواق لدورها على نحو واف يستلزم تحقيق الشروط التالية:

- ١- يجب تطوير أسواق الأسهم ورفع مستواها بحيث تستوعب طرح عدد كبير من الأسهم.
- ٢- يجب وضع اطار قانوني وتنظيمي ملائم لتسهيل ازدياد عرض الأسهم وضمان نجاحه.
- ٣- ينبغي ان تكون شروط تسجيل الشركات في سوق الأسهم من المرونة والبساطة بحيث تجتنب أكبر عدد ممكن من الشركات الى قاعة سوق الأسهم. لكن ذلك لا ينبغي ان يكون على حساب تأمين حماية ملائمة للمساهمين.
- ٤- ينبغي ترويج الأوراق المالية من خلال اضطلاع الشركات المسجلة بطرح إصدارات جديدة. لكن هذا الأمر يجب أن يوازن بقدرة هذه الأسواق على الاستيعاب، تجنباً للإفراط في الاكتتاب.
- ٥- يجب أن يؤمّن، بانتظام، تدفق معلومات وبيانات كافية ومنقحة عن أداء الشركات المسجلة في سوق الأسهم وعن آفاق المستقبل المفتوحة أمامها، لأن هذا أمر بالغ الأهمية بالنسبة الى المستثمرين ويمكن أن يساعدهم على تكوين حوافظ أوراق مالية تستند الى مصادر معلومات موثوقة.
- ٦- يجب توفير آليات وافية للرصد والاشراف تنظم وتراقب عمليات هذه الأسواق.
- ٧- ينبغي تقديم حوافز مالية، مثل الاعفاءات من ضريبة الدخل، من أجل تشجيع الاستثمار، وينبغي أيضاً تقديم حوافز ضريبية، مثل الإعفاءات من الضرائب لفترة محدودة، للشركات المسجلة، وخصوصاً للشركات المسجلة حديثاً.
- ٨- ينبغي إنشاء مؤسسات للسمسرة ومؤسسات أخرى للوساطة، تمتلك الأهلية المناسبة، من أجل تسهيل عمليات السوق ومساعدة المستثمرين على تكوين حوافظهم. وقد أصبح استخدام التكنولوجيات الحديثة، ومنها أجهزة الكمبيوتر وشبكات الاتصالات السريعة، أمراً جوهرياً لعمليات هذه الأسواق.
- ٩- ينبغي تشجيع التنافس بين شركات السمسرة بغية التقليل من تكاليف الوساطة.

باء- أسواق الأسهم في منطقة الإسكوا^(٢)

لا تزال أسواق الأسهم في بلدان منطقة الإسكوا، باستثناء لبنان ومصر، حديثة نسبياً، تفتقر الى الخبرة وتشغل مركزاً غير متطور نسبياً، ولا سيما من حيث القوانين والأنظمة ونظم المحاسبة. وفي بلدان مجلس التعاون الخليجي، تأسست أول سوق للأسهم في الكويت، عام ١٩٧٧، وتلتها سوق البحرين عام ١٩٨٩، ثم سوق الأسهم والسندات في عمان، عام ١٩٩١. وفي الدول ذات الاقتصادات المتنوعة، أنشئت أول بورصة في مصر في ١٩٠٣، وتلتها بورصة في لبنان في ١٩٢٠، وفي الأردن في ١٩٧٦. وينتظر لبقية البلدان الأعضاء في الإسكوا ان تتبع هذا الاتجاه في انشاء أسواق أسهم خاصة بها، كجزء من سياسات الاصلاح الاقتصادي لديها، التي تتبعها وتشمل بها زيادة تحرير الاقتصاد ورفع القيود التنظيمية عنه، والخصخصة. ومن حيث الأداء، تتسم معظم أسواق الأسهم في منطقة الإسكوا بشدة المضاربة، فهي بالتالي متقلبة. ومن أسباب هذا العيب قصور تطورهما، إذ أن نقص البيانات والمعلومات الاقتصادية الموثوقة عن شركات المساهمة يمكن أن يؤدي الى التخمين والاستباق الذي لا يستند الى أساس. وفي منطقة الإسكوا عدة أسواق للأسهم مغلقة في وجه مشاركة الأجانب؛ وحتى عندما يُسمح بهذه المشاركة، فهي تستلزم موافقة حكومية مسبقة وتحدد بنسبة مئوية من رأس مال الشركات المطروحة أسهمها للتداول. إلا أن هذا الوضع يمكن أن يتغير بسبب تزايد عدد البلدان التي أدركت أنها لن تستطيع اجتذاب الاستثمار المتوخى في القطاع الخاص. وفي هذا السياق، فتح الأردن ومصر، كلاهما، سوقا الأسهم فيهما لمشاركة القطاع الخاص الأجنبي.

وما يلاحظ بجلاء هنا هو أن غالبية أسواق الأسهم في المنطقة خاضعة لهيمنة الحكومات، التي تسيطر على أكثرية أسهم الشركات المطروحة للتداول.

وفيما يلي ملخص عن بورصات المنطقة التسع العاملة:

١- قبل أزمة الخليج، كانت بورصة الكويت، طوال سنوات عديدة، هي الأكثر تطوراً في منطقة الإسكوا، وذلك منذ إنشائها بموجب قانون الشركات رقم ١٥ لعام ١٩٦٠ وغيره من القوانين والنظم التي تحكم تبادل الأسهم، بما في ذلك القانون رقم ٢٢ لعام ١٩٧٠. وقد وضع الهيكل التنظيمي للتبادل بموجب مرسوم وزاري (رقم ٦١) في عام ١٩٧٦، وبدأت عمليات التبادل نفسها في عام ١٩٧٧.

٢- شكلت سوق عمان المالية مثلاً ناجحاً، في المنطقة، على تطوير سوق رؤوس الأموال في اقتصاد يعانِي عجزاً في رأس المال. ويعود انشائها الى عام ١٩٧٦، عندما أضيف القانون رقم ٣١ طابعاً مؤسسياً على الاجراءات وآليات المراقبة الخاصة بإصدار وتبادل الأدوات المالية. وثمة قوانين أخرى مثل قانون الشركات (١٩٦٢)، وقانون تشجيع الاستثمار (١٩٧٢)، وقانون تشجيع الاستثمار رقم ١٦ (١٩٩٥)، الذي أعتد مؤخراً، وقانون الدين العام، وقانون الضريبة على الدخل (١٩٨٢)، تشكل عناصر أساسية للإطار القانوني والتنظيمي لسوق عمان المالية.

(٢) معظم هذا القسم، إعادة للفصل الأول من دراسة "أسواق الأسهم في منطقة الإسكوا" (E/ESCWA/ED/1995/3/Add.1). وقد شكلت هذه الدراسة الجزء الثاني من دراسة مسج للتطورات الاقتصادية والاجتماعية في منطقة الإسكوا، ١٩٩٤.

٣- وتتميز مصر بخبرة في أنشطة تبادل الأسهم تمتد على أكثر من قرن، وقد كان بدؤها منذ إنشاء القطاع الخاص لبورصة الاسكندرية في عام ١٨٨١^(٣). غير أن التطورات الاجتماعية السياسية التي حصلت في الخمسينات والستينات أعطت مكانة بارزة لملكية الدولة وسيطرتها على النشاط الاقتصادي على حساب المشاريع الخاصة، وشلت عمليات البورصة حتى أوائل الثمانينات. وتتولى الآن مهام لجنة السندات سلطة لسوق رأس المال أنشئت في عام ١٩٧٩. وقد كانت هذه السلطة رائدة في تحديث الإطار القانوني والتنظيمي الذي تمارس ضمنه حالياً أنشطة البورصة بشطريها الأولي والثانوي. ومن أبرز القوانين في هذا الصدد قانون البورصة رقم ١٢١، وقانون الشركات رقم ١٥٩، وقانون الضرائب رقم ١٥٧، التي صدرت جميعها في عام ١٩٨١، بالإضافة الى تعديلات لقوانين أخرى ونظم أتمتت فيما بعد لتعزيز تعبئة المدخرات المحلية وتشجيع تدفقات رؤوس الأموال الى البلاد.

٤- وأنشئت بورصة مسقط في عمان بموجب المرسوم الملكي رقم ٥٣، في عام ١٩٨٨، وبدأت أعمالها في عام ١٩٨٩. وقد استفاد إطارها القانوني والتنظيمي الحديث من تجارب أسواق أخرى في المنطقة، وكان تصميمه، تحديداً، لخدمة الاقتصاد الداخلي، مع التوجّه بحذر نحو إيجاد روابط إقليمية لتشجيع تدفقات حوافز رأس المال الى البلاد.

٥- وأنشئت بورصة البحرين بموجب المرسوم التشريعي رقم ٤، في عام ١٩٨٧. ويتكون الإطار القانوني والتنظيمي كذلك من قانون الشركات لعام ١٩٧٥، ومن مجموعة من المراسيم الوزارية الرامية الى تطوير السوق بشكل يتفق مع طموح البلد الى القيام بدور مالي إقليمي.

٦- وألغت المملكة العربية السعودية، التي يوجد لديها أكبر سوق في منطقة الإسكوا، خططا سبق ان وضعت لفتح بورصة يضطلع فيها بالعمليات في ردهة للمبادلات التجارية، وذلك في عام ١٩٨٧. ويكثر الاضطلاع بأنشطة تبادل الأسهم حالياً عن طريق نظام إلكتروني للمعلومات المتصلة بالأوراق المالية، وهو آلية محوسبة للتبادل بدىء باستخدامها في عام ١٩٩٠ وتديرها مؤسسة النقد العربي السعودي.

٧- وأفيد أن بورصة بغداد بدأت العمل منذ نيسان/ابريل ١٩٩٢، بجلستين كل أسبوع، لتبادل أسهم ٦٣ شركة تقريبا. وقد سنّ قانون للبورصة (القانون رقم ٢٤) في عام ١٩٩١ لتنظيم تبادل أسهم الشركات ولتعزيز تطوير سوق رأس المال المحلية، بالإضافة الى قانون حديث يتعلق بالشركات (القانون رقم ٣٦)، وقد أصبح نافذاً منذ عام ١٩٨٣.

٨- وفي لبنان، فتحت مجدداً، في أيلول/سبتمبر ١٩٩٥، بورصة بيروت التي أنشئت في عام ١٩٢٠ وأغلقت أثناء الصراعات الأهلية، وعانت الى العمل في عام ١٩٩٦. وقد بدت التدابير الأخيرة بموجب القانون رقم ٢٦ لعام ١٩٨٢، الذي أعطى الحكومة سلطة تشريعية في هذا الصدد. ومنذ ذلك الوقت، صدر أكثر من ١٦٠ مرسوماً لتحديث الإطار القانوني والتنظيمي، وإنشاء المؤسسات المالية الأساسية، وتنظيم ملكية الشركات ومجالات الأنشطة. وفي هذا الإطار، وسّع المرسوم الاشتراعي رقم ١٢٠ دور بورصة بيروت ليشمل السلع بالإضافة الى الأدوات المالية.

٩- وفي الإمارات العربية المتحدة بذلت جهود مكثفة لإنشاء بورصة رسمية. ومن حيث رسملة السوق، ستكون بورصة هذا البلد هي الثانية من حيث الحجم في منطقة الإسكوا، بعد سوق الأوراق المالية السعودية. والإطار القانوني والتنظيمي محدد حالياً بقانون الشركات رقم ٨، لعام ١٩٨٤، وبمجموعة من المراسيم الوزارية صدرت منذ عام ١٩٨٩ لتنظيم أنشطة الشركات المحلية.

وفيما يلي الأهداف الأساسية لأسواق الأسهم في منطقة الإسكوا:

- (أ) تسهيل نفاذ الشركات التجارية الجديدة الى الأسواق؛
- (ب) توسيع قاعدة ملكية الشركات، بتوزيع الأسهم على نطاق واسع؛
- (ج) إيجاد التوازن الضروري بين الأسهم وتمويل الديون الطويلة الأجل المتاحة للشركات؛
- (د) تعزيز دور القطاع الخاص من خلال أساليب خصخصة أسواق الأسهم؛
- (هـ) المساهمة في تعبئة إسخارات القطاع الخاص المحلي وتسهيل حركة هذه الإسخارات من خلال فتح فرص جذابة للإستثمار في الأسهم.

جيم- دور أسواق الأسهم في الخصخصة

تشكل الخصخصة التي تجري بطرح الأسهم في أسواق الأسهم واحداً من أساليب الخصخصة الأساسية المطبقة في عدد كبير من البلدان التي توجد لديها أسواق أسهم عاملة. وأهم ميزة لهذا الأسلوب هي أنه يؤمن القدرة على المنافسة، فيعود بالتالي على الحكومة بأعلى أسعار ممكنة. كما انه يفتح أمام الجمهور فرصة المشاركة في عملية الخصخصة لأن سوق الأسهم مفتوحة وغير خاضعة للقيود؛ وهو، لذلك، يزيد من الشفافية، وخصوصاً عندما تكون البيانات والمعلومات متاحة على نطاق واسع. إلا أن مثار القلق الرئيسي في تطبيق أسلوب الخصخصة هذا هو أنه لا يطبق، إجمالاً، إلا على الشركات التي تعمل بربح؛ فالشركات التي تعمل بخسارة لا تستطيع أن تجتذب مشاركة القطاع الخاص. ويضاف الى ذلك أنه، خلال الفترات التي يضعف فيها أداء السوق، يصبح من غير المحتمل أن يفضي عرض أسهم جديدة، علاوة على الأسهم المعروضة، إلى اجتذاب المستثمرين؛ وتكون النتيجة أن أسهم الشركات المخصصة تتداول بأسعار أدنى من قيمتها الحقيقية ومن أسعار عرضها. ومن المهم بالنسبة الى البلدان التي تخصص عن طريق سوق الأسهم أن تختار أنسب وقت لعرض الأسهم الجديدة في السوق.

وفي منطقة الإسكوا، تعتمد مصر - التي تنفذ في الوقت الحاضر أشمل برنامج للخصخصة في المنطقة - اعتماداً أساسياً على الخصخصة من خلال طرح الأسهم في سوق الأسهم. فأسهم الشركات المخصصة تطرح في الأسواق على دفعات، بسبب محدودية القدرة الاستيعابية لسوق الأسهم وكذلك توخياً لتجنب الإفراط في عرض الأسهم، الذي ينجم عنه انخفاض الأسعار الى ما دون سعر العرض الأصلي. وقد أنت الخصخصة من خلال سوق الأسهم في مصر الى توسع كبير في القدرة الاستيعابية للسوق. فمتوسط عدد الأسهم التي تتداول في كل يوم قفز من ٧٠ ٠٠٠ فقط في ١٩٩٣ الى ٦٠١ ٠٠٠ في صيف ١٩٩٤. وتجلى أداء السوق في ١٩٩٤ في مؤشر السوق الرسمي الذي وصل في هذا العام،

بالقيمة الدولارية، الى ١٤٠ في المائة، بحيث أصبحت هذه السوق، في ذلك العام، من أسرع الأسواق نمواً في العالم^(٤). وفي تشرين الأول/أكتوبر من العام نفسه، واجهت السوق مشكلة الزيادة غير الواقعية في الأسعار، وضمنها أسعار الشركات التي تعمل بخسارة. وكان أن تدخلت هيئة السوق وأوقفت التداول في أسهم هذه الشركات. وأثر ذلك سلباً في أداء السوق وهبط المؤشر بما يقارب ٥٥ نقطة بين تشرين الأول/أكتوبر ١٩٩٤ والربع الأول من ١٩٩٦. وكان التدخل ضرورياً للحؤول دون تفاقم الهبوط الذي حصل في السوق. وقد نشأ هذا الوضع لأن السوق لا تزال تفتقر الى بيانات ومعلومات موثوقة عن الشركات المسجلة؛ والوسيلة الوحيدة لمنع نشوء أوضاع مماثلة في المستقبل هي زيادة شفافية السوق وإجبار الشركات على أن تقوم، بانتظام، بنشر موازنتها والكشف عن أوضاعها المالية وتوقعاتها. وقفزت قيمة الأسهم المتداولة في السوق من ٣ر٨ مليارات جنيه مصري في ١٩٩٥ الى ٥ر٥ مليارات في الأشهر الثمانية الأولى من ١٩٩٦. وفي هذه الزيادة الحادة يتجلى تسارع عملية الخصخصة التي لا تزال الحكومة الجديدة ماضية فيها منذ استلامها الحكم في كانون الثاني/يناير ١٩٩٦. وعلاوة على ذلك، أدى فتح سوق الأسهم في وجه الاستثمارات الأجنبية الى حصول زيادة حادة في مساهمتها في أنشطة السوق في ١٩٩٦، وهو أمر نجم خصوصاً عن تحسّن مناخ الاستثمار في مصر، وخصوصاً في ١٩٩٦، وعن التوصيات السديدة التي تتلقاها بورصة مصر من مختلف الشركات الدولية للسمسة في مجال الاستثمار. كما ان الهبوط المستمر، إنما التدريجي، في أسعار الفائدة على الودائع ساعد السوق لأنه قلل من الجاذبية التي تتحلى بها الودائع المصرفية باعتبارها تمثل فرصة استثمار بديل ينافس الاستثمار في الأسهم.

وفي سائر بلدان الإسكوا، يتوقع لأسواق الأسهم أن تؤدي دوراً هاماً في عملية الخصخصة. ففي الكويت، ابتدأت في ١٩٩٤ الهيئة العامة للاستثمار، وهي وكالة الاستثمار الحكومية، ببرنامج يستغرق فترة تتراوح بين ثلاث وخمس سنوات لنقل جزء من أنصبتها في ٦٢ شركة محلية^(٥) الى القطاع الخاص. وثمة عدة من هذه الشركات تتداول أسهمها في سوق الأسهم المحلية. وبين أهم أساليب الخصخصة التي تطبقها الهيئة المذكورة بيع الأسهم في سوق الأسهم المحلية، التي تغلبت على مضاعفات أزمة سوق المناخ، التي وقعت في ١٩٨٢، وكذلك على أزمة الخليج التي وقعت أثناء الفترة ١٩٩٠-١٩٩١. وخلال الربع الأول من ١٩٩٥، حصل ارتفاع حاد في نشاط هذه السوق بعد أن طرأ عليها في ١٩٩٤ هبوط انعكس في تخفيض الانفاق الحكومي العام. وأفضى برنامج الخصخصة الذي وضعته الهيئة العامة للاستثمار الى بيع حصص ١٣ شركة خلال فترة ٢٢ شهراً^(٦). وقوبل البرنامج بالترحاب لأن هناك شركات أفرط في اكتتاب أسهمها، مما يوضح ازدياد اهتمام الجمهور بعمليات سوق الأسهم في البلد^(٧).

أما سوق الأسهم في المملكة العربية السعودية، وهي أضخم سوق في بلدان مجلس التعاون الخليجي من حيث رسملة السوق، فقد تضررت من هبوط الانفاق الحكومي العام خلال الأعوام الخمسة الأخيرة. فمؤشر الأسعار الرسمي للسوق هبط بنسبة ٥٢ في المائة في ١٩٩٣ و ٢٩ في المائة في

(٤) *International Herald Tribune*, 4-5 March 1995, p. 19

(٥) انظر الإسكوا، أسواق الأسهم في منطقة الإسكوا.

(٦) *National Bank of Kuwait, Economic and Financial Quarterly*, ii/1996, p. 39

(٧) المرجع نفسه.

١٩٩٤. وجاء هذا الهبوط انعكاساً لهيمنة الحكومة على ٤٠ في المائة من مجموع رؤوس الأموال في السوق، كما أظهر أن نشاط السوق سيظل مقصراً عن تحقيق إمكاناته إذا لم يوجد برنامج فعال للخصخصة. ولكن يتوقع أن تزدهر السوق عندما يُنفذ برنامج الخصخصة في البلد. وإضافة إلى ذلك، يتوقع للبيع من خلال سوق الأسهم أن يكون هو أسلوب الخصخصة الرئيسي في المملكة العربية السعودية، وخصوصاً بالنسبة إلى المشاريع المشتركة، وضمنها المؤسسة الضخمة المتمثلة في الشركة السعودية للصناعات الأساسية، التي تمتلك الحكومة ٧٠ في المائة من أسهمها وتضم رؤوس أموال بقيمة ٢٦٩ مليار ريال سعودي، أي زهاء ٧٢ مليارات دولار.

وفي عُمان، أنت سوق الأسهم التابعة لهذا البلد دوراً فعالاً في خصخصة عدة شركات عامة. وتضمن ذلك عرض ١٥ مليوناً من أسهم شركة اسمنت عُمان في حزيران/يونيو ١٩٩٤، وبيع أسهم شركة مطاحن صلالة في نيسان/أبريل ١٩٩٥.

ثالثاً - الخصخصة في بلدان الإسكوا ذات الاقتصاد المتنوع

ألف- مصر

١- لمحة عامة

يخضع الاقتصاد المصري لهيمنة القطاع العام، الذي آلت إليه إدارة الاقتصاد بعد سلسلة من قوانين التأميم صدرت في الخمسينات والستينات. ففي أوائل الستينات، كان هذا القطاع يملك القسم الأكبر من قطاعي الانتاج والتوزيع ضمن الاقتصاد. وكما في غالبية البلدان النامية، كانت الأهداف الرئيسية للحكومة هي بناء هياكل البلد الأساسية، وتوسيع الخدمات الاجتماعية في جميع أنحاء، وتحقيق توزيع أعدل للدخل. ومن أجل بلوغ هذه الأهداف، عبأت الحكومة موارد البلد الطبيعية لتنفيذ الأهداف الانمائية. وتوخيا لتمويل استثمار القطاع العام، كانت الحكومة تعتمد على عدة مصادر لإدراج الدخل منها الأخذ بنظام الضرائب التصاعدي. ولكن مع الوقت توسع القطاع العام في مصر توسعاً مفرطاً وبخل الاقتصاد في مرحلة اختلال للاقتصاد الكلي ظهر خصوصاً في حصول عجز مزمن في الميزانية والميزان التجاري، وارتفاع التضخم النقدي، وازدياد البطالة، وانخفاض قيمة العملة. وعلاوة على ذلك تأثرت مصر سلباً بالركود الاقتصادي الذي أصاب دول مجلس التعاون الخليجي الذي نتج عن انخفاض أسعار ومداخيل النفط وذلك بسبب العلاقات الاقتصادية الوثيقة التي تربطها بهذه المجموعة من الدول.

وخلال النصف الثاني من الثمانينات، بلغت مشاكل مصر الاقتصادية حد الأزمة. فالنتاج المحلي الاجمالي هبط في السنة المالية ١٩٩٢/١٩٩١ الى ١٩٩ في المائة^(٨)، أي الى معدل أدنى من معدل نمو السكان في البلد. كما تدهور الميزان التجاري، فارتفع العجز من ٦٦٥ مليارات دولار في السنة المالية ١٩٨٨/١٩٨٧ الى ٧٣٣ مليارات في السنة المالية ١٩٩٢/١٩٩١، وانعكس هذا الارتفاع في هبوط صادرات السلع الأساسية والزيادة الحادة لواردات البلد. كما ازدادت الاختلالات المالية خلال النصف الثاني من الثمانينات. وقارب عجز الميزانية ١٧ مليار جنيه مصري، وهو رقم يتجلى فيه، خصوصاً، ازدياد النفقات الجارية بنسبة ٨٨ في المائة. وعلاوة على ذلك وصلت مشكلة الديون الخارجية في مصر الى رقم قياسي جديد يبلغ ٥٠ مليار دولار ويمثل أكثر من ١٣٠ في المائة من الناتج المحلي الاجمالي، بينما وصلت خدمات الديون الى ٦ مليارات دولار تمثل زهاء نصف إيرادات البلد من العملات الأجنبية^(٩).

وطراً أول تحول على سياسة الاقتصاد الكلي في البلد في ١٩٧٤، عندما بدىء بسياسة الانفتاح التي أعطت القطاع الخاص حوافز للمشاركة في نمو البلد وتنميته في الميدان الاقتصادي. وتمثل أهم تغيير للسياسات في تخفيف القيود التنظيمية عن العملات الأجنبية وفي منح القطاع الخاص إعفاءات ضريبية. لكن هذه التغييرات ظلت مقصرة عن تلبية مطالب القطاع الخاص لأنها لم تتطرق الى سياسات

(٨) البنك المركزي المصري، المجلة الاقتصادية، المجلد الرابع والثلاثون.

(٩) المرجع نفسه.

نقدية هامة أخرى مثل التقييم المبالغ فيه لأسعار العملة، فضلاً عن أسعار الفائدة الحقيقية السلبية. وعلاوة على ذلك لم تتناول سياسة الانفتاح ما للاقتصاد من جوانب مؤسسية، بل كانت تدبيراً معزولاً لم يندرج ضمن مجموعة تدابير شاملة للإصلاح الاقتصادي. لقد كانت أقرب إلى إدارة الأزمة منها إلى برنامج للإصلاح الاقتصادي. وبسبب أزمة الخليج التي وقعت خلال الفترة ١٩٩٠-١٩٩١، استفحلت مشاكل مصر الاقتصادية. فعودة عشرات الألوف من العمال المصريين من منطقة الخليج تسببت في توسيع مفرط للخدمات الاجتماعية في البلد وزادت من حدة مشكلة البطالة.

وأفضى استفحال أزمة البلد الاقتصادية إلى إبرام برنامج للإصلاح الاقتصادي والتكيف الهيكلي مع صندوق النقد الدولي والبنك الدولي في ١٩٩١. وكانت الأهداف الرئيسية كما يلي: تقليل اختلالات الاقتصاد الكلي، وإزالة تشوهات السياسة العامة، وتعزيز دور القطاع الخاص، وإعادة تنشيط النمو الاقتصادي. وتناول البرنامج عدة مسائل مختصة بالسياسة العامة مثل إصلاح القطاع العام، وإصلاح نظم التسعير، وإصلاح سياسات الاستثمار.

وأجريت تغييرات هامة في سياسات التسعير، فرفعت الرقابة عن أسعار المنتجات الزراعية والصناعية، وألغيت، إلى حد بعيد، الأسعار المحددة إدارياً.

كما أُجري تغيير هام في سياسات الاستثمار، فألغيت شروط الترخيص بالاستثمارات، مع استثناءات قليلة تناولت المنتجات التي كانت محمية لدواعي الأمن القومي أو الصحة العامة أو لأسباب دينية.

كما تناولت مجموعة الإصلاحات الاقتصادية نظام أسعار الصرف. وفي البداية أُعتمد سعراً صرف طَبَّق أولهما (وهو السعر الأولي) على المستحقات المرتبطة بقناة السويس وعلى الصادرات والقروض والتحويلات الرسمية، وطَبَّق الثاني (وهو سعر السوق الحرة) على جميع الصفقات المعقودة بعملات أجنبية. وأخيراً وُحِّدت أسعار الصرف في تشرين الأول/أكتوبر ١٩٩١. وفي مجال التجارة، خَفِّضت الحواجز الجمركية وأزيلت غالبية القيود المفروضة على الصادرات.

وفي مجال ترشيد الوضع المالي، خَفِّض عجز الميزانية إلى ٣ر٥ في المائة فقط من الناتج المحلي الإجمالي بحلول السنة المالية ١٩٩٥/١٩٩٦. وقد أنجز ذلك من خلال تقليل الانفاق العام وزيادة الإيرادات العامة. وتتمثل طريقة خفض الانفاق العام في تقليص الاستثمار العام والإعانات العامة، فضلاً عن ضبط حركة الأجور في القطاع العام. أما فيما يتعلق بالإيرادات فيلزم أن تتخذ، لزيادة الإيرادات العامة، تدابير مثل فرض ضرائب المبيع، مع رفع أسعار الطاقة. وفي مجال أسعار الفائدة، أعطيت المصارف، في كانون الثاني/يناير ١٩٩١، مزيداً من المرونة في تحديد هذه الأسعار بالنسبة للقروض والودائع بالعملة المحلية، شريطة ألا تحدد أسعار الفائدة على الإيداع لثلاثة أشهر، بالجنيهات المصرية، بأقل من ١٢ في المائة^(١١). وقد ساعد هذا التدبير على زيادة حجم الودائع بالعملة المحلية، فساهم في تثبيت الجنيه المصري.

(١١) البنك المركزي المصري، المجلة الاقتصادية، المجلد الرابع والثلاثون، رقم ١، ١٩٩٣/١٩٩٤ (القاهرة)، ص ٦٩.

وصحب رفع القيود عن أسعار الفائدة رفع الحد الأعلى للسلف التي تُعطى للقطاع الخاص، وقد أُجري ذلك في تموز/يوليو ١٩٩٣ (١٢) في إطار السياسة النقدية التوسعية التي تنتهجها الحكومة لتشجيع الاستثمار بعد عدة سنوات من السياسات المالية التقيدية، ولتخفيض عجز الميزانية الى هدفه المتوقع: ٣٥ في المائة من ناتج البلد المحلي الاجمالي.

ويشتمل برنامج الاصلاح الاقتصادي والتكيف الهيكلي في مصر على الخصخصة باعتبارها عاملاً رئيسياً في تعزيز نمو وتنمية البلد في المجال الاقتصادي. ولعل خير وصف لبرنامج الخصخصة المصري، الذي ينفذ بناءً على قانون القطاع العام للأعمال رقم ٢٠٣، لعام ١٩٩١، هو أنه ذو نطاق محدود ونهج تدريجي.

٢- سمات برنامج الخصخصة المصري

(أ) يُطبَّق برنامج الخصخصة المصري نهجاً تدريجياً. فمؤسسات القطاع العام توضع، في البدء، تحت إشراف عدة شركات قابضة مسؤولة عن خطط الاستثمار والخطط التشغيلية وعن تعيين مجالس إدارتها ومديريها والنظر في خطط إعادة بنائها، عند الاقتضاء، قبل إجراء الخصخصة. ثم يقدم مكتب المؤسسة العامة المسؤول عن برنامج الخصخصة قائمة المرشحين الى مجلس الوزراء من أجل اتخاذ القرار السياسي بشأنهم؛

(ب) البرنامج محدود النطاق، إذ انه لا يضم إلا جزءاً بسيطاً من مؤسسات القطاع العام في البلد. وهو لا يشمل إلا ١٥ في المائة من القيمة الدفترية للقطاع العام في البلد، أي زهاء ٨٨ مليار جنيه مصري من أصل ٦٠٠ مليار؛

(ج) تستند الخصخصة الى السوق، فهي تنفذ، على نحو رئيسي، من خلال سوق الأسهم لضمان الشفافية وقدرة المنافسة؛

(د) تعطى الأولوية لمؤسسات القطاع العام الصغيرة التي تحقق ربحاً ويقل فيها، أو يندم، فائض القوى العاملة. والغرض من ذلك هو تعجيل الخصخصة، إذ أن هذه الشركات تستطيع اجتذاب الاستثمار الخاص وكذلك تقليل معارضة الجمهور للبرنامج بسبب محدودية تأثيره في القوى العاملة؛

(هـ) كان الشروع فيه بواسطة برنامج للتكيف الهيكلي أمّن بيئة اقتصاد كلي مستقرة لا بد منها لنجاح برنامج الخصخصة؛

(و) ركّز على القطاع الانتاجي من الاقتصاد ولم يتناول، حتى الآن، خدمات الاتصالات ولا القطاع المصرفي؛

(ز) ينطوي على عنصر اجتماعي غايته التقليل من تأثيره السلبي في الأجل القصير، ولا سيما على قطاعات السكان الأفقر. وفي هذا السياق، أنشأت الحكومة في ١٩٩١ الصندوق الاجتماعي للتنمية

لمساعدة الخريجين الجدد والعاطلين عن العمل في انشاء مشاريع صغيرة. وقد حشد هذا الصندوق، منذ انشائه، قرابة ٢٥ مليون جنيه مصري، وفتح ٣٣٠٠٠ فرصة عمل^(١٣).

٢- السند التشريعي

لقد أصدرت عدة قوانين لتكون سندا تشريعياً لبرنامج الاصلاح الاقتصادي - ومنها قانون الضرائب، وقانون سوق رؤوس الأموال، وقانون الاستيراد/التصدير والجمارك - وأهم قانونين أعتدما هما قانون القطاع العام للأعمال رقم ٢٠٣، لعام ١٩٩١، وقانون الاستثمار، لعام ١٩٨٩. ويفرق الأول بين الإدارة والملكية، فيكون بذلك قد فتح الباب أمام تنفيذ برنامج الخصخصة. كما أنه ينص على انشاء الشركات القابضة لاحتلالها محل سلطة القطاع العام. وهذه الشركات هي شركات مساهمة تعمل في بيئة مماثلة لتلك التي يعمل فيها القطاع الخاص، ويدير كلاً منها مجلس إدارته. وبالإضافة الى ذلك يعرف هذا القانون الشركة التابعة بأنها شركة تملك الشركة القابضة ٥١ في المائة من رأس مالها على الأقل. وبموجبه أعيد تنظيم شركات القطاع العام، كما ان الحكومة تتخذ منه سندا تشريعياً لتنفيذ برنامجها المعني بالخصخصة من غير اللجوء الى تعديل دستور البلد.

وينظم القانون رقم ٢٣٠، لعام ١٩٨٩، انشاء القطاع الخاص لمشاريع الاستثمار، شاملاً المستثمرين العرب والأجانب في مصر. وأهم حافز يقدمه هذا القانون هو الإعفاء الضريبي الذي يستغرق ٥ سنوات، ويمكن تمديده حتى ١٠ سنوات، للمشاريع التي تتسم بالطابع الفردي أو تنفذ في المناطق النائية. وهو ينص أيضاً على الإعفاء من ضريبة الدخل العامة، بعد فترة الإعفاء الأصلية، بنسبة تصل الى ٢٠ في المائة من الأرباح.

وإزاء ما لسوق الأسهم من أهمية في تنفيذ برنامج الخصخصة في مصر، أصدرت الحكومة القانون رقم ٩٥ لعام ١٩٩٢، المنشئ لسوق رؤوس الأموال التي تنظم التعامل بالأوراق المالية. ويجيز هذا القانون أيضاً انشاء صناديق للاستثمار، وتكمن أهميته في أن البلد يطبق طرح الأسهم في سوق الأسهم جاعلاً منه أسلوب الخصخصة الرئيسي ومنيطاً، بالتالي، بهذا النوع من القوانين تنظيم التعامل في سوق الأسهم وإصدار النصوص المناسبة بشأنه.

٤- الترتيبات المؤسسية

يمثل مكتب المشاريع العامة الهيئة الرئيسية لصوغ وتنفيذ ورصد برنامج الخصخصة في مصر. وهو مسؤول أمام مجلس الوزراء عن صوغ السياسة العامة، وضمن ذلك اختيار المؤسسات المرشحة للخصخصة، وتوقيت الخصخصة، وأساليب الخصخصة، على أساس كل قضية بمفردها. وقد بدأ أعماله في تشرين الثاني/نوفمبر ١٩٩١ لتنفيذ جزء الخصخصة من برنامج الاصلاح الاقتصادي والتكيف الهيكلي^(١٤). وهو مسؤول أيضاً عن اختيار مرشحين لمجالس الشركات القابضة وإدارتها، ويستعرض

(١٣) الأهرام (القاهرة)، ١٤ تشرين الأول/أكتوبر ١٩٩٦، ص ٢٤.

(١٤) Arab Republic of Egypt, Public Enterprise Office, *General Procedures, and Guidelines for the Government's Programs of Privatization, Restructuring and Reward System*, p. 10.

خطط عمل هذه الشركات، كما أنه مسؤول عن اختيار الشركات المرشحة لإعادة التنظيم و/أو للتصفية. ثم أنه يعمل عمل قناة للربط بين الحكومة والشركات القابضة.

أما العنصر الثاني من الترتيبات المؤسسية فيختص بالشركات القابضة التي تُنشأ وفقاً للقانون رقم ٢٠٣، لعام ١٩٩١، لكي تستوعب مؤسسات القطاع العام. والدور الرئيسي لهذه الشركات، التي تعمل وفقاً لقواعد السوق، هو بدء وإدارة وتنفيذ خصخصة الشركات التابعة^(١٥). وبينما يضطلع مكتب المؤسسات العامة بمسؤولية عن السياسة العامة للخصخصة، وضمنها استراتيجية وأساليب واختيار الشركات المرشحة، تضطلع الشركات القابضة بالجانب التشغيلي من الخصخصة. وهذه الشركات تقترح على المكتب قائمة بالشركات التابعة المهيأة للخصخصة لكي يوافق عليها مجلس الوزراء قبل أن تُقدم إلى الجمعيات العامة للشركات القابضة من أجل الموافقة النهائية.

ومصر هي، حتى الآن، البلد الوحيد في منطقة الإسكوا الذي أوجد هيئة حكومية خاصة تستطيع الوصول إلى صانعي القرارات، وهو أمر يؤمن التعجيل في اتخاذ القرارات، وتقليل الاجراءات البيروقراطية، وبالتالي توفير الوقت اللازم للبت في الخصخصة. ويؤمن المكتب المركزي إرشاداً حكومياً مباشراً، ويضطلع بالمسؤولية العامة عن تنفيذ برنامج الخصخصة، بحيث يمثل الإرادة السياسية لصوغ وتنفيذ ورصد برنامج الخصخصة. كما أنه يخفف كثيراً من مقاومة البيروقراطيين، ولا سيما المديرين العاملين للمؤسسات الحكومية، لبرنامج الخصخصة.

٥- تجربة الخصخصة في مصر

بدأ برنامج الخصخصة في مصر بتحديد ٣١٤ مؤسسة تابعة للقطاع العام، من أصل ٣٩٩، بغية إعادة تنظيمها. وفي أول الأمر، كانت هذه المؤسسات موضوعة تحت إشراف ١٧ شركة قابضة مسؤولة عن إدارتها وتشغيلها، وضمن ذلك تعيين مجالس إدارتها ومديريها العاملين. ويستلزم برنامج الخصخصة في مصر إعادة تنظيم الشركات المرشحة للخصخصة، وكذلك تقييمها، قبل البيع أو التصفية الفعليين للمؤسسات التي لا تملك أسباب الاستمرار، حتى بعد إعادة التنظيم. وبغية إكمال التقييم ضمن المدة المحددة، طلب مكتب المؤسسات العامة مساعدة الوكالات وشركات الاستشارة الدولية، وبحلول نهاية ١٩٩٥، كان قد أنجز تقييم ٢٣٣ مؤسسة عامة من أصل الـ ٣١٤.

واتسمت الأعوام الثلاثة الأولى لتنفيذ برنامج الخصخصة بالبطء. وبرر ذلك بأن التقييم وإعادة التنظيم يستهلكان وقتاً طويلاً، كما أبدي، في أول الأمر، شيء من التردد بسبب التأثير السلبي القصير الأجل للبرنامج على البطالة، التي هي بالفعل مشكلة اقتصادية كبرى في مصر. وحتى نهاية ١٩٩٥، وصل العدد الإجمالي للشركات المخصصة إلى ٣٠، منها ٣ فقط بيعت تماماً للقطاع الخاص؛ وبيعت ١١ شركة للموظفين، وبيع الباقي من خلال سوق الأسهم^(١٦).

(١٥) المرجع نفسه، ص ١٢.

(١٦) عاطف عبيد، وزير قطاع الأعمال العام ووزير الدولة للتنمية الإدارية وشؤون البيئة في مصر، الخصخصة، التجربة المصرية، شباط/فبراير ١٩٩٦، ص ٢٠.

لكن خطى برنامج الخصخصة في مصر تسارعت منذ أن وُلّيت الحكومة الجديدة في كانون الثاني/يناير ١٩٩٦. فخلال ١٩٩٦، كان من المنتظر بيع ٧٥ شركة، منها ١٤ شركة كان مقررا بيعها بتمامها الى القطاع الخاص؛ وبيع ٥١ في المائة من أسهم ٣٩ شركة الى القطاع الخاص، وبيع ٤٠ في المائة من أسهم الشركات الباقية. ويبدو أن هذه الحكومة أقوى التزاما بتنفيذ برنامج الخصخصة، وقد قدمت مجموعة واسعة من الحوافز، شملت السماح للمستثمرين الخاصين بشراء الأراضي التي بُنيت عليها مشاريعهم.

أما العائدات التي تحصّلت من بيع أسهم الشركات الـ ١٤ التي خُصّصت بكاملها في ١٩٩٦ فقد ناهزت ١٠٨ مليار جنيه مصري، بينما لم تتجاوز القيمة الإسمية ٣٠٠ مليون جنيه مصري. وكانت عائدات بيع هذه الشركات أكبر بثلاثة أضعاف من قيمتها الإسمية، مما يظهر ارتفاع الطلب على أسهم هذه الشركات.

وكانت اجراءات البيع تختلف من شركة الى أخرى. فبينما بيعت شركة النصر للمحولات والصناعات الكهربائية لمستثمر واحد، بيعت شركة الاسكندرية للصناعات الدوائية والكيمياوية، بتمامها، للأفراد، من خلال سوق الأسهم (الجدول ١). وعمدت غالبية الشركات المبيعة، باستثناء أربع - شركة الاسكندرية للصناعات الدوائية والكيمياوية، وشركة النصر للمحولات والصناعات الكهربائية، وشركة العامرية للاسمنت، وشركة الأهرام للمشروبات - الى بيع أجزاء من أسهمها للموظفين. لكن حصة الموظفين، الممثلين برابطة الموظفين المساهمين، كانت تتراوح من ٣٣.٣ في المائة في شركة مطاحن الشرق الأوسط الى ٦.٧ في المائة فقط في شركة كفر الزيات للمبيدات الحشرية.

كما زابت صناديق الاستثمار مشاركتها في برنامج الخصخصة المصري؛ فقد تراوحت حيازاتها في ١٤ شركة خُصّصت في ١٩٩٦ من ٦٧.٣ في المائة في شركة العامرية للاسمنت الى ١.٩٥ في المائة في شركة مدينة نصر للإسكان والتعمير، الى ١ في المائة فقط في شركة مطاحن وسط وغرب الدلتا^(١٧).

وعلاوة على ذلك، بيعت، منذ الشروع في برنامج الخصخصة، قرابة ١٤٠٠ شركة صغيرة. كما بيعت للقطاع الخاص أصول زراعية تناهز قيمتها ١ مليار جنيه مصري.

ويتوقع لبرنامج الخصخصة في مصر أن يتسارع خلال السنوات القليلة المقبلة. فبرنامج الخصخصة للفترة ١٩٩٧-١٩٩٨ في هذا البلد يستلزم بيع ٥٢ شركة أخرى. وستباع غالبية الأسهم، وهي تخص ٤٠ شركة، من خلال سوق الأسهم. أما الشركات الـ ١٢ الباقية، فلن يُباع من أسهمها إلا ٤٠ في المائة. وإذا جرى التنفيذ حسب الخطة، فسيكون قد بيع، بحلول نهاية ١٩٩٨، زهاء ١٥٧ مؤسسة عامة تمثل نحو ٥٠ في المائة من مجموع مؤسسات القطاع العام الـ ٣١٤ التي وقع الاختيار عليها لخصخصتها.

(١٧) يستند الحساب الى بيانات مستمدة من الهيئة العامة لسوق المال، مركز الإعلام (القاهرة).

الجدول ١- مصر: تنفيذ برنامج الخصخصة في ١٩٩٦

اسم الشركة	عدد الأسهم				القيمة الاجمالية بالجنيهات المصرية
	الأشخاص	الشركة	مبالغ الاستثمار	رابطة الموظفين المساهمين	
شركة مطاحن مصر الوسطى	١ ٤٧٠ ٠٠٠	١٣٠ ٠٠٠	٢٧٠ ٠٠٠	٩٣٥ ٠٠٠	٢ ٨٠٥ ٠٠٠
شركة مدينة نصر للإسكان والتعمير الجمعية المصرية للصناعة والتمويل	١ ٥٩٠ ٧٣٠	٤٢١ ٧٠٠	٥٨٥ ١٠٠	٤٠٠ ٠٠٠	٢ ٩٩٧ ٥٣٠
شركة مطاحن جنوب القاهرة	١ ٦٥٩ ٧٧٥	٦٤ ٢٠٠	٣٧٨ ٦٩٠	٣٢٤ ٨٥٢	٢ ٤٢٧ ٥١٧
شركة الاسكندرية للصناعات الدوائية والكيماوية	٦١٤ ٠٩٠	١٢٩ ٤٥٠	١٨٩ ٩٩٠	٣٠٠ ٠٠٠	١ ١٨٣ ٥٣٠
شركة مصر للنفش والجلوكوز	٢٠٠ ٠٠٠	.	.	.	٢٠٠ ٠٠٠
شركة النصر للمحولات والصناعات الكهربائية	١ ٨٨٠ ٧٧٥	١٥٧ ٦٧٥	٢٥٦ ٧١٠	٤٦٠ ٠٠٠	٢ ٧٥٥ ١٦٠
شركة العامرية للاسمنت	.	٧ ٠٩٧ ٣٢٩	.	.	٧ ٠٩٧ ٣٢٩
شركة الأهرام للمشروبات	٢١٤ ٥٧٠	٦١٠ ٠٠٠	١ ٦٧٧ ٠٠٠	.	٢ ٤٩٢ ٥٧٠
شركة مصر للزيوت والصابون	١٥٦ ٤٨٠	٥٢٠ ٠٠٠	.	.	٦٧٦ ٤٨٠
شركة كفر الزيات للمبيدات الحشرية	١ ٥٢١ ٨٠٠	٧٢٦ ٠٢٥	٤١٥ ٠٠٠	٦٠٠ ٠٠٠	٣ ٢٦٢ ٨٢٥
شركة النصر لتجفيف المنتجات الزراعية	٥٨٤ ٦٨٠	٢٣٧ ٣٥٠	١٤ ٢٥٠	٦٠ ٠٠٠	٨٩٦ ٢٨٠
شركة النيل للكبريت	٣٦٤ ٥٦٠	٥٠٤٠	٢٦ ١٥٠	٨٠ ٠٠٠	٤٧٥ ٧٥٠
شركة مطاحن وسط وغرب الدلتا	٦١٤ ١٤٥	٢٤٩ ٧٧٥	٢٤٩ ٩٦٥	١٧٧ ٥٧٥	١ ٢٩١ ٤٦٠
المجموع الكلي	٢ ٦٢٩ ٤٠٠	٧٠٩ ١٧٥	٣٤ ٦٥٠	٧٥٠ ٠٠٠	٤ ١٢٣ ٢٢٥
	١ ٠٧٧ ٥١٣ ٥٩٩				

المصدر: الهيئة العامة لسوق المال، مركز الإعلام (القاهرة) ١٩٩٦.

٦- المشاكل التي تواجه القطاع الخاص في مصر

بالرغم من التقدم الكبير المحرز في تأمين بيئة الاقتصاد الكلي المستقرة اللازمة لمشاركة القطاع الخاص في التنمية الاقتصادية، ومن النجاح الذي حقق حتى الآن في برنامج الإصلاح الاقتصادي، لا تزال هناك عدة عراقيل تحتاج الى علاج. وأهم ثلاث مسائل يلزم معالجتها هي التالية:

(أ) الحاجة الى توحيد القوانين والأنظمة التي تحكم وتنظم أنشطة القطاع الخاص، من أجل وضع قانون شامل يقلل الإرباك ويخفف الوقت والجهد أمام القطاع الخاص. وهذا الأمر مهم خصوصاً بالنسبة الى قوانين تسجيل الشركات، والموافقات على تحويلها من شركات قطاع عام الى شركات قطاع خاص، وعلى اعطائها التراخيص اللازمة. وعلاوة على ذلك، يحتاج النظام القضائي، وهو أهم عامل في توسع نشاط القطاع الخاص، الى أن يحدث لكي يواكب التطورات الآخذة في التغيير بسرعة، ولا سيما في مجال النزاعات التجارية. فعدم إنفاذ العقود، أو التباطؤ في تنفيذها، وعدم فعالية القوانين المعنية بحقوق الملكية، يؤثران سلباً في مشاركة القطاع الخاص.

(ب) الحاجة الى تزويد القطاع الخاص في مصر بموارد مالية كافية. فسوق رؤوس الأموال في البلد صغيرة، وليس لديها إلا قدرة محدودة على تزويد القطاع الخاص بالإئتمانات، ومن جهة أخرى لا يؤمن النظام المصرفي لهذا القطاع تمويلاً طويلاً الأجل. وهذا النقص في التمويل الطويل الأجل يجنب الى إعاقة القطاع الخاص عن الدخول في مشاريع طويلة الأجل؛

(ج) هناك حاجة ماسة الى إصدار قانون لمكافحة الاحتكار وقانون لحماية المستهلك من أجل تعزيز قدرة الحكومة على المراقبة وحماية المستهلك من أي زيادة لا مبرر لها في الأسعار أو أي هبوط في نوعية السلع المنتجة والخدمات.

ويمكن حل هذه المشكلة من خلال انشاء مصرف للتنمية ذي رأس مال كافٍ لتلبية الاحتياجات المالية للقطاع الخاص.

باء- الأردن

١- لمحة عامة

لقد استفاد الاقتصاد الأردني، بطريقة مباشرة وغير مباشرة، من فترة الازدهار النفطي الكبير في بلدان مجلس التعاون الخليجي. فالدعم المباشر للميزانية، وخصوصاً من المملكة العربية السعودية، واستخدام عشرات الألوف من الأردنيين في الكويت والمملكة العربية السعودية والامارات العربية المتحدة، أمداً الاقتصاد بالعملات الأجنبية اللازمة، فساهم بقوة في تنفيذ الخطط الانمائية الطموحة. لكن ظروف الكساد التي سادت في المنطقة في منتصف الثمانينات بسبب الهبوط الحاد في أسعار النفط وعائداته، كان لها نتائج ثانوية في الاقتصاد الأردني. فقد عانى البلد من انخفاض حاد في المساعدة الاقتصادية التي كانت ترد من كبار البلدان المصدرة للنفط في المنطقة، نتيجة للسياسات المالية التقليدية التي انتهجتها هذه البلدان ولعودة مغتربين كثيرين من منطقة الخليج بسبب التشديد الذي خضعت له أسواق الأيدي العاملة. ووصلت الظروف الاقتصادية في الأردن الى مستوى الأزمة في ١٩٨٨ بسبب الهبوط الحاد في قيمة العملة الأردنية (الدينار الأردني) وما نجم عنه من ارتفاع في الأسعار. كما انخفض النمو الاقتصادي الى معدل متوسط سلبي يبلغ ٣ ار في المائة خلال الفترة ١٩٨٥-١٩٩٣. وأدى ذلك بالبلد الى الشروع في برنامج للتثبيت الاقتصادي والاصلاح الهيكلي تحت إشراف صندوق النقد الدولي والبنك الدولي. ويفضل ذلك، تحسنت بيئة الاقتصاد الكلي في البلد تحسناً كبيراً. وارتفع نمو الناتج المحلي الاجمالي من معدل سلبي قدره ١٣ر٤ في المائة في ١٩٨٩ الى معدل ايجابي قدره ٦ر٤ في المائة في ١٩٩٥^(١٨). كما هبط عجز الميزانية من ١٨ في المائة من الناتج المحلي الاجمالي في ١٩٩١ الى ٦ في المائة فقط في ١٩٩٤^(١٩)، وهي نسبة تنجسد فيها خصوصاً السياسة المالية التقييدية التي تنتهجها الحكومة منذ تلك الفترة. ولكن قُدِّرَ أن عجز الميزانية في ١٩٩٥ ازداد الى ٦ر٤ في المائة من الناتج المحلي الاجمالي، لأسباب أهمها الزيادة البالغة ١٢ر٦ في المائة في انفاق الحكومة، في مقابل زيادة بنسبة ١٠ر٢ في المائة فقط في الإيرادات المحلية. وبالرغم من ذلك، يستمر البلد في مسار تنفيذ سياسته الخاصة بالتكيف الهيكلي والاصلاح الاقتصادي. كما ان الاختلالات الخارجية تقلصت هي الأخرى إذ هبط عجز الحساب الجاري (باعتباره نسبة مئوية من الناتج المحلي الاجمالي) من ١٤ر٣ في المائة في ١٩٩٠ الى ٦ر٣ في المائة في ١٩٩٥، مما يظهر خصوصاً تحسناً أداء الصادرات، التي ازدادت بنسبة ٦٧ في المائة خلال الفترة ١٩٩١-١٩٩٥، بينما ازدادت الواردات بنسبة ٥١ر٤ في المائة فقط. وتماشياً مع تنفيذ سياسات الاصلاح الاقتصادي في الأردن، وتوخياً لتشجيع مشاركة القطاع الخاص، أصدرت الحكومة قانون استثمار جديداً في ١٩٩٥. وبين أهم تغيرات

(١٨) البنك المركزي الأردني، النشرة الإحصائية الشهرية، المجلد ٣٢، العدد ٧، تموز/يوليو ١٩٩٦، ص ٧.

(١٩) *IMF Survey*, 25 September 1995, p. 289

السياسة العامة التي أتى بها هذا القانون: انشاء المجلس الأعلى لتشجيع الاستثمار، برئاسة رئيس الوزراء، وأهدافه الرئيسية تأمين بيئة صالحة للاستثمار، واعتماد استراتيجية وطنية للاستثمار، واتباع سياسة للاستثمار في الأردن، ووضع استراتيجية لتشجيع الاستثمار بغية اجتذاب رؤوس الأموال المحلية والأجنبية على حدٍ سواء. وبالإضافة إلى ذلك، يستوجب القانون ايجاد مؤسسة لتشجيع الاستثمار تتمتع بوضع مالي وإداري مستقل وتستهدف إشاعة الثقة في بيئة الاستثمار في الأردن وتسهيل الجوانب الاجرائية لمشاريع الاستثمار؛ كما يستوجب القانون ايجاد مركز للاعلام في مجال الاستثمار يضطلع بالمسؤولية عن الترخيص بالمشاريع. وأهم عنصر في اشتغال المؤسسة المقترحة هو تخفيض الوقت اللازم للموافقة على مشاريع الاستثمار الى نحو ٣٠ يوماً لا غير يتلقى أثناءها المستثمر رداً؛ وفي الماضي كان هذا الاجراء يستغرق، في بعض الحالات، عدداً من الأشهر كان يصل الى ستة.

وفيما يلي أهم الحوافز التي ينص عليها القانون رقم ١٦، لعام ١٩٩٥:

(أ) يصنّف القانون مناطق التنمية الى ألف وبياء وجيم، حسب مستوى النمو الاقتصادي في كل من المناطق، بتقييم تنازلي يبتدىء بألف، التي تعني المنطقة الأكثر نمواً في البلد، وينتهي بجيم، التي تعني أقل المناطق نمواً. ويعفى مشروع الاستثمار طوال ١٠ سنوات من ضريبة الدخل وضريبة الخدمات الاجتماعية، وفقاً للمعايير التالية (المادة ٧ من القانون ١٦):

- (١) ٢٥ في المائة إذا كان المشروع في المنطقة ألف؛
- (٢) ٥٠ في المائة إذا كان المشروع في المنطقة باء؛
- (٣) ٧٥ في المائة إذا كان المشروع في المنطقة جيم؛

(ب) وينص القانون على إعفاءات من الضرائب والرسوم المفروضة على الأصول الثابتة في مشروع الاستثمار، شريطة أن تكون هذه الأصول قد دخلت البلد في غضون ثلاث سنوات تلي الموافقة على المشروع (المادة ٦ من القانون رقم ١٦):

(ج) يمنح القانون إعفاءات من الضرائب والرسوم المفروضة على قطع الغيار التابعة لمشاريع الاستثمار، شريطة ألا تتجاوز القيمة ١٥ في المائة من قيمة الأصول الثابتة، وشريطة استخدام هذه القيمة في المشروع خلال ١٠ سنوات من دخول المشروع في مرحلة الانتاج؛

(د) ينص القانون على إعفاءات من الضرائب والرسوم المفروضة على أصول المشروع الثابتة اللازمة لتوسيع المشروع، شريطة أن يؤدي ذلك الى زيادة بنسبة ٢٥ في المائة في القدرة الانتاجية.

وبالإضافة الى اعتماد قانون الاستثمار الجديد، أجرت الحكومة إصلاحاً للتعريفات الجمركية خفّضت في إطاره التعريفات القصوى بنسبة ١٠ في المائة يُنتظر لها أن تصل الى ٥٠ في المائة^(٢٠)، واستتنت من ذلك الكماليات التي منها، مثلاً، السيارات. كما خفّضت التعريفات الجمركية الأساسية التي تتجاوز ٥٠ في المائة الى ٥٠ في المائة فقط، باستثناء ثلاثة أصناف^(٢١). لكن أهم الاصلاحات

(٢٠) IMF Survey, 25 September 1995, p. 290

(٢١) المرجع نفسه.

الضريبية أُجري في ١٩٩٤، عندما أُستعِض عن نظام ضريبية الاستهلاك بـ "ضريبة المبيعات العامة". وقد كان المعدل الأساسي لضريبة المبيع ٧ في المائة، وزيّدت لاحقاً إلى ١٠ في المائة مع تطبيق معدل ٢٠ في المائة على ٣٠ سلعة كمالية^(٢٢). ويتجلى في مجموعة الاصلاحات هذه تصميم الحكومة على تأمين بيئة اقتصاد كلي مستقرة تؤمن للقطاع الخاص ما يكفي من الحوافز لزيادة مشاركته في التنمية الاقتصادية للبلد.

٢- تجربة الخصخصة في الأردن

لطالما أدى القطاع الخاص دوراً رئيسياً في التنمية الاقتصادية في الأردن. لكن القطاع العام لا يزال مهيمناً على شطر كبير من النشاط الاقتصادي في البلد، وحيث لا يزال هو رب العمل الرئيسي: فالأرقام التي صدرت مؤخراً توضح أن الحكومة تستخدم، مباشرة أو بطريقة غير مباشرة، ٤٦ في المائة من القوى العاملة^(٢٣). وبالإضافة إلى ذلك، تهيمن الحكومة على جزء كبير من شركات المساهمة العامة التي تخص القطاع الخاص. وفي ١٩٩٤، قاربت حصة القطاع العام في هذه الشركات ٥٠ في المائة من أسهم ٢٠ في المائة منها وفاقته ١٠ في المائة من أسهم ٥٦ في المائة من الشركات المتبقية^(٢٤).

ولا يزال النظر في تنفيذ سياسة الخصخصة جارياً في الأردن منذ منتصف الثمانينات، عندما هبط النمو الاقتصادي بحدة واستفحل عجز الميزانية، فظهرت بذلك آثار انخفاض المساعدة الاقتصادية التي ترد من بلدان الخليج المصدرة للنفط، ولا سيما الامارات العربية المتحدة والكويت والمملكة العربية السعودية.

والحكومة ماضية في تمهيد السبيل أمام تنفيذ برنامج الخصخصة. فقانون الاستثمار رقم ١٦، لعام ١٩٩٥، يمثل السند التشريعي الرئيسي لتوسيع دور القطاع الخاص. وسياسة الخصخصة في الأردن تتماثل، من نواحي عديدة، مع سياسة الخصخصة في مصر لأنها تقتضي بيع جزء من القطاع العام للقطاع الخاص. لكنها تبقى محدودة قياساً بالتجربة المصرية، ولا يزال ينقصها الشمول. ولهذا الأمر مبرراته، لأن القطاع العام في الأردن أصغر منه في مصر، والنمو الاقتصادي في الأردن حقق الأهداف التي كانت مخططة للسنوات القليلة الماضية. ويضاف إلى ذلك أن مؤسسات القطاع العام، مع استثناء واضح هو الملكية الأردنية (شركة الخطوط الجوية الوطنية) ومؤسسة النقل العام، لا تمثل نزفاً حاداً للميزانية كما هي الحال في مصر.

وبالإضافة إلى عدم وجود سند تشريعي، لا تزال سياسة الخصخصة في الأردن تحتاج إلى ترتيبات مؤسسية يمكن الاعتماد عليها في صوغ السياسات وتنفيذ ورصد عملية الخصخصة. وتنظر الحكومة الآن في إنشاء وكالة حكومية مرتبطة بمكتب رئيس الوزراء. فهذه الهيئة ستكون، عندما

(٢٢) المرجع نفسه.

(٢٣) The Jordan Times، ١٥ أيلول/سبتمبر ١٩٩٦.

(٢٤) طاهر كنعان، الخصخصة في الأردن بين السياسة والتطبيق، عمان، ١٩٩٥.

تُنشأ، دلالة واضحة على أن الحكومة ملتزمة بتنفيذ عملية الخصخصة، لأنها ستصوغ السياسات وتستكمل القوانين والأنظمة التي تعجّل العملية، كما إنها ستحدد الشركات المرشحة للخصخصة.

ولكن لم تتخذ، من الناحية العملية، إلا خطوات محدودة لتنفيذ برنامج الخصخصة في الأردن. فخصخصة مؤسسات القطاع العام الثلاث المرشحة، وهي مؤسسة النقل العام، والملكية الأردنية، ومؤسسة المواصلات السلوكية واللاسلكية، لا تزال قيد النظر. وقد أتاحت الحكومة للقطاع الخاص دخول حلبة التنافس في مجال النقل مع مؤسسة النقل العامة، بغية تخفيف مشكلة النقل، وخصوصاً بين مدن البلد الكبيرة: عمان والزرقاء وجرش. وأنجزت دراسة الجدوى الخاصة بخصخصة الملكية الأردنية، وتتنظر الحكومة الآن في رفع رأس مال هذه الشركة من ٧٠ مليون دينار أردني إلى ٢١٠ ملايين دينار أردني. لكن من المهم حل مشكلة ديون هذه الشركة قبل الخصخصة. وفي مجال الاتصالات السلوكية واللاسلكية، سمحت الحكومة للقطاع الخاص بالمشاركة في توسيع شبكة الهاتف في البلد، وهناك الآن شركة خاصة تدير شبكة الهواتف النقالة في البلد. ومن تدابير الخصخصة المحدودة التي تتخذ في الوقت الحاضر تحويل سلطة الكهرباء الأردنية الى شركة الكهرباء الوطنية. وعلاوة على ذلك باعت الحكومة للقطاع الخاص جزءاً من أسهمها في عدة فنادق، وكذلك ٥٥ في المائة من حصتها في شركة الأردن للفنادق والسياحة^(٢٥). وبيعت الحكومة أيضاً حصصها في فنادق هوليداي الأردنية ونحو ٩ في المائة من حصتها في شركة مصانع الورق والكرتون الأردنية.

إلا أن المسألة الأجدر بالذكر هي توسيع دور القطاع الخاص في مجال التعليم في الأردن. فقد دخل هذا القطاع حلبة التنافس بنجاح إذ أنشأ عدة مدارس وجامعات في الأردن. وهناك حاجة الى الاستمرار في تقييم الموضوع لأن الأردن هو البلد الوحيد في المنطقة الذي يتفوق فيه القطاع الخاص على القطاع العام في عدد جامعاته. ولعل التجربة تمثل، إذا نجحت، حلاً عملياً للاتساع المفرط في خدمات التعليم التي يقدمها القطاع العام في بلدان عديدة في المنطقة.

وجملة القول أن خير وصف لعملية الخصخصة في الأردن هو أنها لا تزال حتى الآن بطيئة. فالأردن لم يهيئ عملية خصخصة شاملة كما هي الحال في مصر. لكن الحكومة ملتزمة ببرنامج الخصخصة الذي يشكل جزءاً من برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي يريعه صندوق النقد الدولي. وتبدو الحكومة الأردنية الجديدة أقوى عزماً على تنفيذ برنامج الإصلاح الاقتصادي في البلد، وضمن ذلك تعجيل عملية الخصخصة. ويُنْتَظَر أن تتسارع عملية الخصخصة عندما ينجز وضع الأسس في مجال السند التشريعي والترتيبات المؤسسية.

جيم- العراق (٢٦)

١- لمحة عامة

شرعت الحكومة، بعد نهاية الحرب بين العراق وجمهورية ايران الاسلامية، في ١٩٨٨، في برنامج للتحرير الاقتصادي انعكس في عملية إلغاء الأنظمة الاقتصادية شملت تشجيع القطاع الخاص

(٢٥) بيان ألقى به المدير العام لشركة الاستثمار الأردنية ونشر في *The Jordan Times*، ٣ أيلول/سبتمبر ١٩٩٦.

(٢٦) هذا الفرع مستمد من الجزء الرابع من دراسة الإسكوا بشأن الخصخصة في العراق (E/ESCWA/ED/1995/11).

على المشاركة في أنشطة كانت في الماضي تقع خارج حدود اختصاصاته. واشتمل البرنامج أيضاً على بيع عدة مؤسسات من القطاع العام الى القطاع الخاص.

وكان بين أهم التدابير المؤسسية التي اتخذت إصدار قانون الاستثمارات العربية رقم ٤٦، لعام ١٩٨٨، الذي منح المستثمرين العرب سلسلة واسعة من الإعفاءات الضريبية والجمركية لمساعدتهم على المشاركة في التنمية الاقتصادية في العراق، وخصوصاً في قطاعات الزراعة والصناعة والخدمات. وبالإضافة الى ذلك، أصدرت الحكومة القانون رقم ٤٥، لعام ١٩٨٩، لتشجيع القطاع الخاص، ولا سيما في مجال التجارة.

٢- تجربة الخصخصة في العراق

كان من أوائل التدابير التي اتخذتها حكومة العراق تحويلها لمؤسسات القطاع العام التي تنشط في مجال الاقتصاد الى شركات مستقلة تعمل بالتنافس مع القطاع الخاص.

وبالإضافة الى ذلك، بيعت للقطاع الخاص عدة مؤسسات غير استراتيجية تابعة للقطاع العام، تعمل خصوصاً في مجالات السياحة وتجارة التجزئة (مراكز التسوق الحكومية)، ومحطات المحروقات، ومحطات خدمات السيارات. كما أنشئت، في أوائل ١٩٨٩، ست مؤسسات تجارية خاصة ومشاركة، علاوة على المؤسسات التجارية المشتركة التي تعمل في ادارة فنادق شيراتون في بغداد والبصرة، والمؤسسة التجارية الخاصة التي تخدم مركز الحبانة السياحي في بحيرة الحبانة. وأعلنت الحكومة أيضاً، في نهاية ١٩٨٩، عن نقل المؤسسات التي تملكها الحكومة في القطاع الزراعي الى القطاع الخاص.

واعتمدت الحكومة عدة أساليب للخصخصة، رهناً بالهدف المتوخى تحقيقه في كل صفقة. وقد جمعت الأساليب بين عقود الادارة، والمشاريع المشتركة مع القطاع الخاص، وبيع مؤسسات القطاع العام للقطاع الخاص.

٣- المشاكل التي تواجهها الخصخصة في العراق

(أ) نقص الإثتمانات، وخصوصاً بالعملات الأجنبية. فالبلد خاضع للجزاءات الاقتصادية التي تفرضها الأمم المتحدة منذ آب/أغسطس ١٩٩٠ وتمنعه من تلقي أية مساعدة اقتصادية، باستثناء المساعدة الانسانية؛

(ب) عدم كفاية الهياكل الأساسية. فقد لحقت بهياكل البلد الأساسية المادية أضرار فاحشة خلال حرب الخليج في ١٩٩٠، ولا تزال جهود الحكومة من أجل إعادة الخدمات الأساسية تتعرقل بنقص قطع الغيار؛

(ج) عدم وجود بيئة اقتصاد كلي مستقرة. ففي البلد مشكلة تضخم مزمنة، وعجز ميزانية يتدرى، وبطالة واسعة النطاق، وعملة تتناقص قيمتها. وهذه المشاكل تثني عن مشاركة القطاع الخاص في إنشاء المشاريع الاقتصادية. ويتركز نشاط القطاع الخاص في العراق على شراء العقارات وغيرها من ممتلكات للتخفيف من أضرار التضخم النقدي المرتفع.

دال- لبنان^(٢٧)

١- لمحة عامة

حقق الاقتصاد اللبناني، خلال السنوات الأربع الماضية، معدل نمو مرتفعاً نسبياً دعمته خطة واسعة النطاق لإعادة البناء، الى جانب ازدهار قطاع الخدمات وارتفاع معدل النمو في القطاع الزراعي. وبلغ متوسط معدل نمو الناتج المحلي للبلد قرابة ٦ في المائة خلال فترة ١٩٩٢-١٩٩٥. لكن البلد لا يزال يعاني من عجز في الميزان التجاري لا ينفك يتضخم لأن واردات السلع الانتاجية والسلع الاستهلاكية ازدادت خلال السنوات القليلة الماضية. وقد ارتفع العجز بنسبة ٣١٠ في المائة خلال الفترة ١٩٨٩-١٩٩٤، فازداد من ١٥٤٧ مليار دولار الى ٤٨٠٢ مليارات^(٢٨)، وانعكس فيه، على وجه الخصوص، الارتفاع السريع في الواردات بنسبة ٢٧٢ في المائة. كما ازداد، خلال السنوات القليلة الماضية، العجز المالي، إذ انه ازداد من ٤٦٥٥ مليار ليرة لبنانية في ١٩٨٩ إلى ٨٤٦٢ مليار في ١٩٩٤^(٢٩)، وهي قفزة بنسبة ٦١١٤ في المائة. إلا أن العجز المالي، محسوباً بالدولار، لم يرتفع إلا بنسبة ١٩٣٦ في المائة، أي من ٠٩٢١ مليار دولار في ١٩٨٩ إلى ١٧٨ مليار دولار في ١٩٩٥.

ويُتوقع حصول عجز كبير في الميزانية لأن البلد ينفذ خطة طموحة لإعادة الإعمار وإصلاح الخدمات الأساسية. ويحدث عجز الميزانية الآخذ في التزايد تأثيراً سلبياً في معدل التضخم وأسعار الفائدة، فيثني القطاع الخاص عن المشاركة. ولبنان في حاجة الى برنامج لتثبيت الاقتصاد يقلل من الإختلالات الداخلية والخارجية على حد سواء. غير أن ذلك لا يمكن أن يَحقق إلا بعد إنجاز خطة إعادة الإعمار والعودة الى تقديم الخدمات الأساسية. كما انه في حاجة الى مشاركة القطاع الخاص في تنفيذ خطة إعادة الإعمار، لا سيما وأن المساعدة المالية كانت دون التوقعات. فعلى سبيل المثال، استصدرت الحكومة، لتمويل خطة إعادة إعمار وسط مدينة بيروت، القانون رقم ١١٧، لعام ١٩٩١، المنشئ للشركة اللبنانية لتطوير وإعادة إعمار وسط مدينة بيروت (سوليدير) على شكل شركة مساهمة يبلغ رأسمالها ١٨٢ مليار دولار^(٣٠). وتقسم أسهم الشركة الى ما يلي: الفئة ألف، ومبلغها الاجمالي ١٧١ مليار دولار، وقد أُصدرت لأصحاب الممتلكات في وسط مدينة بيروت؛ والفئة باء، ومبلغها الاجمالي ٦٥٠ مليون دولار، وقد أُصدرت لتعرض على الجمهور^(٣١).

(٢٧) معظم هذا الجزء مستمد من الجزء ٣ من دراسة الإسكوا عن "الخصخصة في دول الإسكوا ذات الاقتصاد المتنوع" (E/ESCWA/ED/1995/11)، ص ٣١.

(٢٨) مصرف لبنان، التقرير السنوي للعام ١٩٩٤، ص ٧٩.

(٢٩) المرجع نفسه، ص ٦٤.

(٣٠) SOLIDERE, *Annual Report*, 1995, p. 1.

(٣١) *The Development and Reconstruction of Beirut Central District, Information Booklet, 1995* (Beirut, SOLIDERE), p. 4.

٢- تجربة الخصخصة في لبنان

يؤدي القطاع الخاص في البلد دوراً هاماً في التنمية الاقتصادية، والقطاع العام صغير فيه قياساً به في مصر والجمهورية العربية السورية. وبعد نهاية النزاع الأهلي في لبنان، سعت الحكومة الى استهلال برنامج للإصلاح الاقتصادي من أجل إيجاد بيئة اقتصاد كلي مستقرة وتحقيق نمو اقتصادي مستدام. وأنشأت في هذا السياق، من أجل تحقيق أهدافها، لجنة حكومية دولية لصوغ التوصيات اللازمة الموجهة وجهة السياسة العامة. وقدمت اللجنة تقريرها متضمناً توصية بخصخصة عدة مؤسسات تابعة للقطاع العام. وبعد أن درس مجلس الوزراء التقرير، أنشأت لجنة وزارية لتقدم الى الحكومة اقتراحات عملية بشأن تنفيذ عملية الخصخصة في البلد.

ومن المناقشة الدائرة في لبنان نشأ رأيان، أولهما يدعو الى خصخصة مؤسسات القطاع العام، ولأسيما الاتصالات السلكية واللاسلكية وإدارة حصر التبغ والتنباك. والثاني يدعو الى إنشاء مشاريع مشتركة بين الحكومة والقطاع الخاص، يقتصر فيها دور الحكومة على الرصد والمراقبة بينما يضطلع القطاع الخاص بالادارة.

واستصدرت الحكومة أيضاً قانوناً لاصلاح مؤسسات القطاع العام التي تُعنى بالاستثمار، يوجب أن تعمل هذه المؤسسات الحكومية في بيئة مماثلة للبيئة التي يعمل فيها القطاع الخاص. كما فتحت الحكومة بورصة بيروت في ١٩٩٥ من أجل حشد الإسخارات المحلية والأجنبية.

ولا تزال عملية الخصخصة في لبنان بطيئة جداً، كما ان انشغال الحكومة في مجال إعادة الإعمار لا يزال ينصب على تمهيد السبيل لمشاركة نشطة من القطاع الخاص. ولا شك في أن تيسر هياكل أساسية متطورة وحديثة سيساعد في تشجيع القطاع الخاص على زيادة مشاركته في أنشطة البلد الاقتصادية. ومن الشروط الأساسية لتنفيذ برنامج الخصخصة وجود هياكل أساسية حديثة تقترن ببيئة اقتصاد كلي مستقرة يسهل فيها عمل السوق. وعلاوة على ذلك، يشكل الاستقرار السياسي، ولا سيما إشاعة سلام عادل وشامل في الشرق الأوسط، عاملاً مهماً في تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الى المنطقة، وضمنها لبنان. وقد أبرمت واحدة من أوائل صفقات الخصخصة في لبنان في مجال الهواتف العامة. فمن أجل سد العجز في خطوط الهاتف، أبرمت الحكومة مع شركتين أجنبيتين عقدي بناء وتشغيل ونقل ملكية في هذا المجال، مدتهما عشر سنوات وتتنظر الحكومة أيضاً في اعتماد أسلوب الخصخصة نفسه من أجل رصف طريق بيروت/دمشق السريع.

٣- المشاكل التي تواجه برنامج الخصخصة

(أ) بين مؤسسات القطاع العام، ولا سيما العاملة منها في مجالات الاتصالات السلكية واللاسلكية والكهرباء والمياه، عدد كبير يحقق خسائر، وبالتالي لا يستطيع أن يجتنب مستثمرين من القطاع الخاص. وهذه المؤسسات تحتاج الى خطط لإعادة هيكلتها حتى يصبح بالإمكان خصخصتها؛

(ب) يظهر مستثمرو القطاع الخاص اللبنانيون والأجانب عزوفاً عن الاستثمار في لبنان قبل أن يتحقق سلام شامل وعادل في المنطقة؛

(ج) يُبدي الجمهور، ولا سيما فئات السكان الأفقر، معارضة للسير في برنامج الخصخصة بسبب القلق مما سينجم عنه من زيادات في أسعار الخدمات أثناء المشقة الاقتصادية التي تصحب الفترات الأولى من هذه البرامج؛

(د) لا يزال جزء من القطاع الخاص في لبنان يتردد في البدء بإنشاء مشاريع للإستثمار في البلد قبل الإنتهاء من إعادة الخدمات الأساسية، وتطوير هياكل البلد الأساسية، وتسوية النزاع في الشرق الأوسط.

هاء- الجمهورية العربية السورية

١- لمحة عامة

للاقتصاد السوري قاعدة اقتصادية متنوعة نسبياً تؤدي فيها الزراعة والنفط والسياحة والصناعة دوراً رئيسياً في النمو والتنمية الاقتصاديين. والقطاع الزراعي هو أهم القطاعات من حيث المساهمة في الناتج المحلي الاجمالي وكذلك في التوظيف. وفي عام ١٩٩٤، ساهم هذا القطاع في ٢٢ في المائة من الناتج المحلي الاجمالي، وتلته تجارة الجملة وتجارة التجزئة (٢٧ في المائة)، وقطاع الصناعة التحويلية (١٣ في المائة) والخدمات الحكومية (١٠ في المائة).

وخلال السنوات الأربع الماضية، كان النمو الاقتصادي، محسوباً على أساس الناتج المحلي الاجمالي، مرضياً. فقد تراوح نمو هذا الناتج، بأسعار ١٩٨٥، من ٧٫٦ في المائة في ١٩٩٠ الى ٧٫١ في المائة في ١٩٩١ و ٦٫٢ في المائة في ١٩٩٤^(٣٢). وقد تعزز النمو الاقتصادي المرتفع نسبياً بالتوسع الحاصل في القطاع الزراعي (بلغ المعدل المتوسط لنمو هذا القطاع ١١٫٤ في المائة خلال الفترة ١٩٩٠-١٩٩٤)، وبالتوسع في إنتاج النفط، الذي ازداد من متوسط يبلغ ٣٩٨٠٠٠٠ برميل في اليوم في ١٩٩٠ الى متوسط يبلغ ٥٧٥٠٠٠٠ برميل في اليوم في ١٩٩٤، وبارتفاع عدد السياح من نحو ١٫٤ مليون في ١٩٩٠ الى نحو ٢ مليون في ١٩٩٤. ولعل النمو الاقتصادي القوي نسبياً، وكون اقتصاد الجمهورية العربية السورية لم يواجه أزمات اقتصادية خلال السنوات القليلة الماضية، يعلّلان النهج التدريجي الحذر الذي يتبعه البلد في تنفيذ سياسات الإصلاح الاقتصادي. وثمة، بالإضافة الى ذلك، قلق من التأثير السلبي القصير الأجل الذي يمكن أن يحدثه الإصلاح الاقتصادي السريع في التضخم والبطالة. وأهم ملاحظة حول سياسات الإصلاح الاقتصادي التي تُنفذ الآن في الجمهورية العربية السورية هي أن تنفيذها يجري بمبادرة من الحكومة نفسها دون إشراف مباشر من البنك الدولي وصندوق النقد الدولي، كما كانت الحالة بالنسبة الى مصر والأردن. وقد أعطى ذلك الحكومة السورية مزيداً من المرونة في إجراء الإصلاحات خطوة بخطوة تحت شعار التعددية الاقتصادية. وبالرغم من أن الحكومة تبدو في الوقت الحاضر متعرضة لضغط الاسراع في تنفيذ سياسات الإصلاح الاقتصادي، تتخذ الآن تدابير في مجالات الترشيح المالي، وأسعار الصرف، وإصلاح القطاع المصرفي.

وفي هذا السياق، تنظر الحكومة بجدية في اتخاذ عدة تدابير منها إتاحة المجال، بالتدريج؛ لانخفاض قيمة الليرة السورية الى السعر السائد في البلدان المجاورة ثم لتدنيب هذه القيمة تبعاً

(٣٢) محسوباً بالاستناد الى: الجمهورية العربية السورية، رئاسة مجلس الوزراء، المكتب المركزي للإحصاء، المجموعة الإحصائية، ١٩٩٥، ص ٤٨٥.

للمستوى السائد في البلدان المذكورة. وثاني التدابير في الأهمية يُدرس الآن بنشاط هو السماح للمقيمين في الجمهورية العربية السورية بفتح حسابات مصرفية بالعملة الصعبة. وأهم هدف لهذه الخطوة هو أن تُعاد إلى الجمهورية العربية السورية مبالغ ضخمة من الأموال أودعها الرعايا السوريون في حسابات مصرفية في البلدان المجاورة، وخصوصاً قبرص والأردن ولبنان.

٢- السند التشريعي

أهم سندات تشريعية تُنفذ في إطارها الإصلاحات الاقتصادية في الجمهورية العربية السورية هي القانون رقم ١٠، لعام ١٩٩١، الذي يؤمن للقطاع الخاص حوافز لتوسيع أنشطته في مجال الاقتصاد، والقانون رقم ٢٠، لعام ١٩٩٤، الذي يضيف على القطاع العام، في مجالي الإدارة والتشغيل، المرونة اللازمة للعمل في بيئة أقرب إلى بيئة القطاع الخاص، وقد اشتمل ذلك على الأخذ، للمرة الأولى، بعنصر الربح الاقتصادي باعتباره هدفاً للقطاع العام.

ويسري القانون رقم ١٠، لعام ١٩٩١، على اضطلاع القطاع الخاص، السوري والأجنبي على حد سواء، بالاستثمار الرأسمالي. وقد أنشأ هذا القانون المجلس الأعلى للاستثمار، برئاسة رئيس مجلس الوزراء. ويجتمع المجلس الأعلى للاستثمار مرة كل شهرين على الأقل لاستعراض وإقرار مشاريع الاستثمار التي يقدمها إليه مكتب الاستثمار الملحق بنائب رئيس مجلس الوزراء للشؤون الاقتصادية، ويرأسه وكيل وزارة. وينص هذا القانون على إعطاء القطاع الخاص حوافز للاضطلاع بالمشاريع الزراعية والصناعية ومشاريع النقل التي تتوافق مع أهداف البلد الاقتصادية، ولتحقيق أقصى استخدام ممكن للموارد المالية المتاحة، وفتح فرص العمل أمام القوى العاملة السورية، وتسهيل الحصول على أحدث التكنولوجيات وتقنيات الإدارة المتاحة. والوظائف الرئيسية للمجلس الأعلى للاستثمار هي الموافقة على إقامة مشاريع الاستثمار، وتحديد حصة القطاع العام في المشاريع المشتركة، والترخيص بإنشاء الشركات المشتركة والمساهمة والمحدودة المسؤولية.

وفيما يلي أهم الحوافز التي ينص عليها القانون رقم ١٠، لعام ١٩٩١:

(أ) يُعفى المشروع الذي ينال الموافقة من رسوم الاستيراد والضرائب والرسوم الجمركية، وكذلك من سائر التكاليف التي تترتب على استيراد جميع الآلات والمنشآت والتجهيزات والسيارات والحافلات اللازمة لأنشطته؛

(ب) للمستثمر الحق في أن يفتح حساباً بعملة أجنبية لدى المصرف التجاري السوري وأن يودع، بعملة أجنبية، ما أقصاه مائة في المائة من رأس مال المشروع المدفوع و ٧٥ في المائة من إيرادات التصدير الذي يحققها المشروع؛

(ج) للمستثمر أن يستلف من المصارف المحلية بالعملة المحلية من أجل الاضطلاع بأنشطة المشروع؛

(د) كما ان القانون رقم ١٠، لعام ١٩٩١، ينظم انشاء مشاريع مشتركة لا تقل فيها حصة القطاع العام عن ٢٥ في المائة من المجموع. وبالإضافة إلى الإعفاءات المذكورة آنفاً، تُعفى المشاريع المشتركة التي تُنشأ بناءً على هذا القانون من رسوم الطوابع عند إصدارها لأسهم رؤوس أموالها.

وبالإضافة الى ذلك، يُسمح للمقيمين في الجمهورية العربية السورية وللمستثمرين العرب والأجانب، بعد خمس سنوات من بدء اشتغال مشروعهم، بأن ينقلوا الى الخارج، بعملات أجنبية، القيمة الصافية لحصتهم في المشروع، شريطة ألا تتجاوز هذه القيمة رأس المال الذي أتى به أصلاً الى البلد بعملات أجنبية. وإذا لم يُنفذ المشروع، جاز للمستثمر أن يعيد الى الخارج رأس المال الأجنبي بعد ستة أشهر من الإعداد الأولي للمشروع، شريطة أن يكون التخلف عن التنفيذ ناجماً عن ظروف لا دخل له بها. كما ان للمستثمر الحق في اجراء تحويل للأرباح والفوائد المتحصلة من استثمار رأس المال الأجنبي في البلد.

وعلاوة على ذلك، استصدرت الحكومة القانون رقم ٢٠، لعام ١٩٩٤، الذي ينظم انشاء المؤسسات العامة والشركات العامة والهيئات التجارية العامة. وهذا القانون يؤمن المرونة في عمليات هذه الشركات في المجالات التالية:

(أ) انشاء فروع في البلد وفي الخارج [المادة (٤) ألف (١)]:

(ب) توقيع عقود تسليم مع الحكومة والمؤسسات المالية المحلية والأجنبية، شريطة ألا يتعارض ذلك مع الصلاحية المنوطة بوزارة التخطيط [المادة (٥) ألف (٥)]:

(ج) يشكل مجلس إدارة المؤسسة أو الشركة أو الهيئة التجارية السلطة الرئيسية في صوغ السياسات اللازمة لانتهاجها لتحقيق الأهداف المحددة. وعلى وجه الخصوص، يملك المجلس أوسع سلطة للإدارة، وضمنها تخطيط وتنفيذ الأنشطة من أجل تحقيق عائدات اقتصادية وافية، بما يتمشى مع سياسة وتخطيط البلد في المجال الاقتصادي [المادة (١٠)]:

(د) يكون مجلس الإدارة مسؤولاً أيضاً عن اعتماد الخطط السنوية للاستثمار والانتاج والتجارة، التي تُعدها المؤسسة أو الهيئة التجارية العامة. ويكون مسؤولاً كذلك عن التوظيف والتخطيط والميزانيات الارشادية في الشركة [المادة ١٠ (٥)].

وعلى العموم، يضيف هذا القانون على القطاع العام في الجمهورية العربية السورية مزيداً من المرونة في انشاء وإدارة مؤسسات القطاع العام من أجل تحقيق عائدات اقتصادية وافية من رأس المال. وهذا النهج يختلف عن الولاية التي كانت منوطة بالمؤسسات العامة فيما سبق، والتي كانت تتمثل في تقديم خدمات عامة في مجال السلع الأساسية دونما اعتبار لبُعد الربح في اشتغال هذه المؤسسات. ويكمل القانون نفسه، الذي أُصدر من أجل إصلاح مؤسسات القطاع العام لكي تعمل في بيئة قريبة نسبياً من البيئة التي يعمل فيها القطاع الخاص، القانون رقم ١٠، لعام ١٩٩١، الذي ينظم أنشطة القطاع الخاص، المحلي والخارجي على السواء. فكلا القانونين ينص على إطار مؤسسي وتنظيمي أساسي لأنشطة القطاعين الخاص والعام، على حدٍ سواء، في البلد.

٣- دور القطاع الخاص

بالرغم من هيمنة دور القطاع العام في الجمهورية العربية السورية، أدى القطاع الخاص على الدوام دوراً هاماً في التنمية الاقتصادية للبلد، كما استقرت العادة على أن يكون قطاعا الزراعة وتجارة التجزئة خاضعين لهيمنة القطاع الخاص.

وتكمن أهمية القانون رقم ١٠، لعام ١٩٩١، في أنه يرفع الحد الأعلى الذي يعمل القطاع الخاص تحته، ويقدم حوافز للمهاجرين السوريين وللمستثمرين العرب ولرؤوس الأموال الأجنبية لكي تشارك في أنشطة البلد الاقتصادية. والاشتراط الرئيسي الذي يفرضه القانون من أجل الموافقة على انشاء المشاريع في البلد هو تحويل رأس المال من الخارج بالعملات الأجنبية باعتبار ذلك شرطاً أساسياً لانشاء هذا المشروع في بعض القطاعات الاقتصادية التي منها الزراعة والصناعة والنقل. والمستفيدون الرئيسيون من هذا القانون هم المهاجرون السوريون والمستثمرون العرب والأجانب. وبالإضافة الى ذلك فتحت الحكومة أنشطة جديدة أمام القطاع الخاص بغية اجتذاب رؤوس الأموال الأجنبية، ومن هذه الأنشطة توليد الكهرباء والنقل البحري. ونتيجة لاعتماد السياسات الاقتصادية الجديدة، وسَّع القطاع الخاص حصته في أنشطة البلد الاقتصادية. وفي الوقت الحاضر، يهيمن القطاع العام على زهاء ٩٨ في المائة من القطاع الزراعي، و ٩٥ في المائة من النقل البري، وقاربة الثلثين من قطاع الصناعة التحويلية، باستثناء صناعة النفط، وزهاء ٥٥ في المائة من التجارة الخارجية، باستثناء تصدير النفط. وقد كان من أهم التدابير التي أُتخذت لتوسيع دور القطاع الخاص في التصدير إزالة تراخيص التصدير؛ فهذا التدبير يسمح للقطاع الخاص بأن يستبقي ما أقصاه ٧٥ في المائة من عائدات التصدير من أجل استيراد المواد الأولية وغيرها من المدخلات، في حين يحول الباقي بالعملية المحلية وبالمعدل السائد في البلدان المجاورة. كما ان مصدري المنتجات الزراعية يجوز لهم أن يستبقوا ما أقصاه مائة في المائة من العائدات التي يحققونها من التصدير. ثم ان ضريبة الانتاج قد ألغيت بالنسبة الى القطن وزيت الزيتون. لكن تصدير القطن والقمح لا يزال من اختصاص القطاع العام، لكون هاتين السلعتين معرفتين بأتهما استراتيجيتان.

ونتيجة لتنفيذ القانون رقم ١٠، لعام ١٩٩١، وصل عدد المشاريع التي أُقرت حتى تموز/يوليو ١٩٩٦ الى ١٥١٤، بتكلفة استثمار إجمالية بلغت ٣٥٨٥ مليار ليرة سورية (الجدول ٢). وكانت هذه المشاريع تشمل سلسلة واسعة من الأنشطة الاقتصادية في البلد. وتلقى قطاع النقل أعلى أولوية في عدد المشاريع الموافق عليها - ١٨٣٤ مشروعاً، أي ٥٥ في المائة من الاجمالي و ٢٥ في المائة من تكلفة الاستثمار الإجمالية - وتلاه قطاع الصناعة التحويلية، حيث بلغ عدد المشاريع ٦٢٦ مشروعاً تمثل ٤١٣ في المائة من العدد الإجمالي للمشاريع و ٦٢٩ في المائة من تكلفة الاستثمار الإجمالية. وكانت الأنشطة الجديدة التي فُتحت أمام القطاع الخاص للمرة الأولى هي توليد الكهرباء، حيث أقر مشروعان لإنشاء محطتين للطاقة الكهربائية سيمولهما رجال أعمال من منطقة الخليج. وفي مجال النقل البحري، أقر مشروعان. وتمثل عناصر العملات الأجنبية في قطاع الصناعة التحويلية زهاء ٤٦٢ في المائة من الإجمالي؛ ومن توليد الكهرباء ٩٤ في المائة؛ وفي النقل البحري ٩٨٥ في المائة؛ ومن قطاع النقل ٦٣ في المائة. ويتوقع للمشاريع الموافق عليها، مجتمعة، أن تولد ١٠٣٩٠٠ وظيفة جديدة ستساهم في التخفيف من مشكلة البطالة في الجمهورية العربية السورية.

ولكن بالرغم من التوسع السريع لدور القطاع الخاص في التنمية الاقتصادية في البلد، تدعو الحاجة الى تحقيق مزيد من التقدم في توصيات سياسات الإصلاح الاقتصادي والتحرير، ولا سيما في توحيد أسعار صرف الليرة السورية وإصلاح القطاع المصرفي، وهما توحيد وإصلاح لآزمان لزيادة مساهمة القطاع الخاص في تأمين بيئة اقتصاد كلي مستقرة تتسم بأسعار صرف حقيقية ومعدلات فائدة ايجابية.

الجنول ٢- الجمهورية العربية السورية: العدد الإجمالي للمشاريع الموافق عليها
بناء على قانون تشجيع الاستثمار رقم ١٠، لعام ١٩٩١

القطاع	عدد المشاريع	تكلفة الاستثمار (بملايين الليرات السورية)
الزراعة	٤٨	٢١ ٥٤١
الصناعة التحويلية	٦٢٦	٢٤٧ ٠٤٧
الكهرباء والطاقة	٢	١ ٧٣٩
النقل البري	٨٣٤	٨٦ ٥٨٤
النقل البحري	٢	١ ١٩٧
غير ذلك	٢	٣٩٩
المجموع	١ ٥١٤	٣٥٨ ٥٠٧

المصدر: الجمهورية العربية السورية، رئاسة مجلس الوزراء، مكتب الاستثمار.

وقد شرعت الحكومة في سياسات تحرير جديدة تنحو هذا المنحى، ولو أنها محدودة النطاق. فمن التدابير التي تقرر اتخاذها مؤخراً خفض سعر صرف الليرة السورية بالتدريج الى أن تصل الى المستوى السائد في أسواق البلدان المجاورة. وهذا التدبير سيضيق، وفي وقت لاحق سيزيل، الهوة التي تفصل بين مستوى الليرة السورية في البلد وفي هذه الأسواق، وخصوصاً لأن السعر الجديد ليس ثابتاً بل يتذبذب تبعاً للمستويات في هذه الأسواق. وعلاوة على ذلك، سيسمح للمقيمين في الجمهورية العربية السورية بفتح حسابات مصرفية بعملات أجنبية لدى المصرف التجاري السوري. ولذلك ستؤدي التدابير التي يتوقع اتخاذها قريباً الى زيادة تشجيع القطاع الخاص على المشاركة في التنمية الاقتصادية للبلد. وهذه التدابير، مضافة الى التوحيد التدريجي لأسعار صرف العملات وتحرير أسعار الفائدة، ستعجل في تحرير سياسة البلد النقدية وستشجع، بالتالي، مساهمة القطاع الخاص في التنمية الاقتصادية. ويتسم توحيد أسعار الصرف بأهمية بالغة بالنسبة الى القطاع الخاص، لأنه يتنافس الآن مع القطاع العام دون أن يكون متساوياً معه في مجال العملات الصعبة، فهو يشتري العملات الصعبة بالأسعار التجارية المتاحة في البلدان المجاورة بينما يشتريها القطاع العام بالسعر الرسمي.

ويبدو أن إصلاح النظام المصرفي يتقدم ببطء. وقد كان أحدث هدف توخّته الحكومة هو انشاء مصرف لترويج الصادرات. إلا أن النظام المصرفي في البلد لا يزال، إجمالاً، موجهاً نحو تلبية الاحتياجات الائتمانية للقطاع العام، الذي يتلقى أكثر من ٨٠ في المائة من السلف، وضمن ذلك الاقتراض الحكومي. والنظام المصرفي، الذي يتكون من البنك المركزي وخمسة مصارف متخصصة، يحتاج الى الإصلاح لكي يلبي الاحتياجات الائتمانية المتزايدة للقطاعين العام والخاص على السواء ولكي يشجع فتح الفرص أمام الاستثمار الأجنبي المباشر. ويُفترض في إصلاح النظام المصرفي أن يتناول الحد الأعلى للإئتمانات، وتحرير أسعار الصرف، وإصدار السندات الحكومية، وإدراج عنصر تنافس في عمليات النظام المصرفي.

ولا يبدو أن إنشاء سوق للأسهم في البلد يندرج في قائمة الأولويات ضمن إصلاح الحكومة للاقتصاد وسياساتها الخاصة بالتحريك. فتحديث النظام المصرفي وتحريره يلقيان في الوقت الحاضر اهتماماً أكبر مما يلقاه إيجاد بورصة محلية. ويمكن تفهّم هذا الأمر لأن الحكومة لا تخطط لبيع جزء من مؤسسات القطاع العام للقطاع الخاص.

ويمكن وصف تجربة الخصخصة السورية بأنها حذرة، وتطبّق نهجاً تدريجياً، وخصوصاً في المجالات التي تؤثر مباشرة على الأسعار والبطالة. وتشعر الحكومة بقلق بالغ إزاء الأثر الذي يحدثه الإصلاح الاقتصادي السريع وغير المتروكي في مستوى معيشة الفئات السكانية الأفقر. ولا يبدو أن هناك، في الوقت الحاضر، أسباباً تلزم الحكومة بتغيير نهجها الحذر تجاه سياسات الإصلاح الاقتصادي. وبما أنها ليست معرضة لأي نوع من الضغط من المنظمات المالية الدولية والبلدان المانحة، وبما أن البلد لا يواجه أي أزمة اقتصادية يمكن أن تلقي الضغط عليها لكي تعجل في تنفيذ الإصلاح، فهي تفضّل أن تنسحب على مهل من بعض الأنشطة الاقتصادية التي منها، مثلاً، قطاعا الزراعة والنقل، وأن تفتح الباب أمام القطاع الخاص في جميع القطاعات الاقتصادية تقريباً لكي يتنافس فيها مع القطاع العام. وتختلف التجربة السورية عن التجربة المصرية من بعض النواحي، ولا سيما في المجالات التالية:

(أ) لا ينفذ الإصلاح الاقتصادي السوري وفقاً لبرنامج شامل للإصلاح الاقتصادي جرت الموافقة عليه، كما هي الحال في مصر؛

(ب) التجربة السورية تولدت وتنفذ وترصد في الداخل، في حين أن البرنامج المصري ينفذ بالتعاون مع صندوق النقد الدولي والبنك الدولي؛

(ج) لا يتضمن برنامج الخصخصة السوري بيع جزء من القطاع العام (الخصخصة من فوق)، وهو مقصور على إمداد القطاع العام بالحوافز المالية والضريبية اللازمة لتوسيع دوره في التنمية الاقتصادية للبلد (الخصخصة من تحت). ومصر، مع أنها تنفذ نوعي الخصخصة كليهما، تباع جزءاً من مؤسسات القطاع العام للقطاع الخاص وتمتد الثاني بالحوافز اللازمة لتوسيع دوره في الاقتصاد؛

(د) لم تنشأ الجمهورية العربية السورية وكالة محددة للخصخصة لأنها لم تبت بعد في اختيار نهج استقطاعي إلى الخصخصة، في حين عمدت الحكومة المصرية إلى إنشاء مكتب قطاع الأعمال العام باعتباره المشرف الرئيسي على برنامج الخصخصة. أما الولاية المسندة إلى هذا المكتب فهي صوغ وتنفيذ ورصد برنامج الخصخصة في مصر تحت إشراف مباشر من رئيس الوزراء؛

(هـ) تنفذ سياسات الإصلاح الاقتصادي في الجمهورية العربية السورية بوتيرة أبطأ من وتيرة تنفيذها في مصر. ففي مصر، يمثل برنامج الخصخصة المرحلة الثانية من سياسات الإصلاح الاقتصادي، التي بدأت، مع برنامج التكيّف الهيكلي، بإصلاح اختلالات الاقتصاد الكلي وإيجاد بيئة اقتصادية تسهل مشاركة القطاع الخاص.

وتتبع الجمهورية العربية السورية مساراً أكثر ثباتاً نحو الإصلاح الاقتصادي، والأهداف الرئيسية هي، في البدء، تشجيع القطاع الخاص على توسيع دوره في الاقتصاد وإمداد القطاع العام بالمرونة في مجالات الإدارة والأنشطة التشغيلية لكي يتنافس مع القطاع الخاص.

(و) يقدم كلا البلدين حوافز للقطاع الخاص العربي والأجنبي لكي يشارك في التنمية الاقتصادية. ولكن، بما أن سياسات الإصلاح الاقتصادي في مصر هي أوسع شمولاً، وبرنامج الخصخصة يتيح اتباع نهج نقل الملكية، فمشاركة الاستثمار الأجنبي المباشر أنشط في مصر، وخصوصاً من خلال سوق الأسهم المصرية.

ويلزم للجمهورية العربية السورية، لاجتذاب الاستثمار الأجنبي اللازم، ان تبذل المزيد من الجهود، ولا سيما في مجالات أسعار الصرف، والتضخم النقدي، وإصلاح النظام المصرفي، لا سيما وأنه ليس لديها في الوقت الحاضر مخطط لإنشاء سوق للأسهم.

(ز) الاختلاف الرئيسي بين التجريبتين، من حيث المواقف الفكرية، هو أن الجمهورية العربية السورية لا تزال تعتبر ان القطاع العام هو القطاع الرئيسي الذي يمكن من خلاله تحقيق الأهداف الانمائية الحكومية، وأن القطاعين الخاص والعام متكاملان. وهي ترى بالاضافة الى ذلك، أن من الممكن زيادة الفعالية، التي هي الهدف الرئيسي لبرنامج الخصخصة، ومن خلال إصلاح القطاع العام وإمداده بالحوافز الضرورية للعمل في بيئة أقرب الى البيئة التي يعمل فيها القطاع الخاص. أما مصر فتعتقد أن الخصخصة هي أهم عامل في زيادة الفعالية، وفتح الفرص أمام رؤوس الأموال والتكنولوجيات وأساليب الانتاج الحديثة الأجنبية، وكذلك أمام أسواق التصدير الجديدة.

رابعاً - الخصخصة في بلدان مجلس التعاون الخليجي (*)

ألف- البحرين

لقد ساهم وجود قطاع مالي متطور وسوق أسهم متطورة نسبياً في نجاح المساعي التي بذلت مؤخراً لخصخصة بعض المؤسسات المملوكة للحكومة. فقد نقلت ملكية أصول تابعة للدولة في قطاعات الصناعة التحويلية والزراعة ومصائد الأسماك؛ وفي كانون الثاني/يناير ١٩٩٤ باعت الحكومة حصة تبلغ ٢٠ في المائة من إحدى أكبر شركات الأغذية في البلد، وهي الشركة العامة للتجارة وصناعة الأغذية، في بورصة البحرين، وذلك بمبلغ ٣٩٩ ملايين دينار بحريني (٣٠٣ ملايين دولار)^(٣٣).

وقبل أزمة الخليج، خُصصت نسبة ٢٠ في المائة من شركة البحرين لتشكيل الألومونيوم (باليكسكو)، ويهياً الآن لإجراء عرض عام لنسبة من الأسهم تبلغ، هي أيضاً، ٢٠ في المائة. كما تتضمن خطط الحكومة لنقل الملكية خلال السنوات القليلة المقبلة عدداً من المشاريع التجارية والصناعية المملوكة للدولة. إلا أن التركيز سينصب مستقبلاً على اجتذاب الاستثمارات الخاصة إلى الصناعات الجديدة لا على بيع ما يتبقى من حافطة الموجودات الحكومية المحدودة.

ويُنظر الآن في برنامج للتشجيع على الاستثمار الخاص في توليد الطاقة الكهربائية. وتعمل شركة British Gas على خطة لبناء محطة للطاقة الكهربائية بقدرة ٣٠٠ ميغاوات ومُنشأة لإزالة الملوحة، وذلك على أساس تمويل خاص. وهذه الشركة ملتزمة، باعتبارها مستثمراً أجنبياً، بأن تأخذ شطراً كبيراً من أسهم رأس المال يتوقع أن يتراوح بين ١٥٠ و ٢٠٠ مليون دولار. والحكومة مهتمة أيضاً بتصفية حصتها في طيران الخليج وسائر مؤسسات الخليج المشتركة، وذلك بواسطة الخصخصة. وفي ١٩٩٤، أنيطت بمؤسسة الخليج للاستثمار و Chase Manhattan Bank ولاية لإعداد تقرير عن خيارات الخصخصة المتعلقة بطيران الخليج، ولكن لم يتخذ حتى الآن أي قرار ملموس بشأن بيع شركة الطيران. وقد تكون شركة الألومونيوم البحرين (ألبا)، وهي أضخم منظمة في الخليج لسبك الألومونيوم، تملك حكومة البحرين القسم الأكبر منها، مرشحة للخصخصة في الأمد الطويل. وربما وصلت القيمة الإجمالية للشركات التي ستخصص إلى ٢ مليار دولار.

وهناك ٣٤ شركة تتداول أسهمها في بورصة البحرين، وكانت رسملتها الإجمالية ٥٩٩ مليارات دولار في نهاية ١٩٩٤. وكان بين الشركات التي استمدت رؤوس الأموال من خلال التمويل العمومي مؤخراً: شركة البحرين للترفيه، وهي شركة جديدة أسست لتشجيع السياحة. ففي ٦ حزيران/يونيو ١٩٩٤، أصدرت أسهما للعموم بقيمة ٢٧٥ مليون دينار بحريني (٧٣٣ ملايين دولار). أما الأسهم التي عرضها البنك الأهلي التجاري البحريني، والتي أنزلت للتداول في أيار/مايو ١٩٩٤، فقد أكتتبت بها بتمامها.

(*) هذا الفصل هو نسخة من الفصل التاسع من دراسة الإسكوا عن الخصخصة في بلدان الخليج العربي (E/ESCWA/ED/1995/8) (بالانكليزية).

ويُسمح للأجانب المقيمين في البحرين بالاستثمار في أسهم الشركات المحلية من خلال صناديق الاستثمار المشتركة. وهذه الصناديق ستفتح في نهاية الأمر لغير المقيمين وستُسجّل في بورصة البحرين. وثمة مبادرة ينظر فيها الآن تقضي بالسماح لسائر الشركات التابعة لبلدان مجلس التعاون الخليجي بادراج أسهمها وسنداتها في بورصة البحرين؛ وقد يتبع ذلك بادراج السندات والحصص التي تملكها شركات تابعة لبلدان غير بلدان مجلس التعاون الخليجي. وكما أُتخذت في ٢٥ نيسان/ابريل ١٩٩٥ مبادرة أخرى تتمثل في اشتراك بورصتي البحرين ومسقط بادراج أسهم الشركات الخاصة. فبهذه الطريقة تُفتح الفرصة أمام المستثمرين في البلدين كليهما للنفوذ على قَدَم المساواة الى البورصتين.

باء- الكويت

١- لمحة عامة

ازداد النمو الاقتصادي في الكويت خلال السنوات القليلة الماضية، وتُعزز بخطة واسعة النطاق لإعادة الإعمار، وارتفاع أسعار النفط وازدياد الانفاق الاستهلاكي. ويُقدّر أن الانتاج المحلي الاجمالي ازداد بنسبة ٢٩ في المائة في ١٩٩٥، بعد أن كان نموه سلبياً، بمعدل ٤٠ في المائة، في ١٩٩٤^(٢٤). كما نجح البلد في تخفيض عجز ميزانيته خلال السنة المالية ١٩٩٥/١٩٩٦، وخصوصاً بواسطة زيادة الإيرادات العامة. ويُقدّر أن عجز الميزانية هبط الى ١٣ مليار دينار كويتي، بعد أن كان ١٥ مليار دينار كويتي خلال السنة المالية ١٩٩٤/١٩٩٥^(٣٥). وسيساعد تقليص الاختلال المالي الحكومة على إزالة عجز الميزانية بحلول عام ٢٠٠٠. وبالرغم من أن معدل التضخم ارتفع في ١٩٩٥ قياساً به في ١٩٩٤، لا يزال هذا المعدل تحت السيطرة نسبياً، وتلك هي الحال أيضاً في بقية بلدان مجلس التعاون الخليجي. والعامل الرئيسي الذي يكمن وراء الازدياد البسيط في معدل التضخم في ١٩٩٥ هو ارتفاع الانفاق الاستهلاكي. لكن الجهود التي تبذلها الحكومة لتخفيض عجز الميزانية سيساعد على التحكم بهذا العجز في السنوات القادمة.

٢- تجربة الخصخصة في الكويت

لقد قبلت الكويت، من حيث المبدأ، التوصيات التي قدمها البنك الدولي مؤخراً وحثها فيها على خصخصة ٧٤ شركة صناعية محلية، منها ٦٢ تملك فيها الهيئة الكويتية العامة للاستثمار أسهماً. وللحكومة أسهم في ٣٧ من أصل ٤٨ شركة مُدرجة في بورصة الكويت، وتُقدّر القيمة الاجمالية لحيازاتها بـ ٨٦٤ مليون دينار كويتي (٢٩ مليار دولار)، أي ٢٦ في المائة من اجمالي رسملة البورصة. وتتراوح حصص الحكومة في ١٦ من الشركات الـ ٣٧ بين ٥٠ و ١٠٠ في المائة. وللحكومة أيضاً أسهم تتراوح بين ٢٥ و ٤٩٩٩ في المائة في سبع من هذه الشركات، كما أن لها أسهماً تتدنى عن ٢٥ في المائة في بقية الشركات (الجدول ٣).

(٢٤) مسح للتطورات الاقتصادية والاجتماعية في منطقة الإسكوا، ١٩٩٥ (منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع E.96.II.L.18)، الجدول ٨.

(٣٥) المرجع نفسه، الفصل الرابع.

وهناك عدة شركات مستهدفة بالخصخصة وغير مُدرجة أسهمها في بورصة الكويت. ويُقدَّر أن القيمة الاجمالية لأسهم الحكومة في الشركات المستهدفة بالخصخصة (باستثناء شركات قطاع النفط) تناهز ٤ مليارات دينار كويتي (١٣ر٥ مليار دولار). ومنها ٢ر٢ مليار (٧ر٣ مليارات دولار) في مرافق الطاقة الكهربائية والمياه، و ٢٠٠ مليون دينار (٦٦٦ مليون دولار) في مرافق الاتصالات السلكية واللاسلكية، و ٤٢٠ مليون دينار (١ر٤ مليار دولار) في الخطوط الجوية الكويتية، و ٨٠٠ مليون دينار (٢ر٦٦ مليار دولار) تمثل أسهم الهيئة العامة للاستثمار في ٦٢ شركة، وبعضها مدرج في البورصة^(٣٦).

ويُستهدف لعملية الخصخصة أن تشمل عدداً من شركات النفط الفرعية يتضمن الشركة الكويتية لناقلات النفط، والشركة الكويتية لوقود الطائرات، والشركة الكويتية للتنقيب الخارجي، وشركة سانتافي الدولية في الولايات المتحدة الأمريكية، ومحطات للنفط تملكها الشركة الكويتية الوطنية للبتترول، ومشاريع جديدة تضطلع بها شركة صناعات البتروكيماويات. وفي ١٩٩٤، باعت الحكومة للقطاع الخاص ٢٠ محطة بنزين كان بعضها غير جاهز للتشغيل بعد. كما تقرر تحويل مصنع الغاز الطبيعي ومصنع زيت التشحيم الى القطاع الخاص. وسيُنفَّذ مشروع الخصخصة بواسطة إنشاء شركة قابضة عامة ستكون نسبة ٢٠ في المائة من أسهمها ملكاً للحكومة الكويتية، وسيُعرض الباقي للاكتتاب العام. وسيُضطلع، بالتدريج، ببيع المحطات الـ ٧٥ العاملة الآن في الكويت لعدد من الشركات المحلية المتخصصة بغية تمكينها من تقديم خدمات أفضل للجمهور.

غير أن الحكومة الكويتية لم توافق على توصية البنك الدولي التي دعاها فيها الى بيع ٢٥ في المائة من مؤسسة البترول الكويتية والشركة الكويتية للبتترول للقطاع الخاص، بسبب الحاجة الاستراتيجية الى استبقاء هاتين الشركتين، بتمامهما، ضمن القطاع العام. وعوضاً عن ذلك، سيُخصص، في نهاية الأمر، عدد من الشركات الصغيرة التي تملكها مؤسسة البترول الكويتية، وهي الشركة الكويتية لناقلات النفط، والشركة الكويتية لوقود الطائرات، ومشاريع بتروكيميائية جديدة.

وأعلنت الهيئة العامة للاستثمار أن لديها خططاً لبيع القسط الأكبر من حافطة أسهمها في أكثر من ٦٠ مؤسسة مساهمة مشتركة اشترتها بعد انهيار سوق المناخ في ١٩٨٢. وفي نهاية ١٩٩٤، كانت قيمة هذه الحيازات تُقدَّر بـ ٨٠٠ مليون دينار كويتي (٢ر٧ مليار دولار). وفي ١٩٩٤، باعت الهيئة العامة للاستثمار حصة تساوي ٥٢ في المائة من أسهم شركة العقارات المتحدة للشركة الكويتية لمشاريع الاستثمار، وهي شركة استثمار تابعة للقطاع الخاص. وقد وافقت هذه على إعادة بيع نسبة ٥٧ في المائة من الأسهم المذكورة (تمثل ٣٠ في المائة من شركة العقارات) للقطاع الخاص، بحسم يبلغ ٧ في المائة^(٣٧). كما أعلنت الشركة الكويتية للبتترول أنها قررت أن تعرض للبيع مشاريع التنقيب عن النفط والغاز ضمن الفرع الذي تملكه بتمامه والذي يقع مقره في الولايات المتحدة، وهو شركة سانتافي الدولية التي تقوم في عمليات النفط والغاز في الولايات المتحدة بالدرجة الأولى.

وفي ١٩٩٥، تسارعت خطى الخصخصة كثيراً. فمنذ كانون الثاني/يناير، باعت الهيئة العامة للاستثمار، بنجاح، أربع شركات. وفي بداية حزيران/يونيو ١٩٩٥، أعلنت أنها ستبيع بالمزاد العلني

(٣٦) National Bank of Kuwait, *Economic and Financial Quarterly*, Fourth Quarter, 1994

(٣٧) MEED Middle East Business Weekly, 7 July 1995

١٧٠ مليون سهم، تناهز قيمتها ٩٠ مليون دينار كويتي (٣٠٠ مليون دولار)، تملكها في شركة الصناعات الوطنية، وهي شركة صناعية محلية رائدة، وذلك في عرض لا يزال هو الأعلى حتى الآن. وبذلك ستزداد قيمة الأسهم التي باعها الهيئة العامة للاستثمار منذ بداية ١٩٩٤ إلى أكثر من ٢٢٠ مليون دينار (٧٣٦ مليون دولار). ويتوقع حصول المزيد من مبيعات الأسهم. ومن الشركات المرشحة: الشركة الكويتية لخدمات الطيران، التي تملكها شركة الخطوط الجوية الكويتية، وشركة وربة للتأمين، وشركة صناعات التبريد (٢٨).

الجدول ٣- الكويت: حصص الحكومة في الشركات المساهمة المشتركة، ١٩٩٢

النسبة المئوية لمساهمة الحكومة (*)

البنوك

١٦٧	بنك الكويت الوطني
٨٥٠	البنك التجاري
١٧٦٠	بنك الخليج
٨٥٠	البنك الأهلي
٥٨٨٠	بنك الكويت والشرق الأوسط
٦٠٩٩	بنك برقان
٣٣٦٨	البنك العقاري
٣٢٥٨	بيت التمويل الكويتي

شركات الاستثمار

٧٠٠٨	الكويتية للاستثمار
٩٩٥٨	الكويتية للتجارة والمقاولات والاستثمارات الخارجية
٣١٩٤	الدولية الكويتية للاستثمار

شركات التأمين

٧٥٢	الكويت للتأمين
٧٥١٨	الخليج للتأمين
٢٠٢٩	الأهلية للتأمين
٥٥٨٢	وربة للتأمين
٥٨٠٨	الصناعات الوطنية
١٧٨٤	الكويتية لصناعة الأنابيب
٣٦٥٧	اسمنت الكويت
٥٥٨٣	الأسماك الكويتية المتحدة
٦٠٤٢	صناعة التبريد
٥٦٣٨	بناء واصلاح السفن

الجدول ٣- (تابع)

النسبة المئوية لمساهمة الحكومة(*)	
٥٦٣٨	الكويتية المتحدة للدواجن
٢٨٨١	الخليج للكابلات والصناعات الكهربائية
-	الشركة الكويتية للصناعات الدوائية
<u>شركات النقل</u>	
٥٤٥٣	نقل وتجارة المواشي
١٩٥٠	الملاحة العربية المتحدة
-	النقل البري
<u>الشركات العقارية</u>	
١٣٧٠	عقارات الكويت
٥٧٨٥	العقارات المتحدة
٢٥٢٢	الوطنية العقارية
١٦٤٠	مجمعات الأسواق
<u>شركات الخدمات</u>	
٣١٨	السينما الكويتية
٧٣٩٨	الفنادق الكويتية
٣٤٥٠	الكويتية للأغذية
٤٩٤٦	المنتجات الزراعية
٥٣٠٠	المخازن العمومية
٥٠٤٤	أجهزة الاتصالات الهاتفية

المصدر: الكويت، وزارة التخطيط، المكتب المركزي للإحصاء، الإحصاءات العالية، ١٩٩٢.

(*) يمثل الأسهم التي تملكها الهيئة العامة للاستثمار وسائر المؤسسات والوكالات الحكومية.

ويُقصد للأصول التي تملكها الدولة في قطاعي الكهرباء والماء أن تحول الى شركة جديدة وأن تباع أسهمها للجمهور. وسيتم إجراء مماثل بالنسبة الى الشركة الكويتية للنقل العام والخطوط الجوية الكويتية. أما خصخصة قطاع الاتصالات السلكية واللاسلكية فقد تقدمت شوطاً أبعد. ففي ١٩٩٢، أنشئت شركة جديدة، هي الشركة الكويتية للاتصالات السلكية واللاسلكية، لتحل محل وزارة الاتصالات. وكان من المنتظر أن تعرض أسهم الشركة على الجمهور في الفترة ١٩٩٥/١٩٩٦، وهي تقدر بـ ١٥٠ مليون دينار كويتي (٥٠٠ مليون دولار).

وترتقب الهيئة العامة للاستثمار اتباع ثلاثة أساليب للعمل عند خصخصة الشركات التي تملكها: (١) طرح الأسهم من خلال إنشاء صناديق للإستثمار تكتسب أصول الهيئة العامة للإستثمار في هذه الشركات؛ (٢) بيع الأسهم من خلال مزاد علني مفتوح أو من خلال استدرج عروض مغلقة؛ (٣) الطرح العام للأسهم.

وقد بدىء فعلاً بالخصخصة بواسطة إنشاء صناديق للاستثمار ومزادات علنية. فمئذ نيسان/ابريل ١٩٩٤، أنشئ صندوقاً استثماراً مشتركاً من أجل اكتساب أسهم شركات وأصول شركات عقارية تملكها هيئة الاستثمار. وفي أيار/مايو ١٩٩٤، باعت الهيئة العامة للإستثمار أسهمها البالغة قيمتها ٤ر ١٠ ملايين دينار كويتي في شركة النقل البري المحلية من خلال مزاد علني مفتوح، وتبع ذلك في كانون الأول/ديسمبر ١٩٩٤ بيع ٦٠ مليون من أسهمها في البنك الأهلي، بواسطة مزاد علني مفتوح لرعايا الكويت ورعايا الدول الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي. وقد عاد البيع على الحكومة بنحو ١٠ ملايين دينار كويتي (٣٣٧ مليون دولار). وفي ١٩٩٤، نجحت الهيئة العامة للإستثمار أيضاً في بيع جزء من أسهمها في شركة مالية للمستهلكين تعمل بربح، وهي شركة المرافق التجارية، وتم ذلك خلال شهر أيلول/سبتمبر ١٩٩٦. وقد فاض اكتتاب الأسهم التي عرضت للبيع فوصل الى خمسة أضعافه، وانخفضت حصة الهيئة العامة للإستثمار من ٥٥ في المائة الى ٣٨ في المائة.

وكان النجاح في طرح ٢٧٠ مليون سهم في شركة بوبيان للبتروكيميائيات، في نيسان/ابريل وأيار/مايو ١٩٩٥، دلالة على أن قدرة بورصة الكويت هي أكبر مما كان يُقدَّر فيما مضى. فهذه الشركات ستحوز ١٠ في المائة من أسهم رأس المال في Equate، وهي مشروع بتروكيميائي مشترك بين شركة صناعات البتروكيميائيات (٥٥ في المائة) ويونيون كاربايد، الولايات المتحدة (٤٥ في المائة). وتبلغ رسملة شركة بوبيان للبتروكيميائيات ٣٠ مليون دينار كويتي (١٠٣ر ٤ ملايين دولار)، وقد عُرِضت للاكتتاب العام ٩٠ في المائة، أي ٢٧٠ مليوناً، من أسهم الشركة الجديدة البالغة ٣٠٠ مليون، بحيث تُرك ٣٠ مليون سهم لتحوزها Equate. وحيصُر بيع أسهم شركة بوبيان للبتروكيميائيات بالرعايا الكويتيين والشركات الخاصة الكويتية، فضلاً عن المؤسسات الحكومية، مع إعطاء الأفضلية للقطاع الخاص.

وفي الاجمال، باعت الهيئة العامة للإستثمار ١٠٦٦٦ر ٦٦ مليون سهم في ١٣ شركة محلية بين أيلول/سبتمبر ١٩٩٤ و حزيران/يونيو ١٩٩٦، مما يمثل زهاء ٧٩ في المائة من أسهمها في هذه الشركات (الجدول ٤). وقد تضمن ذلك بيعها لمجمل حيازاتها في أربع شركات هي: شركة مجمع الأسواق التجارية الكويتية، والشركة الوطنية العقارية، وشركة بالمس أجزوللانتاج، وشركة الاستثمارات الصناعية.

وحتى الآن، لا يزال برنامج الخصخصة في الكويت مقصوراً على بيع الأسهم في الشركات التي يشارك القطاع الخاص فيها فعلاً. وعند كتابة هذه السطور، لم تكن مؤسسات القطاع العام قد عُرِضت للبيع^(٣٩). وسيتوقف مدى سرعة برنامج الخصخصة في الكويت على سماح الحكومة بخصخصة مؤسسات القطاع العام.

الجدول ٤- بيع أسهم الهيئة العامة للاستثمار في الشركات المحلية
حتى ٣٠ حزيران/يونيو ١٩٩٦

اسم الشركة	تاريخ البيع	العند الاجمالي للأسهم المباعة وقت البيع (بالملايين)	عدد الأسهم التي كانت تملكها الهيئة العامة للاستثمار قبل البيع (بالملايين)	عدد الأسهم المبيعة (بالملايين)	قيمة الأسهم المبيعة (بملايين الدينار الكويتية)	أسلوب البيع
شركة التسهيلات التجارية	أيلول/سبتمبر ١٩٩٤	١٧٧ر١	٩٨	٧٠ر٥	٤٠ر٣	الاكتتاب العام
البنك الأهلي الكويتي	كانون الأول/ديسمبر ١٩٩٤	٥٥٤ر١	٨٩	٦٠	١٠ر٣٣	بالمزاد العلني
شركة العقارات المتحدة	شباط/فبراير ١٩٩٥	٤٢٧ر٣	٢٦٨	٢٢٠	٢٧ر٥	بالمزاد العلني والاكتتاب العام
الشركة الأهلية للتأمين	نيسان/أبريل ١٩٩٥	١١١ر٨	٢٣ر٣	٢١	٧ر٤٦	بالمزاد العلني
شركة مجمع أسواق التجارية الكويتية	أيار/مايو ١٩٩٥	١١٥ر١	١٧ر٩	١٧ر٩	٧ر٢	بالمزاد العلني
الشركة الوطنية العقارية	أيار/مايو ١٩٩٥	٣٦٠ر٥	١٩٠	١٩٠	٢٨	بالمزاد العلني والاكتتاب العام
شركة الصناعات الوطنية	حزيران/يونيو ١٩٩٥	٣٤٧ر٥	٢٧١	١٧٠	١٩٣ر٨	بالمزاد العلني والاكتتاب العام
شركة بالمس أجرو للانتاج	تموز/يوليو ١٩٩٥	٥٠	٤٣ر٧	٤٣ر٧	١ر٣٥	بالمزاد العلني
مؤسسة الأوراق المالية (X)	كانون الثاني/يناير ١٩٩٦	٥٠	٤٥ر٥	٤٥	٧ر٩٥	بالمزاد العلني والاكتتاب العام
شركة الخليج للكيبيلات والصناعات الكهربائية	شباط/فبراير ١٩٩٦	٦١ر٩	١٧ر٣	١٦	١٦ر٢٨	بالمزاد العلني والاكتتاب العام
شركة التعمين	أيار/مايو ١٩٩٦	١٥٨ر٩	١٥١	١٤٠	٢٣ر٧٢	بالمزاد العلني والاكتتاب العام
شركة الاستثمارات الصناعية	أيار/مايو ١٩٩٦	١٥٠	٥٢ر٥	٥٢ر٥	٦ر٧	بالاكتتاب العام
شركة الخليج للتأمين	حزيران/يونيو ١٩٩٦	١١٣ر١	٨٤	٢٠	١٢ر٦	بالمزاد العلني

المصدر: National Bank of Kuwait (NBK), *Economic and Financial Quarterly*, ii/1996

جيم- عمان

١- لمحة عامة

حققت عمان أعلى معدل نمو اقتصادي بين بلدان مجلس التعاون الخليجي خلال السنوات الخمس الماضية، وتعز ذلك بارتفاع أسعار النفط وبسياسات الاصلاح الاقتصادي التي تَنفَّذ في البلد، وبرنامج خصخصة نشيط. وقدر أن معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي وصل الى ٥ر٤ في المائة في

١٩٩٥، بعد أن كان ٣٥ في المائة في ١٩٩٤^(٤٠). أما معدل التضخم النقدي، وهو الأدنى في مجموعة بلدان مجلس التعاون الخليجي، فقد بقي تحت السيطرة ولم يتجاوز ١ في المائة في ١٩٩٥. وارتفع عجز الميزانية قليلاً في ١٩٩٥ فوصل الى ٣١٢ مليون ريال عماني، بعد أن بلغ ٣٠٠ مليون ريال في ١٩٩٤، وكان من أهم أسباب ذلك الزيادة البالغة نسبتها ٦٢ في المائة في الانفاق الحكومي. ويسد عجز الميزانية الآن بواسطة السحب من الاحتياطي، وإصدار السندات الحكومية، والاقتراض من الخارج.

وتوخياً لتشجيع الاستثمار الخاص، أنشأت الحكومة لجنة خاصة لتخفيض عبء الروتين البيروقراطي، والتوسع في إعطاء الحوافز الضريبية، والسماح بملكية أجنبية تامة في بعض القطاعات^(٤١). ويمثل ذلك جزءاً هاماً من برنامج الإصلاح الاقتصادي في البلد، وهو البرنامج الأنشط بين مجموعة مجلس التعاون الخليجي، لأن الحكومة أنشأت بورصة، وحررت أسعار الفائدة، وحسنت بيئة الاستثمار في البلد^(٤٢).

٢- تجربة الخصخصة في عمان

شرعت عمان في برنامج خصخصة واسع نسبياً، ضمن إطار جهد لعكس اتجاه تدفقات رؤوس الأموال المحلية الى الخارج، وكذلك لاجتذاب الاستثمار الأجنبي. وبدأت العمل في ١٩٩٣ شركتا استثمار هما شركة الامارات - عمان الاستثمارية القابضة وشركة عبر الخليج للاستثمار الصناعي، بمساهمة من الدولة ومن القطاع الخاص، وأعطيتا ولاية الاستثمار في أسهم الشركات المخصصة.

وبدأت عملية الخصخصة في عمان في أواخر ١٩٩٣. وتتضمن أغلبية الأسهم التي بيعت ٣٤ في المائة من شركة فنادق خليج عمان المحدودة، و ١٥ في المائة من شركة التأمين الوطنية العمانية، و ٢٠ في المائة من البنك الوطني العماني. أما كتل الأسهم المتبقية المتداولة في بورصة مسقط فتشمل ٦٠ في المائة من شركة المطاحن العمانية، و ٣٥ في المائة من مؤسسة خدمات الموانئ، و ٣٥ في المائة من الشركة العمانية لخدمات الطيران، وحصص في شركة اسمنت عمان. كما أن للحكومة مصالح في مجالات النقل والزراعة والاتصالات السلكية واللاسلكية وتكرير النفط، وهي مصالح قد ضُمَّت الى السندات المدرجة في البورصة والمذكورة أعلاه، زهاء ١٥ مليار دولار^(٤٣).

وبورصة عمان صغيرة نسبياً. فعندما أنشئت بورصة مسقط، في أيار/مايو ١٩٨٩، كان مُدرجاً فيها ٧١ شركة. أما اليوم فهناك ٩٣ شركة تبلغ رسملتها الاجمالية ١٥ مليار دولار. ومن

(٤٠) مسع للتطورات الاقتصادية والاجتماعية في منطقة الإسكوا، ١٩٩٥ (منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع E.96.II.L.18)، الجدول ٨.

(٤١) المرجع نفسه، الفصل الثاني.

(٤٢) المرجع نفسه.

(٤٣) Mahmoud Al-Jarwani, "Maximize your investments by profiting from the current privatization projects in the Middle East", paper presented at the Institute for International Research Conference, Bahrain, November 1994.

هذه الشركات خمس عشرة شركة ليست لها أسهم قيد التداول العام، كما ان بين الشركات الـ ٦٨ المتبقية ٤٠ شركة مُدرجة في السوق الأولية و ٢٣ تتداول في السوق الثانوية أو الموازية. والشركات التي تعمل بخسارة طوال سنتين متتاليتين تُخفّض مرتبتها تلقائياً وتلحق بالسوق الثانوية.

وقد أنشئت مؤخراً بضعة صناديق للسوق الناشئة تستهدف الاستثمار في سندات الشركات العُمانية، ومنها تلك التي خُصّصت حديثاً. وفي ١٩٩٤، شرعت بلاكني مانجمنت Blakeney Management، وهي فرع من بيرنغز، في صندوق استثمار عُماني بقيمة ٤٥ مليون دولار بالاشتراك مع شركة محلية هي شركة التأمين الوطنية العُمانية. ويتوقع لبنك الاستثمار الياباني نومورا أن يَنْشئ صندوقاً خلال النصف الثاني من ١٩٩٥. ولدى شركة المحفظة الأهلية للأوراق المالية، وهي شركة محلية، خطط لإنشاء صندوق بقيمة ٥ ملايين ريال عُماني (١٢ مليون دولار) هذا العام. كما فهم عن شركة "روبرت فليمينغ" أنها تفكر في انشاء صندوق استثماري على نطاق الخليج.

وفي ٢٥ حزيران/يونيو ١٩٩٤، بدئت المرحلة الأولى من خصخصة شركة اسمنت عُمان، أضخم منتج للأسمنت في البلد، وقد عرّض للبيع ما مجموعه ١٥ مليون سهم، ووصل إجمالي المبلغ المتحصل من ذلك الى ١٥ مليون ريال عُماني (٣٩ مليون دولار). وتعزز رأسمال الشركة بذلك، فوصل الى ٣٥ مليون ريال عُماني (٩١ مليون دولار)، منها ٤١٫٧ في المائة يملكها القطاع الخاص. وتنتظر الحكومة في بيع حصتها في فندق انتركونتيننتال مسقط، وسيب نوفوتيل مسقط، وهوليداي إن صلالة. كما انها نفّذت برنامجاً لنقل بعض العمليات العامة الى القطاع الخاص، وضمنها إعداد الفواتير والتحصيل في مجالات المياه والكهرباء، وعقود الصيانة والتنظيف، وعقود تشغيل محطات المياه والكهرباء والفنادق.

وساعدت مبيعات أسهم شركة مطاحن صلالة، في نيسان/ابريل ١٩٩٥، على جمع جزءٍ من رأس المال البالغ ٦٫٨ ملايين ريال (١٧٫٧٠ مليون دولار)، اللازم لانشاء الشركة. وقد فاق الاكتتاب العرض، إذ حُصّل مبلغ وصل الى ٤ ملايين ريال عُماني (١٠ ملايين دولار)، وكان أكبر بكثير من المبلغ اللازم لإكمال التمويل، الذي كان قد فرغ من تأمينه. ومن المقرر أن تبدأ الشركة الانتاج في ١٩٩٧، وستكون طاقتها ٦٠ ٠٠٠ طن في السنة.

ويستهدف برنامج الخصخصة الطويل الأجل في عُمان اجتذاب استثمارات خاصة لمشاريع الهياكل الأساسية. ومن القطاعات التي وقع الاختيار عليها من أجل البناء والتشغيل ونقل الملكية مشاريع الطاقة الكهربائية، والطرق، والمجاري، وإمدادات المياه. وليس بين هذه القطاعات أي واحد سبق له أن شهد استثمارات خاصة في المنطقة، لأن جميع الهياكل الأساسية قد بنتها وتملكها الحكومة. ومحطة المناح للطاقة الكهربائية هي أول مشروع رئيسي من نوعه سيشغله القطاع الخاص. وقد أنشئت شركة الطاقة الموحدة، ورسملتها ٧١٫٢ مليون دولار، لبناء المشروع وتشغيله. وطرح نحو من ١١ مليون سهم، تبلغ قيمتها ٢٩٫٦ مليون دولار، من أجل المستثمرين المحليين والأجانب (حصّة غير العُمانيين لا تتجاوز ٤٩ في المائة، بينما اكتتب المساهمون المؤسسون والمؤسسة المالية الدولية ٤١٫٦ مليون دولار. وعلاوة على المساهمة بـ ٥٣٫٢ في المائة من رأس المال، قدمت المؤسسة المالية الدولية قرضين مبلغهما ٦٠ مليون دولار كجزءٍ من صفقة التمويل الاجمالي للمشروع، ومبلغه ٢٤٠ مليون دولار.

وستشتري وزارة الكهرباء والمياه العُمانية الطاقة الكهربائية من شركة الطاقة الموحدة طوال ٢٠ سنة بعد بدء العمليات. وبعد هذه الـ ٢٠ سنة، ستحوّل المنشأة الى الحكومة لقاء رسم رمزي.

ويحدد اتفاق الشراء المعقود بين شركة الطاقة الموحدة والحكومة السعر الذي ستدفعه الحكومة لقاء شراء الكهرباء من الشركة. وقد أُدرج في الاتفاق رسم سيدفع بالعملية المحلية لكنه سيعُدّل لمراعاة التغيرات التي تطرأ على أسعار الصرف ومعدلات التضخم، وذلك لتغطية مدفوعات خدمة الديون التي تسدها الشركة.

وفي حزيران/يونيو ١٩٩٥، عيّنت شركة عَمَان للتعيين خبيراً استشارياً لشؤون الخصخصة من أجل تقديم توصياته حول الشكل الذي ستتخذه الخصخصة والنسبة المئوية التي ستعرض على المستثمرين في هذه الشركة الحكومية. ومن المشاريع الأخرى الموجهة الى القطاع الخاص منشآتان للطاقة الكهربائية في صلالة وبركة، ومشروع للمجاري في مسقط كلفته ٢٥٠ مليون ريال عماني (٥٣٢ مليون دولار)، ومشروع مماثل في صلالة كلفته ٥٢ مليون ريال عماني (١٣٨ مليون دولار)، ومجمّع بتروكيميائي كلفته ٢٠٠ مليون دولار^(٤٤).

ويتوقع لعُمان، التي شرعت في أنشط برنامج للخصخصة في بلدان مجلس التعاون الخليجي، أن تعجّل تنفيذ برنامجها في السنوات القادمة. فالإطار القانوني والتنظيمي قارب الانجاز كثيرا، بينما شجعت مشاركة القطاع الخاص الأجنبي.

دال- قطر

أنشئت في قطر، مؤخراً، بورصة رسمية هي سوق الأوراق المالية في الدوحة لتنظيم التداول بالأسهم ولاجتذاب الاستثمار.

وفي البلد زهاء ٢٠ شركة مطروحة أسهمها في التداول، علاوة على المؤسسة الضخمة التي هي الشركة السعودية للصناعات الأساسية، المطروحة أسهمها للتداول في جميع أسواق الخليج. ولا يزال رقم الأعمال هو الأصغر في الخليج بسبب قلة مؤسسات الاتجار وعدم وجود بورصة. وليس في سوق قطر منظمة رسمية، كما أنه ليس هناك أي نظام لتتبع تحركات الأسهم وأسعارها. وقد أفضى ذلك الى التلاعب وأخاف المستثمرين الصغار. وكان المرسوم الأميري الذي أنشئت السوق المالية بموجبه ينص، أصلاً، على أن الصكوك المالية القطرية وحدها هي التي ستطرح في التداول في البورصة، لكن لمجلس الوزراء أن يسمح لاحقاً بالاتجار بالأسهم الصادرة في سائر دول مجلس التعاون الخليجي والبلدان العربية والأجنبية.

وجرت محاولة مبكرة للخصخصة في ١٩٩٠ عندما أنشئت الشركة المساهمة المشتركة القطرية للكهرباء والمياه لكي تأخذ على عاتقها وتدير مجمعات مرافق البلد وضمنها مرافق توليد الكهرباء وتحلية المياه. وكانت مملوكة للقطاع الخاص بنسبة ٦٠ في المائة وللحكومة بنسبة ٤٠ في المائة، لكن انتقال الملكية لم يحصل. ومؤخراً بذلت الحكومة مساعي لانعاش المشروع. والمفترض في الشركة أن تستثمر في المنشآت الجديدة للكهرباء والمياه في قطر وأن تشتري طاقة الانتاج الحالية من الحكومة. إلا أن الشركة التي كانت رسملتها ١ مليار ريال قطري في ١٩٩١، لم تجر أي استثمارات بعد، وعرضت في الآونة الأخيرة على المساهمين، غير الأعضاء المؤسسين، خيار سحب أموالهم. وهناك

عدة شركات ممتازة مرشحة للخصخصة في قطر. وأولها الشركة القطرية المحدودة للاتصالات الهاتفية، التي ستكون هي الأسهل خصخصة لأنها تدار مستقلة وتدر أرباحاً كبيرة.

الجدول ٥- عُمان: حصص الحكومة في الشركات المساهمة المشتركة، ١٩٩٢

النسبة المئوية للأسهم التي تملكها الحكومة	رأس المال المكتتب به (بآلاف الريالات العُمانية)	تاريخ الانشاء	
١٠٠ر٠	١٧٥ ٠٠٠	١٩٧٥	البنك المركزي ^(*)
١٠٠ر٠	٥٠ ٠٠٠	١٩٧٥	الاتصالات السلكية واللاسلكية ^(*)
٣٢ر١	٢ ٠٠٠	١٩٧٤	فندق الخليج
٣٥ر٠	٧ ٠٠٠	١٩٨١	الشركة العُمانية لخدمات الطيران
٩٩ر٠	١٩ ٠٠٠	١٩٨١	بنك عُمان للزراعة والأسماك
٩٩ر٩	٤١ ٤٢٩	١٩٧٧	شركة اسمنت عُمان
٥٤ر١	١٠ ٠٠٠	١٩٧٧	بنك تنمية عُمان
٢٤ر٠	١٢ ٥٠٠	١٩٨٩	مصائد الأسماك الوطنية العُمانية
٦٠ر٠	١٠ ٥٠٠	١٩٧٥	شركة المطاحن العُمانية
٦١ر٠	٣٠ ٠٠٠	١٩٧٦	بنك الإسكان
٩٩ر٠	٢٥ ٠٠٠	١٩٧٨	شركة عُمان للتعبئة
١٥ر٠	٥ ٠٠٠	١٩٧٧	شركة التأمين الوطنية العُمانية
٩٩ر٩	٦ ٠٠٠	١٩٧٥	شركة النقل الوطنية العُمانية
٩٩ر٠	٣٠ ٠٠٠	١٩٨٣	شركة مصفاة عُمان
٣٥ر٦	٤ ٨٠٠	١٩٧٥	مؤسسة خدمات الموانئ
٢٠ر٠	٨ ٠٠٠	١٩٨١	شركة اسمنت ريسوت
١٠٠ر٠	٩ ٨٠٧	١٩٨٥	شركة تسويق الانتاج الزراعي
٩٩ر٩	٢ ٥٠٠	١٩٧٨	شركة فنادق صلالة
١٠٠ر٠	لا ينطبق	١٩٨٥	فندق قصر البستان ^(*)
١٠٠ر٠	لا ينطبق	١٩٨٧	مطعم الانتشراح ^(*)
١٠٠ر٠	لا ينطبق	١٩٨٧	فندق انتركونتيننتال مسقط ^(*)
١٠٠ر٠	لا ينطبق	١٩٨٠	المخازن والأغذية ^(*)
١٠٠ر٠	لا ينطبق	١٩٨٣	منطقة الرُّسيل الصناعية ^(*)
١٠٠ر٠	لا ينطبق	١٩٨٢	سيب نوفوتيل ^(*)

المصدر: The World Bank, Sultanate of Oman: Sustainable growth and economic diversification, 31 May 1994

(*) تعني المنظمات والشركات التي لا تتداول أسهمها في بورصة مسقط.

هاء- المملكة العربية السعودية

١- لمحة عامة

يُقدَّر أن اقتصاد المملكة العربية السعودية تحسَّن في ١٩٩٥ قياساً به في ١٩٩٤. فالناتج المحلي الاجمالي للبلد حقق، حسب التقديرات، معدل نمو يبلغ ١٧ في المائة، قياساً بمعدل نمو سلبي هو ١٧ في المائة في ١٩٩٤. وقد عزى تحسن النمو في ١٩٩٥^(٤٥)، بوجه الخصوص، الى ارتفاع أسعار النفط وازدياد الايرادات. ولا يزال معدل التضخم في البلد تحت السيطرة نسبياً بالرغم من القفزة التي قفزها في ١٩٩٥. أما الإختلال المالي في البلد فقد خُفِّض في ١٩٩٥ الى ١٥ مليار ريال سعودي، بعد أن كان ٤٠ ملياراً في ١٩٩٤ و ٥٥ ملياراً في ١٩٩٠^(٤٦). ويمكن أن يعزى انخفاض العجز المالي الى ارتفاع الايرادات النفطية والى تدابير زيادة الدخل التي اتخذتها الحكومة في ١٩٩٥. وعلاوة على ذلك، كان من المتوقع للحكومة أن تعمل على سد عجز سنة ١٩٩٥ من خلال إصدار سندات إنمائية حكومية لا من خلال الاقتراض من الخارج.

٢- تجربة الخصخصة في المملكة العربية السعودية

تخطط حكومة المملكة العربية السعودية لخصخصة بعض من حصصها في عدة شركات تابعة للمقطاع العام. وتوضح أهداف الخطة الإنمائية السادسة (١٩٩٦-٢٠٠٠) انه يلزم اجتذاب القطاع الخاص الى إدارة المرافق العامة وصناعاتها الأساسية. وتعدد الخطة، بين أهدافها، دراسة إمكان خصخصة بعض المؤسسات الحكومية ذات الطابع التجاري والتوسع في استخدام رؤوس أموال القطاع الخاص لتمويل بعض المشاريع الحكومية^(٤٧). وفي المملكة، بالفعل، شكل ما للمساهمة المشتركة بين القطاعين العام والخاص في ٣٧ شركة مُدرجة في البورصة، منها الشركة السعودية للصناعات الأساسية، التي تبلغ حصة الحكومة فيها ٧٠ في المائة.

ولدى المملكة العربية السعودية أضخم بورصة في المنطقة من حيث الرسملة، إذ بلغت هذه ١٤١ مليار ريال سعودي (٣٨ مليار دولار) في نهاية ١٩٩٤. وبلغ رأسمال هذه الشركات المدفوع ٦٩ر٤ مليار ريال (١٨ر٥ مليار دولار) في نهاية ١٩٩٤. قياساً بـ ٦٥ مليار ريال (١٧ر٣ مليار دولار) في ١٩٩٣، أي بزيادة ٦ر٨ في المائة. وكنسبة مئوية من الناتج المحلي الاجمالي، بلغت رسملة السوق ٣١ في المائة في ١٩٩٤.

وتمثل شركات الكهرباء الحصة الأكبر، إذ يعود لها ٤٤ر١ في المائة من إجمالي رسملة السوق، تليها الشركات الصناعية، وضمنها شركات الاسمنت (٣٣ في المائة)، والخدمات (١٢ر٣ في المائة)، والمصارف (٧ر٩ في المائة)، والشركات الزراعية (٢ر٧ في المائة) (انظر الجدول ٦).

(٤٥) مسح للتطورات الاقتصادية والاجتماعية في منطقة الإسكوا، ١٩٩٥، (منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع E.96.II.L.18)، الفصل الثاني.

(٤٦) المرجع نفسه، الجدول ٢٦.

(٤٧) Arab News, "Saudi Arabia's Sixth Development Plan Aims At Economic Efficiency, Privatization and More Jobs", 5 July 1995.

وهناك ٧٨ شركة مدرجة في البورصة، لكن بينها ٦٨ فقط يمكن أن يتداول الجمهور أسهمها. وفي نهاية ١٩٩٤، كان العدد الإجمالي للأسهم المتبقية زهاء ٧٥٥ مليوناً، قياساً بـ ٦٩٨ مليوناً في السنة السابقة. وأسهم الشركات السعودية هي وحدها التي يمكن تداولها في المملكة، ويحصل عليها، في العادة، الرعايا السعوديون. وفي ظروف خاصة، أتيح لرعايا بلدان مجلس التعاون الخليجي الأخرى اكتساب حصص محددة من الأسهم المعومة الخاصة بعدة شركات. وإثر قمة دول مجلس التعاون الخليجي التي عُقدت في البحرين في كانون الأول/ديسمبر ١٩٩٤، أُتخذ قرار يسمح لرعايا بلدان المجلس بأن يملكوا ما أقصاه ٢٥ في المائة من جميع الأسهم الخاصة بشركات سعودية، باستثناء أسهم المصارف وشركات التأمين.

وحتى الآن لم يَقم دليل واضح على أن هناك إجراءات مباشرة تتخذ بشأن الخصخصة. كما انه ليس هناك دلائل على أن الحكومة تعيد النظر في بعض السياسات (وضمنها السياسات المتصلة بالإعانات والتحويلات وغيرها) التي تقتضيها الخصخصة. ويضاف الى ذلك أن ضعف أداء البورصة السعودية (هبط المؤشر الرسمي بنسبة ٢٨٫٧ في المائة في ١٩٩٤) يعكس عدم وجود في الوقت الحاضر، طلب من المستثمرين، يكفي لدعم المبيعات الواسعة النطاق للأصول الحكومية. فمن غير المحتمل إذا أن تتخذ تدابير للخصخصة في المستقبل القريب، ومن المحتمل أكثر أن يُنفذ البرنامج بكامله خلال فترة أطول.

وكثيراً ما تُذكر شركة الخطوط الجوية الوطنية، السعودية، وشبكة الهاتف باعتبارهما طليعة الشركات المرشحة للخصخصة؛ ولكن ليس من المحتمل للشركتين أن تحوّلوا الى الإدارة الخاصة قبل انجاز مشاريع التوسيع الجاري تنفيذها الآن. وقد اتخذت مؤسسة الاتصالات التابع لوزارة البرق والبريد والهاتف الخطوة الأولى نحو الخصخصة عندما حولت خدمة هواتف العموم الى القطاع الخاص. وستؤدي مؤسسة الاتصالات السعودية هنا، دوراً تنظيمياً، بينما سيكون القطاع الخاص مسؤولاً عن استيراد وتركيب وصيانة هذه الهواتف. وثمة شركات سعودية كثيرة حصلت على التأهيل المسبق لدى المجمع، وهي ترتقب أن تباع ما بين ٣٥٠٠٠ و ٤٣٠٠٠ وحدة خلال العامين أو الثلاثة أعوام القادمة.

ويستفاد من الحولية الاحصائية لعام ١٩٩٣، التي تصدر عن وزارة البرق والبريد والهاتف، أن هناك ١٫٥ مليون خط هاتفي في المملكة درت زهاء ٥٦٥٥ مليارات ريال سعودي (١٫٥ مليار دولار) في ١٩٩٣. أما الكلفة التي تتكبدها الحكومة لإتاحة اجراء المكالمات الهاتفية الداخلية فتقدر بنحو ٥٠٠ مليون ريال سعودي في السنة. وأما العقد البالغة كلفته ٤ مليارات دولار، الذي أبرم مع الشركة الأمريكية AT & T لتوسيع نطاق قدرة المملكة في مجال الاتصالات السلكية واللاسلكية (بإضافة ١٫٥ مليون خط هاتفي و ٢٠٠٠٠٠٠ خط هاتف نقال) فسيمول من الموارد الداخلية لوزارة البرق والبريد والهاتف خلال فترة ٧ سنوات وبمعدل يناهز ٢٫٢٩ مليار ريال سعودي في السنة. ولذلك ليس من المحتمل خصخصة خدمات الهاتف قبل إكمال جزء من برنامج التوسيع، بل ربما المشروع كله، في غضون سبع سنوات من الآن.

وينطبق الأمر نفسه على شركة الخطوط الجوية السعودية، التي أوصت على ٦٣ طائرة جديدة، قيمتها ٧ مليارات دولار، لرفع مستوى أسطولها. وتملك هذه الشركة أسطولاً يزيد على ١١١ طائرة، وقد نقلت أكثر من ١٢٫٤ مليون مسافر في ١٩٩٤. وهي تتلقى دعماً مالياً من الحكومة يبلغ ٨٥ ملايين ريال (٢٫٢٧٠ مليون دولار) في السنة لتغطية الخسائر التي تتكبدها، خصوصاً، بسبب انخفاض أسعار تذاكر السفر الداخلية. وليس من المحتمل أن تُخصص هذه الشركة قبل أن تُعاد هيكلتها وقبل

أن تتحسن صحتها المالية كثيراً^(٤٨). وما يُحتمل حصوله خلال السنوات القادمة هو خصخصة بعض خدمات الشركة مثل الإطعام ومناولة الحقائق وتنظيف الطائرات.

ويحتمل أن يتبع نهج تدرجي في الخصخصة في المملكة العربية السعودية. وحينئذٍ ستدرس كل قضية خصخصة بعناية وعلى انفصال. ستؤخذ في الاعتبار طاقة البورصة المحلية قبل أن تُحول أسهم الحكومة إلى المستثمرين الخاصين. ولا ينبغي أن تُباع، في البداية، إلا أسهم المؤسسات التي تعمل بربح، بغية إشاعة الثقة في القطاع الخاص والتشجيع على قيام مشاركة واسعة النطاق. وليس من المحتمل أن يُسمح للمستثمرين الأجانب بالمشاركة في برنامج الخصخصة العربي السعودي، على الأقل في مراحله الأولى، حتى لو حُرِّم البلد، بسبب ذلك، من الموارد الإضافية التي يمكن أن تأتي من الخارج برؤوس الأموال والتكنولوجيا والمهارات الإدارية.

ومن المحتمل أن تقوم الحكومة، في بادئ الأمر، بتخفيض تدريجي لما تحوزه من حصص في الشركات التي تُدرج أسهمها وتتداول في البورصة. فهي تملك أسهماً في ٣٧ شركة مُدرجة في بورصة المملكة العربية السعودية. ورأس المال الاجمالي لهذه الشركات يُقدر بـ ٥٥٧ مليار ريال سعودي، منها ٥٥٣ في المائة - أي ٣١٤ مليار ريال - يحوزها صندوق الاستثمار العام بالنيابة عن الحكومة (الجدول ٦). وفي نهاية ١٩٩٤، تجاوزت القيمة السوقية للأسهم التي تملكها الحكومة في الشركات ٥٠ مليار ريال. ويُقدر أن حصة الحكومة في رأس مال شركات الكهرباء الثماني تقارب ١٩٣ مليار ريال، تمثل ٧٧ في المائة من رأس المال الاجمالي لهذه الشركات. وتملك الحكومة ٧٠ في المائة من الشركة السعودية للصناعات الأساسية، و ٢٥ في المائة من بنك الرياض، و ١٠ في المائة من البنك السعودي الأمريكي، و ٢٥ في المائة من بنك القاهرة السعودي، و ٨ في المائة من بنك الاستثمار السعودي. كما انها تملك ١٥٤ في المائة من رأسمال أربع شركات زراعية، و ١٨٢ في المائة من شركات الاسمنت ومواد البناء، و ٢٢٤ في المائة من شركات قطاع الخدمات.

والشركة السعودية للصناعات الأساسية هي في مقدمة الشركات المرشحة للخصخصة التي يُحتمل للحكومة أن تبيع كميات إضافية من أسهمها للقطاع الخاص. ولم يُتخذ بعد أي قرار بشأن عدد الأسهم التي ستباع، ولا بشأن توقيت المبيعات واجراءاتها. إلا أن هناك سياسة رسمية قديمة العهد تستهدف تخفيض حصة الحكومة في نهاية المطاف، إلى ٢٥ في المائة. وفي منتصف ١٩٩٦، كانت أسهم الشركة السعودية للصناعات الأساسية تتداول بقيمة ٣٧٠ ريالاً (١٠٠ دولار) تقريباً لكل سهم. وإذا باعت الحكومة بهذا السعر ٤٥ في المائة من حصتها في الشركة (بحيث تنقص هذه الحصة من ٧٠ في المائة إلى المستوى المستهدف البالغ ٢٥ في المائة)، فستكون قيمة هذه الحصة ١٦٨٥٧ مليار ريال (٤٥ مليارات دولار). وتملك الشركة السعودية للصناعات الأساسية ١٠٠ مليون سهم تبلغ القيمة الإسمية لكل منها ١٠٠ ريال سعودي.

وستبدأ خصخصة الشركات التي تملكها الحكومة بخصخصة منشأة ابن رشد للبوليستر، ومقرها ينبع، وهي شركة منتسبة إلى الشركة السعودية للصناعات الأساسية. وتبلغ قيمة هذه الشركة ٣ مليارات ريال، وهي مشروع مشترك بين الشركة السعودية للصناعات الأساسية واتحاد من تسع شركات، ومستهدفة بالخصخصة. ويُحتمل اجراء العملية على مرحلتين، وقد أنجزت المرحلة الأولى لإنشاء

شركات قابضة. أما المرحلة الثانية فستتمثل في بيع أسهم الشركة للجمهور بعد ثلاث سنوات تقريباً^(٤٩).

الجدول ٦- المملكة العربية السعودية: تملك الحكومة للأسهم في الشركات
المساهمة المشتركة، بحسب القطاعات، ١٩٩٤

القيمة السوقية لحصة الحكومة (بملايين الريالات)	رسمة السوق (بملايين الريالات)	حصة الحكومة (بالنسبة المئوية)	حصة الحكومة في رأس المال (بملايين الريالات)	رأس المال الاجمالي (بملايين الريالات)	
المصارف					
٣١٧٨	١٠٩٦٠	٢٩٫٠	٥٨٠	٢٠٠٠	بنك الرياض
٧٣	٩١٣	٨٫٠	٧	٩٠	البنك السعودي للاستثمار
٩٧٨	٣٩١٢	٢٥٫٠	٣٠٠	١٢٠٠	بنك القاهرة السعودي
٣١٨٦	١٢٧٤٤	٢٥٫٠	٣٠٠	١٢٠٠	البنك السعودي الأمريكي
٧٤١٥	٢٨٥٢٩	٢٦٫٤	١١٨٧	٤٤٩٠	الاجمالي القطاعي
الزراعة					
١١٦	٢٩١	٤٠٫٠	٤٠	١٠٠	السعودية للأسماك
١٩	٢٣٢	٨٫٢	١٦	٢٠٠	شركة تبوك للتنمية الزراعية
٢	١٥٨	١٫٥	٣	٢٠٠	شركة الجوف الزراعية
٩٦	٤٨٠	٢٠٫٠	٨٠	٤٠٠	الشركة الوطنية للتنمية الزراعية
٢٣٣	١٠١٦١	١٥٫٤	١٣٩	٩٠٠	الاجمالي القطاعي
الاسمنت ومواد البناء					
٢٩٠	٣٧١٣	٧٫٨	١٥٩	٢٠٤٠	شركة الاسمنت السعودية
٢٦٩	٢٦٩١	١٠٫٠	٩٠	٩٠٠	شركة اسمنت اليمامة
٤٠١	١٠٨٥	٣٧٫٠	١١١	٣٠٠	شركة اسمنت القصيم
٢١٧	١٨٠٦	١٢٫٠	٨٤	٧٠٠	شركة اسمنت ينبع
٨٥٤	٢١٣٥	٤٠٫٠	٢٨٠	٧٠٠	شركة اسمنت المنطقة الجنوبية
٥٧٩	١٩٢٩	٣٠٫٠	٢٩٠	٩٦٨	شركة اسمنت المنطقة الشرقية
١٨٨	٨٥٥	٢٢٫٠	٢٣	١٥٠	شركة الخزف السعودية
٢٧٩٨	١٤٢١٤	١٨٫٢	١٠٤٧	٥٧٥٨	الاجمالي القطاعي
الصناعة					
١٠٩	٧٠٠	١٥٫٥	٧٧	٥٠٠	شركة الغاز والتصنيع الأهلية
١٤٧	١٩٦	٧٥٫٠	١١٣	١٥٠	مصفاة جدة للبتترول (شركة التكرير السعودية)
١٠٥٤	٢٥٧٠	٤١٫٠	٨٢	٢٠٠	الشركة السعودية للأسمدة
١٨٨٣٠	٢٦٩٠٠	٧٠٫٠	٧٠٠٠	١٠٠٠٠	الشركة السعودية للصناعات الأساسية
١٥٢	٢٠٥٢	٧٫٤	٢٢	٣٠٠	شركة صافولا
٢٠٢٩٢	٣٢٤١٨	٦٥٫٤	٧٢٩٤	١١١٥٠	الاجمالي القطاعي

الجدول ٦ - (تابع)

القيمة السوقية لحصة الحكومة (بملايين الريالات)	رسملة السوق (بملايين الريالات)	حصة الحكومة (بالنسبة المئوية)	حصة الحكومة في رأس المال (بملايين الريالات)	رأس المال الاجمالي (بملايين الريالات)	
١٣	٢١	٥٩,٩	٩	١٥	شركة كهرباء عرر
٣	٨	٢٣,٣	٣	٨	شركة كهرباء تبوك
١٦	٢٠	٨٠,٠	٨	١٠	شركة كهرباء نومة الجندول
٢	٤	٥٤,٩	٢	٤	شركة كهرباء الرفحا
٢ ٥٩٧	٥ ٣٠٠	٤٩,٠	٢ ٤٥٠	٥ ٠٠٠	الشركة السعودية الموحدة للكهرباء في المنطقة الشرقية
٦ ٤٦٨	٨ ٤٠٠	٧٧,٠	٦ ١٦٠	٨ ٠٠٠	الشركة السعودية الموحدة للكهرباء في المنطقة الوسطى
٦ ٧٨٧	٨ ٠٨٠	٨٤,٠	٦ ٧٢٠	٨ ٠٠٠	الشركة السعودية الموحدة للكهرباء في المنطقة الغربية
٣ ٨٦٩	٣ ٩٢٠	٩٨,٧	٣ ٩٤٠	٤ ٠٠٠	الشركة السعودية الموحدة للكهرباء في المنطقة الجنوبية
١٩ ٧٥٥	٢٥ ٧٥٣	٧٧,٠	١٩ ٢٩٢	٢٥ ٠٣٧	الاجمالي القطاعي
الخدمات					
٢٦٦	٨٣٥	٣١,٨	١٥٩	٥٠٠	شركة الفنادق
٦٠٩	٨٣٤	٧٣,٠	٤٣٨	٦٠٠	الشركة العقارية السعودية
٥٧٢	١ ٩٨٠	٢٨,٩	٥٧٨	٢ ٠٠٠	الشركة الوطنية السعودية للنقل البحري
٢٢٢	٢ ٠٢٠	١١,٠	٣٣٠	٣ ٠٠٠	شركة طيبة للاستثمار والتنمية العقارية
٢٣٩	٣ ٤٦٩	٦,٩	٩٣	١ ٣٥٥	شركة مكة للبناء
٣٨٧	١ ٢٩٠	٣٠,٠	٣٠٠	١ ٠٠٠	الشركة السعودية للنقل الجماعي
٢ ٢٩٥	١٠ ٤٢٨	٢٢,٤	١ ٨٩٨	٨ ٤٥٥	الاجمالي القطاعي
٥٢ ٧٨٨	١١٢ ٥٠٣	٥٥,٣	٣٠ ٨٥٧	٥٥ ٧٩٠	المجموع

المصدر: Al-Attas Investment, Overview of the Saudi stock market for the year 1994.

ملاحظة: تتصل أرقام رسملة السوق بمنتصف ١٩٩٤.

وستلي ذلك المؤسسات التي تتمتع بمقومات الاستثمار والتي يمكن تقييم أصولها بغية تقدير قيم أسهمها. ومن هذه المؤسسات المؤسسة العامة للموانئ، التي قد تنظر الحكومة في دعوة القطاع الخاص الى تملك ٤٩ في المائة من أسهمها. وهناك مؤسسة أخرى مرشحة للخصخصة هي المؤسسة العامة للخطوط الحديدية السعودية؛ لكن على هذه الشركة أن تصبح مربحة حتى يهتم القطاع الخاص بشراء أسهمها. كما أن هناك شركات تابعة للقطاع العام ويمكن خصخصتها من خلال عقود التشغيل والصيانة (عقود التأجير)، ومنها، مثلاً، المستشفيات العامة والمطارات والموانئ، وكذلك عمليات التشغيل والصيانة. ويمكن إبرام عقود من الباطن مع القطاع الخاص بشأن عدة مشاريع جديدة خلال

فترة محددة على أساس البناء والتشغيل ونقل الملكية. وهي تتضمن مشاريع الطاقة الكهربائية والمياه والمجاري وغيرها.

واو- الامارات العربية المتحدة

تُجري الامارات العربية المتحدة في الوقت الحاضر دراسة جدوى لخصخصة بعض الاحتكارات الحكومية التي منها، مثلاً، مؤسسة الامارات العامة للبترول، وهي وكالة للتسويق والتوزيع. ويحتمل أيضاً أن تكون شركة العين للألبان مرشحة هي أيضاً للخصخصة. وحتى الآن خصّصت جزئياً شركة الاتصالات، وهي شركة عملاقة للاتصالات السلكية واللاسلكية، عندما طرحت، في ١٩٨٤، نسبة ٤٠ في المائة من رأس مالها البالغ ١٫٥ مليار درهم إماراتي (٤٠٨ ملايين دولار). وهناك مؤسسة أخرى، هي المصرف العربي للاستثمار والتجارة الخارجية، طرحت أسهمها من أجل رفع رأس مالها الى ٧٦٠ مليون درهم (٢٠٧ ملايين دولار) في ١٩٩٤؛ وفي أيار/مايو ١٩٩٥، أنشئت مؤسسة مساهمة مشتركة جديدة، هي شركة استثمارات دبي، بطريقة تعويم الحصص.

وثمة شركات أخرى مرشحة للخصخصة في الامارات العربية المتحدة في الأجل الطويل. وفي حزيران/يونيو ١٩٩٥، قال رئيس شركة الخطوط الجوية الاماراتية، وهي شركة نقل جوي أنشئت في ١٩٨٥، ان من غير المحتمل خصخصة الشركة قبل ٥ سنوات. وفي السنة المنتهية بأذار/مارس ١٩٩٥، سجلت الشركة ربحاً بلغ ٢٥ مليون دولار وجعل منها أكثر الخطوط الجوية ربحية في المنطقة، وأعطائها قيمة سوقية لا تقل عن ٢٠٠ مليون دولار^(٥٠).

وتعتزم سلطات أبوظبي خصخصة مؤسسات للإسمنت ومؤسسات زراعية ومؤسسات صناعية غير نفطية تتجاوز قيمتها مليار درهم (٢٧٢ مليون دولار)^(٥١). ولكن الطريقة التي ستباع بها هذه المشاريع لم تتضح بعد، لأنه ليس في الإمارات العربية المتحدة بورصة رسمية. ولذلك ستكون الخصخصة بغير وسائل السوق المالية أسهل وسيلة للتخلي عن ملكية الشركات، لكنها لن تلبى هدف السلطات المتمثل في توسيع ملكية الأسهم في الامارات. إلا أن بيع عدد قليل من المشاريع الصغيرة، ولو الى مجموعة ضيقة من المستثمرين، يمكن أن يُعتبر جزءاً من اتجاه قد يؤدي مع الوقت الى عمليات تعويم عامة للأسهم.

ولا يأتي زخم الخصخصة في أبوظبي من الرغبة في جمع الأموال، فسلطات هذا البلد ليست في حاجة ملحة الى إيرادات إضافية، والكثير من الشركات التي يُعتزم نقلها الى القطاع الخاص تُدار بالفعل، على أساس من الفعالية المقبولة. ولذلك يشكل توسيع ملكية الأسهم الموضوع الرئيسي لبرنامج الخصخصة. وقد أُجري إصداران عامان للأسهم في دبي في ١٩٩٣، ومن المفترض أن يُجرى قريباً عرض بقيمة ٩٥ مليون دولار من شركة دبي للاستثمار، المنشأة حديثاً. وتوضح هذه الاصدارات الثلاثة، وهي الوحيدة التي حصلت في الامارات منذ أوائل الثمانينات، أن عدم وجود نظام لتداول الأسهم لا يمنع من إجراء إصدارات أسهم للجمهور.

(٥٠) Middle East Economic Digest (MEED), Money, 30 June 1995

(٥١) Arab News, 15 July 1995, Jeddah

ومؤخراً أجرت المؤسسة العامة للصناعة في أبوظبي دراسة استبينت فيها ٥ شركات باعتبارها مرشحة للخصخصة: مصنع العين للإسمنت، ومصنع أبوظبي للدقيق والعلف الحيواني، وشركة أبوظبي الوطنية لصناعة أنابيب البلاستيك، ومصنع الطوب والإسمنت الكائن في العين والوثبة، ومصنع العين لتعبئة المياه المعدنية.

وفي الامارات العربية المتحدة بورصة غير رسمية، ويُنظر الآن في انشاء بورصة رسمية. وبسبب ارتفاع النسبة المئوية لملكية الحكومة، مقترناً بوجود اتجاه الى الاستثمار الطويل الأجل والى فرض القيود على تداول غير الرعايا للأسهم، أصبح رقم الأعمال في الامارات العربية المتحدة هو الأدنى في منطقة الخليج. فقد كان هذا الرقم ١ مليون درهم (٢٧٢٠٠٠٠ دولار) في اليوم في ١٩٩٤، بالرغم من أن الامارات العربية المتحدة هي ثاني أكبر بلدان مجلس التعاون الخليجي من حيث رسملة السوق - نحو ٣٥ مليار درهم (١٠ مليارات دولار). وثمة ٧٧ مؤسسة مساهمة مشتركة تتداول أسهمها في الوقت الحاضر في البورصة غير الرسمية. كما ان هناك عدة شركات زانت رأسمالها خلال السنتين الماضيتين؛ لكن غالبية الاكتتابات حُصرت بالمساهمين. وستساعد الخصخصة على انعاش سوق الإصدار الأولية وعلى إعطاء تداول الأسهم مزيداً من العمق والشفافية.

الجدول ٧- هيكل أسواق الأسهم في منطقة الخليج: ١٩٩٤

النتائج المحلي الاجمالي (بمليارات الدولارات)	حجم رسملة السوق (بمليارات الدولارات)	حجم المبيعات السنتوي (بمليارات الدولارات)	تغير النسبة المتوية لمؤشر السوق ١٩٩٤	عدد الشركات المسجلة في أسواق الأسهم		انفتاح السوق للمستثمرين الأجانب
				٦٧	٦٦	
١٢٠٨	٣٨٠	٦٦٣٢	٢٨٧٥-	٦٧	٦٦	- مفتوحة للرعايا السعوديين فقط - يجوز لسائر رعايا دول مجلس التعاون الخليجي أن يملكوا ما أقصاه ٢٥ في المائة من الشركات المسجلة - تتداول الأسهم حضورياً، بواسطة المصارف
٢١٥	١١٣	١٩٥٠	١٩-	٤٧	٤٧	- مفتوحة لرعايا دول مجلس التعاون الخليجي - يسمح لغير الكويتيين بتملك الأسهم، من خلال صناديق الاستثمار المشتركة

الجدول ٧- (تابع)

النتائج المحلي الاجمالي (بمليارات الدولارات)	حجم رسمة السوق (بمليارات الدولارات)	حجم المبيعات السنوي (بمليارات الدولارات)	عدد الشركات المسجلة في أسواق الأسهم	تغير النسبة المئوية لمؤشر السوق ١٩٩٤	انفتاح السوق للمستثمرين الأجانب
الامارات العربية المتحدة	٣٥٩	١٠٠	٧٧	٥٠ -	- مفتوحة لرعايا الامارات العربية المتحدة، وجزئياً لسائر رعايا دول مجلس التعاون الخليجي - مفتوحة لرعايا دول مجلس التعاون الخليجي
البحرين	٤٣	٥٩	٣٤	٢١٢ -	- يجوز للأجانب المقيمين في البحرين منذ ثلاث سنوات على الأقل أن يملكوا ما أقصاه ١ في المائة من رأسمال أي شركة منفردة - يجوز للأجانب أن يتداولوا أسهم أربع فقط من الشركات الـ ٣٢ المسجلة
عمان	٩٩	١٥	٦٨	٢٨٥	- مفتوحة لرعايا دول مجلس التعاون الخليجي - مفتوحة للمستثمرين الأجانب من خلال صناديق الاستثمار المشتركة، والحد الأقصى هو ٤٩ في المائة من أسهم الشركات المسجلة

المصدر: البنك الأهلي التجاري، استناداً إلى مصادر وطنية ونبوية مختلفة (جدة، المملكة العربية السعودية).

خامساً - خلاصة وتوصيات

ألف- خلاصة

١- الخخصة هي، في تعريفها الضيق، بيع جزءٍ من مؤسسات القطاع العام للقطاع الخاص مشتملاً على تحويل أصول الأول الى الثاني. لكنها، بالمعنى الواسع، تتضمن رفع القيود التنظيمية عن الأنشطة الاقتصادية وجعل هذه الأنشطة تتبع قواعد السوق بغية التمهيد لزيادة مشاركة القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي.

٢- وقد أصبحت الخخصة ظاهرة عالمية، فهي تُنفذ في البلدان المتقدمة النمو والبلدان النامية على السواء. وهي تشكل جزءاً هاماً من التحول الحاصل في السياسات الاقتصادية نحو التقليل من تدخل الحكومة المفرط في النشاط الاقتصادي، الذي أدى، في غالبية البلدان النامية، الى تباطؤ النمو الاقتصادي. ويضاف الى ذلك أن سياسات الخخصة تشكل عنصراً هاماً في سياسات التثبيت الاقتصادي والإصلاح الهيكلي التي ينفذها عدد كبير من البلدان. وهذا الأمر يمثل تحولاً حاداً عن مسار الاقتصاد المخطط مركزياً الذي اتبعه كثير من البلدان النامية خلال الستينات والسبعينات.

٣- وقد عجل في تحول السياسة الاقتصادية إفراط توسع القطاع العام في البلدان النامية، وهو توسع أدى الى اختلالات داخلية وخارجية عميقة في مجال الاقتصاد الكلي ظهرت، خصوصاً، في العجز المالي الشديد، وعجز الميزان التجاري، وارتفاع معدلات التضخم، وتقييم العملات المحلية بأعلى بكثير من قيمها الحقيقية. وأدى الاقتراض المتزايد الذي لجأت اليه غالبية البلدان النامية، ولا سيما في السبعينات، لسد ثغرة الاستثمار، وفي كثير من الحالات لتمويل الواردات، الى تدهور وضع ديونها الخارجية. وأفضى ذلك، في ١٩٨٢، الى نشوء أزمة الديون الدولية التي كانت منطلقاً لشرع عدد كبير من البلدان النامية في تنفيذ برامج التثبيت الاقتصادي.

٤- أما الأهداف الرئيسية لبرامج الخخصة التي تُنفذ في البلدان النامية وبلدان أوروبا الوسطى والشرقية فهي: (أ) زيادة الكفاءة الاقتصادية والانتاجية والمردود، وبالتالي تحقيق النمو الاقتصادي المستدام؛ (ب) التمكن من الحصول على الاستثمار الأجنبي المباشر وأحدث التكنولوجيات وأساليب الانتاج وتقنيات الإدارة المتاحة؛ (ج) تقليل اشتراك الحكومة في النشاط الاقتصادي، ولا سيما في القطاع المنتج، والتركيز على تحسين وتطوير الخدمات الاجتماعية؛ (د) توسيع الملكية العامة عن طريق السماح للقطاع الخاص بشراء أسهم في أصول مؤسسات القطاع العام التي تُختار للخخصة؛ (هـ) تطوير سوق داخلية لرؤوس الأموال يمكن أن تمد القطاع الخاص بالاعتمادات اللازمة للمساهمة بفعالية في التنمية الاقتصادية؛ (و) تخفيض عجز الميزانية بواسطة تقليل أو إلغاء الإعانات التي تُقدم الى مؤسسات القطاع العام الخاسرة، إما بخخصة المؤسسات التي يمكن أن تجتنب مستثمري القطاع الخاص، وإما بتصفية المؤسسات غير المؤهلة للبقاء. ويمكن تعزيز إيرادات الميزانية بواسطة زيادة ضرائب الشركات التي تُفرض على مؤسسات القطاع العام المخخصة.

٥- ولا تعني الخخصة الانسحاب التام للقطاع العام من الأنشطة الاقتصادية. بل ان دور الدول سيظل مهماً للغاية، في الانتاج أو الاستخدام، وخصوصاً في مجال القطاعات الاستراتيجية التي لم تُخصص، وإما في توسيع الخدمات الاجتماعية بحيث تشمل أوسع شطر ممكن من السكان. وعلاوة

على ذلك، سيزل للحكومة دور عظيم الأهمية في التزام سياسات مستقرة في مجال الاقتصادي الكلي تفضي الى النمو الاقتصادي والى مشاركة القطاع الخاص.

٦- وهناك عدة شروط يجب استيفاؤها لتحقيق برنامج خصخصة ناجح. وهي كما يلي:

(أ) بيئة ملائمة للإقتصاد الكلي التي تزيل التشوهات، وتصحح اختلالات الاقتصادي الكلي الداخلية والخارجية، وتعيد تنشيط النمو الاقتصادي؛

(ب) الالتزام السياسي، على أعلى مستوى، بتنفيذ برنامج الخصخصة. ولعل هذا الالتزام يتجسد في اعتماد السلطة السياسية العليا برنامج خصخصة ملائماً، وفي انشاء وكالة مركزية لتنفيذ هذا البرنامج تستطيع الوصول مباشرة الى صانعي القرار في داخل الحكومة؛

(ج) الدعم الشعبي الذي لا بد منه لنجاح تنفيذ برنامج الخصخصة. ويمكن الحصول على هذا الدعم بعدة وسائل منها الحوار المستمر بين الحكومة والنقابات العمالية. ويمكن الحصول عليه أيضاً بتقليل أثر البرنامج على أفقر قطاعات السكان وبخفيض عدد العمال الذين يجري تسريحهم، وكذلك من خلال شبكات الأمان الاجتماعي المناسبة التي يمكن أن تعوض تعويضاً كافياً عن الأضرار التي يحدثها البرنامج في الأجل القصير؛

(د) اعتماد أساليب للخصخصة تفي بالغرض وتراعي أحوال البلد الاقتصادية، وحالة القطاع الخاص المحلي، ومدى تيسر سوق رؤوس الأموال المحلية، وحالة مؤسسات القطاع العام. وليس هناك أسلوب وحيد يمكن تطبيقه في كل صفة خصخصة؛ ولذلك ينبغي للحكومات أن تعتمد عدة أساليب للخصخصة، رهناً بالأهداف وتيسر المهارات الإدارية والريادية؛

(هـ) اعتماد مجموعة من القوانين والأنظمة تحمي الملكية الخاصة: قانون لمكافحة الاحتكارات الاحتكارية، وقانون للشركات، وقانون للضرائب، وقانون لسوق رؤوس الأموال، وقانون للاستثمار، وقانون لحماية المستهلك، وقانون لمكافحة الاحتكارات.

٧- ولا تزال الخصخصة في منطقة الإسكوا في مراحلها الأولى، وسيلزم وقت لتنفيذها، ولا سيما إذا استمرت على وتيرتها الحالية البطيئة. وهناك عدد من البلدان لا يزال في مرحلة التفكير في شأن تطبيقها أو عدم تطبيقها، وبلدان أخرى لا يزال فيها التنفيذ الفعلي للخصخصة بطيئاً، بالرغم من أن القرار السياسي الذي يقضي بتطبيقها قد أخذ فعلاً. ولا يزال القلق يخيم حول الآثار السلبية القصيرة الأجل التي يُحتمل أن ترتبها عملية الخصخصة على العمالة والتضخم النقدي.

غير أن هناك أيضاً عدداً من البلدان تُبذل فيها الجهود لتمهيد السبيل أمام نجاح تنفيذ الخصخصة. وهذه الجهود تشمل الأخذ بسياسات التثبيت الاقتصادي، وبرامج الإصلاح، وغير ذلك من العوامل اللازمة لإقامة بيئة الإقتصاد الكلي المناسبة لاشتغال القطاع الخاص بنجاح.

٨- وبعض بلدان الإسكوا، وأخصها الجمهورية العربية السورية، لا تعتبر أن بيع القطاع العام، أو أجزاء منه، هو النهج الصحيح للتنمية الاقتصادية المستدامة. بل ترى أن القطاعين العام والخاص ينبغي أن يتكاملا. وخير سياسة تتبع في إطار هذا النهج هي تأمين بيئة إقتصاد كلي مستقرة من أجل حفز

القطاع الخاص على المشاركة بفعالية، وفي الوقت ذاته إصلاح القطاع العام لتمكينه من الاشتغال في البيئة نفسها.

٩- وهناك بلدان أخرى أعضاء في الإسكوا، أخصها مصر، تتابع سياسة ذات اتجاهين. فمن جهة، أوجدت هذه السياسة بيئة اقتصاد كلي تفضي الى مشاركة القطاع الخاص في التنمية الاقتصادية، ومن جهة أخرى حولت هذه السياسة ملكية جزء من القطاع العام الى القطاع الخاص عن طريق الخصخصة.

١٠- ومن المفيد أن يعرف، لرؤية ضخامة العملية من منظورها الصحيح، أن في مصر ٣١٤ مؤسسة من مؤسسات القطاع العام مهياة للخصخصة. وهذا يمثل ١٥ في المائة تقريبا من القيمة الاسمية للقطاع العام في مصر. أي أنه، قياساً بالخصخصة في بلدان أوروبا الشرقية وأمريكا الوسطى، يمكن وصف برنامج الخصخصة المصري بأنه، في أحسن أحواله، متواضع. لكنه لا يزال، رغم ذلك، أضخم وأشمل برنامج في منطقة الإسكوا.

١١- وفي الأردن، لا تزال الحكومة تهيء لتنفيذ برنامج للخصخصة. فهي آخذة في تنفيذ سياسات التكيف الهيكلي والإصلاح الاقتصادي التي ترمي الى تحرير التجارة وقوانين ونظم الاستثمار، وتقليل الاختلالات الداخلية والخارجية، وتشجيع مشاركة القطاع الخاص. وفي هذا السياق، استصدرت الحكومة، لتشجيع الاستثمار، القانون رقم ١٦ لعام ١٩٩٥؛ كما أنها عدلت قانون الدخل وقانون الشركات، وهي تنظر في إصلاح القواعد والنظم التي تسري على عمليات سوق عمّان المالية.

١٢- وإجمالاً، يمكن أن يقال ان استراتيجيات الخصخصة في المنطقة توجّه نحو خصخصة مؤسسات القطاع العام الصغيرة التي تحقق الأرباح والتي تجتنب اهتمام القطاع الخاص. لكن هناك عدة فوارق في القطاعات ذات الأولوية. فبينما يركز البرنامج المصري على قطاعات الاقتصاد المنتجة، يركز الأردن على قطاع الخدمات، وعلى الصناعة والسياحة والاتصالات السلكية واللاسلكية. وفي دول مجلس التعاون الخليجي، أدرجت عمّان توليد الطاقة الكهربائية ضمن عملية الخصخصة.

١٣- ويجدر بالملاحظة، في الختام، أن الاتجاه الى خصخصة المؤسسات التي تعمل بربح هو اتجاه منطقي؛ فهذه المؤسسات لا يلزمها إلا القليل من إعادة الهيكلة، أو انها لا تحتاج الى إعادة الهيكلة على الإطلاق، كما ان أثرها على البطالة والتضخم النقدي يميل الى أن يكون محدوداً.

باء- التوصيات

١- هناك حاجة الى المثابرة على تنفيذ سياسات الإصلاح الاقتصادي توجهاً لايجاد بيئة اقتصاد كلي ملائمة ومستقرة تفضي الى مشاركة القطاع الخاص. وبوجه الخصوص، هناك حاجة الى تحرير قوانين التجارة والاستثمار والى رفع القيود التنظيمية التي تشتمل عليها، وتحديد أسعار صرف مستقرة وحقيقية، وإصلاح النظم القانونية والادارية، وتطوير سوق محلية لرؤوس الأموال.

٢- يلزم بذل جهود مكثفة لتشجيع الجمهور على مساندة تنفيذ برامج الإصلاح الاقتصادي، وضمن ذلك توسيع ملكية القطاع العام. ولا بد من قيام حوار مستمر بين الحكومات ونقابات العمال وسائر المنظمات الشعبية توجهاً لتوسيع دعم الجمهور لتنفيذ برامج الإصلاح الاقتصادي. ولكن ينبغي

للحكومات، من أجل تشجيع الجمهور على تقديم الدعم، أن تقلص الأثر الاقتصادي والاجتماعي لهذه البرامج على ظروف معيشة سكانها، وذلك بوسائل منها ايجاد شبكات كافية للأمان الاجتماعي.

٣- بالرغم من تنفيذ برامج الخصخصة وتوسيع دور القطاع الخاص في التنمية الاقتصادية، سيظل القطاع العام هو العنصر الأهم. لكن هناك حاجة الى إصلاح هذا القطاع بغية تخفيض أوجه القصور وما تستتبعه من استنزاف للميزانية. وينبغي أن يتضمن ذلك السماح للقطاع العام بالعمل في بيئة مماثلة للبيئة التي يعمل فيها القطاع الخاص. وينبغي أن يتنافس القطاع العام مع القطاع الخاص على قدم المساواة، كما ينبغي تصفية المؤسسات التي لا تملك أهلية البقاء في هذه البيئة التنافسية.

٤- هناك حاجة الى تعزيز دور التنظيم والرصد الذي تقوم به الحكومة للتثبيت من توافق أنشطة القطاع الخاص مع الأولويات والأهداف الاقتصادية العامة للحكومة. وعلاوة على ذلك، ينبغي أن تواصل الحكومات تأمين بيئة اقتصاد كلي مستقرة تشجع القطاع الخاص على المشاركة.

٥- ينبغي للحكومات أن تؤمن الدعم السياسي للقطاع الخاص في تعامله مع البلدان الأخرى، وخصوصاً في مجال تشجيع التصدير. وينبغي لها أيضاً أن تساعد على فتح أسواق تصدير جديدة لهذا القطاع وأن توسع الفرص أمام مجيء رؤوس الأموال الأجنبية. وينبغي أن يكون دعم القطاع الخاص من أجل زيادة الصادرات جزءاً رئيسياً من السياسة الخارجية للبلدان المعنية.

٦- ينبغي للحكومات أن تمد القطاع الخاص بما يكفي من القروض لتمكينه من المساهمة بفعالية في التنمية الاقتصادية للبلد.

٧- لا ينبغي اعتبار الخصخصة غاية بحد ذاتها، بل ينبغي اعتبارها سياسة تستهدف تحقيق الفعالية، والترشيد المالي، وتوسيع الملكية العامة، وفتح فرص الحصول على الموارد المالية الخارجية وعلى التكنولوجيات وتقنيات الإدارة الحديثة.

٨- ينبغي أن تطبق حكومات المنطقة نهجاً تدرجياً نحو الخصخصة. فليس من المستحسن تشجيع مخططات الخصخصة الواسعة النطاق دون تقييم وإعادة هيكلة ملائمين لمؤسسات القطاع العام. وللنهج التدرجي مزايا عديدة، ولا سيما في إتاحة الوقت أمام الحكومات لتصحيح الأخطاء التي ترتكب. ومثل هذا النهج يفسح المجال أيضاً لاجراء تقييم مناسب لأصول مؤسسات القطاع العام وبالتالي يضمن حصول الحكومة على سعر عادل. وهو، علاوة على ذلك، يفسح مجال الإضطلاع، قبل الخصخصة، بإعادة هيكلة مؤسسات القطاع العام المحتاجة. والنهج التدرجي أنسب للبلدان النامية التي تفتقر الى المهارات الادارية والريادية والتي لديها قطاع خاص محلي صغير يملك خبرة محدودة ويفتقر الى الموارد المالية اللازمة للمشاركة في برامج الخصخصة الواسعة النطاق والسريعة. ويضاف الى ذلك أن النهج التدرجي يقلص الأثر السلبي الذي تحدثه الخصخصة في الاستخدام والأسعار، لأنه يبدأ، عادة، بالشركات الصغيرة التي تعمل بربح ولا يسرح فيها العمال إلا على نطاق محدود.

٩- ينبغي للحكومات أن تستخدم بمزيد من الفعالية العائدات التي تتحقق من بيع مؤسسات القطاع العام، فبإمكانها تمويل الشركات التي، تعمل بخسارة، وإعادة هيكلتها، ودفع تعويضات للموظفين الذين يسرحون، ويجاد شبكات أمان لقطاعات السكان الأفقر الذين يتأثرون أشد التأثير بأضرار الخصخصة.

وبالإضافة الى ذلك، يمكن استخدام العائدات لتنظيم برامج تدريب للعمال الذين يُسرّحون نتيجة لبرنامج الخصخصة.

١٠- ينبغي للحكومات أن تروج لإصدار قوانين لحماية المستهلك، وقوانين لمكافحة الاحتكارات، بغية حماية المستهلكين من زيادات الأسعار التي لا مبرر لها والتثبت من استيفاء المنتجات لمعايير النوعية الدنيا.

١١- تتطلب الخصخصة الناجحة ايجاد إطار قانوني وتنظيمي حسن الأداء تدرج ضمنه تشريعات الأعمال التجارية التي منها قوانين الشركات، وقوانين الملكية، وقوانين المنافسة، وقوانين تسوية النزاعات. كما انها تقتضي ايجاد ترتيبات مؤسسية عملية وفعالة، مع تسهيل الوصول مباشرة الى أعلى مستويات صانعي القرارات ضمن الحكومة.

١٢- تشكل صياغة استراتيجية واضحة وعملية للخصخصة شرطاً أساسياً لتنفيذ عملية الخصخصة بفعالية. وينبغي أن تراعي هذه الاستراتيجية حالة الاقتصاد، وقدرة القطاع الخاص المحلي، وحالة مؤسسات القطاع العام التي ستخصص، ومدى تيسر آليات الخصخصة التي منها أسواق الأسهم المتطورة.

١٣- لانشاء شبكات كافية للأمان الاجتماعي (وهي من المكونات الاجتماعية للخصخصة) أهمية قصوى في تنفيذ برنامج الخصخصة بنجاح. فهو يقلل من معارضة الجمهور للبرنامج، ولا سيما بين نقابات العمال، ويسهل ايجاد فرص عمل أو برامج تدريب للعمال المسرحين. وهو، بالإضافة الى ذلك، يقلل الأثر السلبي القصير الأجل الذي تحدثه الخصخصة لدى قطاعات السكان الأفقر.

١٤- ينبغي أن تبقى أهداف الخصخصة متواضعة، بحيث لا تضخم تطلعات السكان على نحو غير معقول. فعملية الخصخصة لا تزال جديدة نسبياً، وآثارها، وخصوصاً بالنسبة الى منطقة الإسكوا، لا تزال مبهمة. ولا بد من تناول المسألة بحذر باعتبارها سياسة اقتصادية ضرورية لدعم النمو الاقتصادي.

المراجع الإنكليزية(*)

- Abisourour, Ahmed. Arab Capital Flows: Recent Trends and Policy Implications. Economic Development of the Arab Countries, ed. by Said El-Naggar. Washington, D.C., International Monetary Fund, 1993.
- Al Fayez, Khalid. Privatization in the Gulf. Paper presented at the Gulf Economic Forum. Bahrain, April, 1995.
- Al Jarwani, Mahmood. Maximize Your Investments by Profiting from the Current Privatization Projects in the Middle East. Paper presented at the Institute for International Research Conference. Bahrain, November 1994.
- Al-Quaryoty, Mohammad and Q. Ahmad. Prospects for Privatization in Jordan. Journal of Arab Affairs, vol. 8, fall 1989, No. 2 (in Arabic).
- Al Najjar, Said. Financial Policies and Arab Financial Markets. Abu Dhabi, Arab Monetary Fund, 1994 (in Arabic).
- Arab Banking Corporation. Arab States, Privatization Plans Move Ahead. Economic & Financial Quarterly. Bahrain, ABC, June 1994.
- Atkinson, Paul and William E. Alexander. Financial Sector Reform: Its Role in Growth and Development. Washington, D.C., The Institute of International Finance, 1990.
- Ayubi, Nazih N. Political Correlates of Privatization Programmes in the Middle East. Arab Studies Quarterly, vol. 14, No. 283, spring/summer 1992 (in Arabic).
- Bhaskar, Venkataraman. Privatization in Developing Countries: Theoretical Issues and the Experience of Bangladesh.
- Bisat, Amer, R. Barry Johnston, and V. Sundararajan. Issues in Managing and Sequencing Financial Sector Reforms: Lessons from Experiences in Five Developing Countries. IMF Working Paper, WP/92/82. Washington, D.C., International Monetary Fund, 1992.
- Blommestein, Hans J. and Michael G. Spencer. The Role of Financial Institutions in the Transition to a Market Economy. IMF Working Paper, WP/93/75. Washington, D.C., International Monetary Fund, 1993.
- Boeker, Paul, H. Latin America's Turnaround, Privatization, Foreign Investment and Growth. A co-publication of the International Center of Economic Growth and the Institute of the Americas. ICS Press. San Francisco, California, 1993.

- Bruno, Michael. *Stabilization and Reform in Eastern Europe*, Staff Papers, Washington, D.C., International Monetary Fund, vol. 39, No. 4, December 1992, pp. 741-777.
- Candoy-Sekse, Rebecca. *Techniques of Privatization of State-Owned Enterprises*, vol. III, Inventory of Country Experience and Reference Materials, World Bank Technical Paper 90. Washington, D.C., World Bank, 1988.
- Central Bank of Jordan. *Monthly Statistical Bulletin*, July 1996.
- Central Bank of Egypt. *Economic Review*, vol. XXXIII, No. 4, 1992/1993. Cairo.
- Chang, Ha-Joon and Ajit Singh. *Public enterprises in developing countries and economic efficiency. A critical examination of analytical, empirical and policy issues*. UNCTAD Review, No. 4. New York, 1993.
- Clutterbuck, David. *Going Private: Privatization Around the World*. London, Mercury Books, 1991.
- Cook, Paul and Colin Kirkpatrick. *Privatization Policy and Performance, International Perspectives*. Prentice Hall, Harvester Wheatsheaf, 1995.
- De Gregorio, Jose and Pablo E. Guidotti. *Financial Development and Economic Growth*. IMF Working Paper (WP/92/101). Washington, D.C., International Monetary Fund, 1992.
- Ebeid, Atif. *Privatization, the Egyptian Experience*. February 1996.
- Economic Research Forum. *Privatization in the Middle East and North Africa*. Paper presented to the Workshop on Strategic Visions for the Middle East and North Africa. Gammorth, Tunisia, 1-4 June 1995.
- Economic Commission for Latin America and the Caribbean. *Privatization in Latin America: From Myth to Reality*. Santiago, 1995.
- Economic and Social Commission for Western Asia. *Structural Adjustment and Reform Policies in Egypt: Economic and Social Implications (E/ESCWA/SED/1993/14)*.
- . *Management and Organization of Government in the ESCWA Region (E/ESCWA/SED/1993/18)*.
- . *Stock Markets in the ESCWA Region (E/ESCWA/ED/1995/3/Add.1)*.
- . *Survey of Economic and Social Developments in the ESCWA Region, 1995*. United Nations publication, Sales No. E. 96.II.L.18.
- El-Erian, Mohamed A. and Tareq Shamsuddin. *Economic Reform in Arab Countries: A Review of Structural Issues for the Remainder of the 1990s*. *Economic Development of the Arab Countries*, ed. by Said El-Naggar. Washington, D.C., International Monetary Fund, 1993.
- El Rifai, Ghassan. *Investment and Major Determinants of Capital Flows to Arab Countries, Economic Development of the Arab Countries; selected issues*. ed. by Said El-Naggar. Washington, D.C., International Monetary Fund, 1993, pp. 56-93.

- Finance and Development. June 1993. Washington, D.C., World Bank and International Monetary Fund.
- GCC Secretariat. The Annual Statistical Bulletin. Riyadh, 1995 (in Arabic).
- Glade, William, ed. Privatization of Public Enterprises in Latin America. A co-publication of the International Center for Economic Growth, the Institute of the Americas, and the Center for U.S.-Mexican Studies, San Francisco, ICS Press, 1991.
- Harik, Lliya and Denis J. Sullivan, eds. Privatization and Liberalization in the Middle East. Bloomington and Indianapolis, Indiana University Press, 1992.
- International Finance Corporation. Emerging Stock Markets Factbook 1994. Washington, D.C., 1994.
- . Privatization of an Enterprise, a Practitioner's View of Critical Steps in the Process. Paper presented to the Institute for International Research Seminar on Privatization, Dubai, April 1995.
- Im, Soo J., Robert Jalali and Jamal Saghir. Privatization in the Republics of the Former Soviet Union: Framework and Initial Results. PSD Group, Legal Department PSD and Privatization Group, CFS. Joint Staff Discussion Paper. Washington, D.C., World Bank, June 1993.
- Kikeri, Sunita, John Nellis and Mary Shirley. Privatization: the Lessons of Experience. Washington, D.C., World Bank, 1992.
- Krueger, Anne O. Interactions Between Inflation and Trade Regime Objectives in Stabilization Programs. Economic Stabilization in Developing Countries. ed. by W.R. Cline and S. Weintraub. Washington, D.C., Brookings Institution, 1981.
- Merriam, John G. and Anthony J. Fluellen. Arab World Privatization: Key to development? Arab Studies Quarterly.
- Grindle, Merilee S. and James W. Thomas. Public Choices and Policy Change, the Political Economy of Reform in Developing Countries. Baltimore, Johns Hopkins University Press, 1991.
- Mckinnon, Ronald I. The Order of Economic Liberalization: Financial Control in the Transition to a Market Economy. Baltimore, Johns Hopkins University Press, 1991.
- Middle East Economic Digest. Various issues. London, 1994 and 1995.
- Middle East Economic Digest Money. Various issues. London, 1995.
- Miller, Robert. Trends in Private Investment in Developing Countries. IFC Discussion Paper 20. Washington, D.C., World Bank-International Finance Corporation, February 1994.
- Mosley, Paul. Privatization, Policy-Based Lending and World Bank Behaviour. Privatization in Less Developed Countries, ed. by Paul Cook and Colin Kirkpatrick. New York, 1988.
- Murphy, Kevin M., Andei Shleifer, and Robert W. Vishny. The Transition to a Market Economy: Pitfalls of Partial Reform. Quarterly Journal of Economics. August 1992, pp. 889-906.

- Nankani, Helen. Techniques of Privatization of State-Owned Enterprises. Vol. II, Selected Country Case Studies. World Bank Technical Paper 89. Washington, D.C., World Bank, 1988.
- NCB Economist. Various issues. The National Commercial Bank, Jeddah, 1994 and 1995.
- National Bank of Kuwait. Privatization in Kuwait. *Economic and Financial Quarterly*. Kuwait, fourth quarter, 1994.
- Newsweek, 3 October 1994.
- Saba, Joseph. Privatization: A Practical Approach. Paper presented to the IIR Seminar on Privatization. Dubai, April 1995.
- Sader, Frank. Privatization and Foreign Investment in the Developing World, 1988-93. World Bank Working Paper WPS/93/1202. Washington, D.C., World Bank, 1993.
- Schwartz, Gerd and Paulo Silvas Lopes. Privatization: Exception, Trade-offs and Result. Finance and Development, June 1993.
- Tesche, Jean and Sahar Tohamy. Economic Liberalization and Privatization in Hungary and Egypt. Working Paper 9410. Economic Research Forum for the Arab Countries, Iran and Turkey.
- United Nations Conference on Trade and Development. The Stock Markets and Economic Development: Should Developing Countries Encourage Stock Markets. October 1992.
- . Privatization in the Transition Process, Recent Experiences in Eastern Europe (UNCTAD/GID/7).
- United Nations Conference on Trade and Development Review, No. 4, 1993. New York.
- United Nations Development Programme. Guidelines on Privatization. Interregional Network on Privatization, Division for Global and Interregional Programmes. 1991.
- Viravan, Ammuay. Privatization, Financial Choices and Opportunities. International Center for Economic Growth. San Francisco, ICS Press, 1992.
- Vuylsteke, Charles. Techniques of Privatization of State-Owned Enterprises. Vol. 1, Methods and Implementation. World Bank Technical Paper 88, Washington, D.C., World Bank, 1988.
- Walter, Norbert. Global Developments in Financial Capital Markets. Paper presented at the International Conference of Commercial Bank Economists, London, May 1995.
- World Bank. World Development Report 1993.
- . Jordan Privatization Note.
- . Privatization Development in Egypt, the Status and the Challenges. Cairo, 1994.

المراجع العربية

- الاتحاد العام لغرف التجارة والصناعة والزراعة للبلاد العربية، التقرير الاقتصادي العربي، حزيران/يونيو ١٩٩١ وآذار/مارس ١٩٩٤.
- اتحاد المصارف العربية، دور المصارف العربية في التخصصية وتطوير الاسواق المالية، ١٩٩٣.
- الإسكوا، قضايا أو مشكلات معينة تواجهها بلدان المنطقة (قرار اللجنة ١١٩ (د-١٠)): تمليك المشروع العام للقطاع الخاص، مذكرة من الأمين العام التنفيذي، ٣٠ آذار/مارس ١٩٨٩ (E/ESCWA/15/7).
- الإسكوا، الإصلاح الاقتصادي وإعادة الإعمار في لبنان، ٢ تشرين الأول/أكتوبر ١٩٩٣ (E/ESCWA/DPD/1993/11).
- الإسكوا، سياسات التكيف والإصلاح الاقتصادي وآثارها الاقتصادية والاجتماعية في الأردن، ١٨ تشرين الأول/أكتوبر ١٩٩٣ (E/ESCWA/SED/1993/13).
- الإسكوا، الخصخصة في دول الإسكوا ذات الاقتصاد المتنوع، ١٦ كانون الثاني/يناير ١٩٩٦ (E/ESCWA/ED/1995/11).
- الأمانة العامة لجامعة الدول العربية - الإدارة العامة للشؤون الاقتصادية، الخصخصة: منهجيتها في إطار الإصلاح الاقتصادي في الدول العربية. المؤتمر الخامس لرجال الأعمال والمستثمرين العرب (دمشق ١٧-٢٠ أيار/مايو ١٩٩٣).
- باسودان، عبدالله، "اقتصاديات القطاعين العام والخاص"، مجلة المستقبل العربي، العدد ١٤٤، ٢ شباط/فبراير ١٩٩٢.
- بدران، ابراهيم، إشكاليات الاستثمار في الاقتصاد الأردني، عمان، ١ تموز/يوليو ١٩٩٦.
- الجمهورية العربية السورية، القانون رقم ١٠ لتشجيع الاستثمار والتعليمات التنفيذية، ١٩٩١.
- الجمهورية العربية السورية، المكتب المركزي للإحصاء. المجموعة الإحصائية، ١٩٩٥.
- جمهورية مصر العربية، القانون رقم ٢٠٣ لسنة ١٩٩١. بإصدار قانون شركات قطاع الأعمال العام. الطبعة السابعة، القاهرة ١٩٩٤.
- حدا، اديب، التجربة الأردنية، ندوة تحويل المؤسسات العامة الى القطاع الخاص ودور البورصات، بتنظيم من الاتحاد العربي لبورصات الأوراق المالية، ٦-٨ ايلول/سبتمبر ١٩٨٨، الدار البيضاء.
- خواجة، ليلى، "التعطل المستمر في القطاع العام: حالة مصر"، وقائع اجتماع الخبراء حول التعطل في دول الإسكوا، ٢٤ شباط/فبراير ١٩٩٤ (E/ESCWA/POP/1994/2).
- السعدون، جاسم خالد، "دور القطاع الخاص في التنمية الاقتصادية". مجلة المستقبل العربي، العدد ١٢٠، ٢ شباط/فبراير ١٩٨٩.
- عبدالفضيل، محمود، برامج الإصلاح الاقتصادي الهيكلي في مصر والمغرب بين المأمول والمتوقع، مركز الدراسات الاستراتيجية والبحوث والتوثيق - بيروت، ١٩٩٤.
- عفيفي، محمد صديق، الخصخصة وإصلاح الاقتصاد المصري. دراسات استراتيجية - أيلول/سبتمبر ١٩٩١، مركز الاهرام للدراسات السياسية والاستراتيجية.
- طه، مصطفى زكي، خبرة التحويل الى القطاع الخاص في بعض الدول النامية. ندوة حول تطوير القطاع الصناعي وآفاق الاستثمار في الجمهورية اليمنية، ٦-٨ كانون الأول/ديسمبر ١٩٩٣. صنعاء (E/ESCWA/ID/1993/WG.3/3).