

Distr.  
GENERAL

E/C.10/1994/2  
11 March 1994

ARABIC  
ORIGINAL: ENGLISH

المجلس الاقتصادي  
والاجتماعي



اللجنة المعنية بالشركات عبر الوطنية

الدورة العشرون

جنيف، ٢ - ١٠ أيار/مايو ١٩٩٤

البند ٢ من جدول الأعمال المؤقت\*

دور الشركات عبر الوطنية في الاقتصاد العالمي والاتجاهات السائدة في  
الاستثمار المباشر الأجنبي في البلدان النامية على وجه الخصوص، والصلة  
المشتركة بين الاستثمار والتجارة والتكنولوجيا والتنمية

الاتجاهات السائدة في الاستثمار الأجنبي المباشر

报 告 书  
تقدير أمانة مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (أونكتاد)

موجز

لقد كانت مجموعة الشركات عبر الوطنية في مستهل التسعينيات تتكون من ما لا يقل عن ٣٧ شركة أم و ٢٠٠ شركة أجنبية تابعة. وأنشطة الشركات عبر الوطنية تركزت في أكبر مائة شركة. وعلى الرغم من أن الأحوال الاقتصادية العالمية لم تكن مواتية، فإن أكبر مائة شركة من الشركات عبر الوطنية واصلت السعي وراء فرص الانتاج العالمية وذلك كما يتبيّن من تزايد حجم أصولها الموجودة في الخارج. وبالفعل، فإن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان النامية في عام ١٩٩٢ قد زادت في حين انخفضت تدفقات الاستثمار إلى البلدان النامية. والعوامل الرئيسية الكامنة وراء هذه الاتجاهات المتناقضة تتضمن الكساد الاقتصادي، أو تباطؤ النمو في البلدان المتقدمة، وانخفاض حالات الإدماج والحيازة الدولية، التي تتعارض مع الأداء الاقتصادي الجيد، وتنفيذ برامج التحول إلى القطاع الخاص، وظهور أسواق مالية مفتوحة بما أدى إلى زيادة الفرصة المتاحة للشركات عبر الوطنية في البلدان النامية. وتدفقات الاستثمار إلى البلدان النامية زادت في عام ١٩٩٢ أيضاً. ومن المرجح أن يستمر نمو الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان النامية في ضوء أوضاعها الاقتصادية المواتية لتنمية القطاع الخاص، إلى جانب جهود الشركات عبر الوطنية للحصول على موقع انتاج فعال من حيث التكلفة التنافسية وعلى أسواق جديدة. والاستمرار في عملية تحرير الاستثمار الأجنبي المباشر سيوفر إطار عمل شامل من شأنه تعزيز أنشطة الشركات عبر الوطنية في التسعينيات.

### المحتويات

<u>الصفحة</u>	<u>الفقرات</u>	
٤	١	مقدمة . . . . .
٤	٢٠ - ٢	أولاً - الاتجاهات العالمية . . . . .
٤	١١ - ٢	ألف - الاستثمار الأجنبي المباشر . . . . .
١٨	٢٠ - ١٢	باء - الشركات عبر الوطنية . . . . .
٣٤	٢٨ - ٢١	ثانياً - العوامل الرئيسية وراء الاتجاهات التي ظهرت مؤخراً . . . . .
٣٥	٢٧ - ٢٢	ألف - عمليات الدمج والاقتناء . . . . .
٤٠	٢٤ - ٢٨	باء - برامج التحول إلى القطاع الخاص . . . . .
٤٥	٢٨ - ٢٥	جيم - ظهور أسواق رأس المال . . . . .
٤٩	٤٠ - ٣٩	ثالثاً - استدامة التدفق إلى البلدان النامية . . . . .
 <u>المرجعات</u> 		
٤٢	. . . . .	١ - أكبر الشركات عبر الوطنية وصناعاتها . . . . .
٤٦	. . . . .	٢ - فئات استثمارات الحافظة . . . . .
٤٨	. . . . .	٣ - أسواق الأوراق المالية الناشئة وقيد الاستثمارات المباشرة الأجنبية واستثمارات الحافظة . . . . .
 <u>الأشكال</u> 		
١٠	. . . . .	١ - مجموعات البلدان الأعضاء في ثالوث الاستثمار الأجنبي المباشر، عام ١٩٩١ . . . . .
٣٠	. . . . .	٢ - أكبر ١٠٠ شركة عبر وطنية: عدد الشركات وقيمة أصولها حسب بلد الموطن . . . . .
٣١	. . . . .	٣ - أكبر ١٠٠ شركة عبر وطنية: توزع الأصول الأجنبية حسب الصناعات، ١٩٩١ . . . . .
٣٣	. . . . .	٤ - أكبر ١٠٠ شركة عبر وطنية: الأصول حسب الصناعات . . . . .
٣٨	. . . . .	٥ - عمليات الحيازة الأجنبية وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الولايات المتحدة ١٩٨٦ - ١٩٩٢ . . . . .
٣٨	. . . . .	٦ - عمليات الحيازة الأجنبية وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة المتحدة ١٩٨٥ - ١٩٩٢ . . . . .

المحتويات (تابع)الصفحةالجدول

٧	التدفقات الداخلة والتدفقات الخارجة للاستثمار المباشر الأجنبي ١٩٩٢-١٩٨١ .. .	- ١
٨	أكبر عشر اقتصادات نامية مخضفة لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، الفترة ١٩٩١-١٩٨١ وعام ١٩٩٢ .. .	- ٢
١٤	تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر من بلدان الموطن الخمسة الرئيسية، ١٩٩٣-١٩٨١	- ٣
١٥	التكوين القطاعي لجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج من بلدان الموطن الرئيسية، ١٩٩٢-١٩٨٥ .. .	- ٤
١٦	اجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر حسب البلد والمنطقة، ١٩٩٢-١٩٨٨ .. .	- ٥
١٧	الاستثمار الأجنبي المباشر على نطاق العالم ونخبة من المؤشرات الاقتصادية، ١٩٩٢، ومعدلات النمو في الفترتين ١٩٨٥-١٩٨١ و ١٩٨٦-١٩٩٠ وفي عامي ١٩٩١ و ١٩٩٢ .. .	- ٦
١٩	عدد الشركات عبر الوطنية الأم وفروعها الأجنبية، حسب المنطقة والبلد، في أوائل التسعينيات	- ٧
٢٢	الشركات عبر الوطنية المائة الكبرى مرتبة حسب أصولها الأجنبية في عام ١٩٩١	- ٨
٢٨	أكبر ١٠٠ شركة عبر وطنية حسب معدل نمو الأصول في الخارج، ١٩٩٠-١٩٩١ .. .	- ٩
٣٤	معدلات نمو الناتج المحلي الاجمالي في سنتي ١٩٩١ و ١٩٩٢ .. .	- ١٠
٣٦	قيمة المقتنيات عبر الحدود في العالم وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الخارج من البلدان المتقدمة النمو في الفترة ١٩٩٠-١٩٨٦ .. .	- ١١
٣٩	بيئة الأعمال التجارية الدولية وعمليات الدمج والحياة في الثمانينيات	- ١٢
٤٢	الاستثمار الأجنبي المباشر الناجم عن التحول إلى القطاع الخاص في البلدان النامية، ١٩٩٢-١٩٨٨ .. .	- ١٣
٤٧	مجموع صافي تدفق الموارد الطويل الأمد إلى البلدان النامية، ١٩٩٢-١٩٨٦ .. .	- ١٤
٥١	العوامل العامة المتصلة بتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان النامية .. .	- ١٥
٥٣	العوامل الخاصة بكل منطقة والمؤثرة على استدامة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان النامية .. .	- ١٦

## مقدمة

١ - طلبت اللجنة المعنية بالشركات عبر الوطنية في دورتها التاسعة عشرة من الأمين العام إعداد تقرير عن الاتجاهات السائدة في الاستثمار الأجنبي المباشر (انظر الوثيقة E/1993/30). الفصل الثاني، الفترة ١٩١). وهذا التقرير، الذي أعده البرنامج المعنى بالشركات عبر الوطنية، هو استجابة لذلك الطلب. والجدول ١ يبحث الاتجاهات الأخيرة السائدة في الاستثمار الأجنبي المباشر والشركات عبر الوطنية على الصعيد العالمي، بما في ذلك نشاطات أكبر مائة شركة. ويرد في الفصل الثاني تحليل للعوامل الرئيسية الكامنة وراء الاتجاهات السائدة الأخيرة. ويرد شرح لتدفقات الاستثمار الداخلة إلى البلدان النامية والخارجية منها في جميع أنحاء العالم في سياق تقلص عمليات الادماج والحياءة التي تقوم بها الشركات عبر الوطنية، بينما يرجع معظم النمو المستمر في التدفقات المتوجهة إلى البلدان النامية وإلى بلدان أوروبا الوسطى والشرقية إلى برامج التحول إلى القطاع الخاص التي زادت الفرص أمام الاستثمار الأجنبي المباشر في تلك البلدان. وهناك عامل آخر يفسر نمو التدفقات المتوجهة إلى البلدان النامية لا وهو ظهور أسواق رأس المال التي توفر مصدراً اضافياً لتمويل الاستثمار الأجنبي المباشر في تلك البلدان، بما في ذلك التمويل المتأتي عن طريق تحويل المشروعات التي تملكها الدولة إلى القطاع الخاص. وجرت دراسة استمرارية تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان النامية في الفصل الثالث.

## أولاً - الاتجاهات العالمية

### ألف - الاستثمار الأجنبي المباشر

٢ - إن السمة البارزة من سمات تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في عامي ١٩٩٢ و ١٩٩٣ تتمثل في استمرارية نمو هذا الاستثمار في البلدان النامية، محققاً مستويات قياسية تصل إلى ٥٠ بليون دولار تقريباً في عام ١٩٩٢ ونحو ٧٠ بليون دولار في عام ١٩٩٣. ولقد زادت التدفقات الداخلة بما يقرب من ٢٠ في المائة بين عامي ١٩٩١ و ١٩٩٢ - وهو معدل نمو لم يصل إلى نسبة ٢٤ في المائة التي سجلت بين عامي ١٩٩٠ و ١٩٩١ ولكن يمكن مقارنته مع معدل النمو (١٨ في المائة) الذي تم تحقيقه في الفترة ١٩٨٦ - ١٩٩٠. ونتيجة لذلك، حصلت البلدان النامية على نصيب متنامي من التدفقات الداخلة على الصعيد العالمي: ٣١ في المائة في عام ١٩٩٢، وهي حصة لم يتم تجاوزها في الفترة منذ عام ١٩٧٠ باستثناء عام ١٩٨٢<sup>(١)</sup>. وفي الواقع فإن مستوى التدفقات المتوجهة إلى البلدان النامية في عام ١٩٩٢ كانت عند مستوى التدفقات المتوجهة إلى البلدان المتقدمة في عام ١٩٨٦. وهذه الزيادة الكبيرة بالنسبة للتدفقات المتوجهة إلى البلدان النامية، كبلدان مضيفة للاستثمار الأجنبي المباشر، حدثت في الوقت الذي زاد فيه هبوط تدفقات الاستثمار المتوجهة إلى البلدان المتقدمة (الجدول ١). وقد ساهمت مناطق آسيا والمحيط الهادئ وأمريكا اللاتينية والبحر...

الكاربي - وليس افريقيا - في هذه الزيادة. وجاذبية البلدان النامية اجمالاً كبلدان محبوبة يفسرها الأداء الاقتصادي لكثير من البلدان النامية، الذي يتعارض مع الكساد السائد أو النمو البطيء في البلدان المتقدمة. والجهود التي تبذلها الشركات عبر الوطنية من أجل إيجاد أماكن فعالة من حيث التكلفة للإنتاج الدولي وأسواق جديدة ونشطة، بالإضافة إلى التخفيف القائم للتقييد المفروضة على الاستثمار، بما في ذلك تحرير أسواق رأس المال وتدعيم برامج التحويل إلى القطاع الخاص المفتوحة للمشاركة الأجنبية. وفيما يلي بعض النشاط الرئيسية لكل منطقة:

(أ) آسيا والمحيط الهادئ: إن وجود اقتصادات نشطة وأسواق محلية مزدهرة، مع انخفاض تكاليف الانتاج وارتفاع الانتاجية، قد شجع تدفق الاستثمارات إلى شرق آسيا وجنوب شرقها. وقد بُرِزَت الصين، التي حصلت على أكثر من 11.1 بليون دولار من التدفقات الداخلية، كأكبر بلد نام حصل على تدفقات الاستثمار في عام 1992، إذ حصلت على ما يقرب من ربع مجموع التدفقات المتوجهة إلى البلدان النامية. وفي عام 1992، وصلت الاستثمارات في ذلك البلد إلى نحو 26 بليون دولار. وقد حصلت المنطقة على نسبة 61 في المائة من مجموع التدفقات المتوجهة إلى البلدان النامية في عام 1992.

(ب) أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي: إن الإصلاح الاقتصادي، الذي أسرى عن تحسن الأداء الاقتصادي في الأرجنتين وأوروجواي وشيلي وفنزويلا والمكسيك، بشكل خاص، إلى جانب الجهود المستمرة لجذب الشركات عبر الوطنية عن طريق زيادة تحرير قوانين الاستثمار (بما في ذلك برامج التحول إلى القطاع الخاص)، قد ساهم مساهمة كبيرة في إعادة بروز المنطقة كواحدة من المناطق الرئيسية المتلقية للاستثمار الأجنبي المباشر. فقد حصلت المنطقة على نسبة 21 في المائة من مجموع التدفقات المتوجهة إلى البلدان النامية في عام 1992.

(ج) افريقيا: توقف نمو الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل ملحوظ خلال أوائل التسعينيات في افريقيا ككل وذلك بعد أن كان الأداء جيداً نسبياً خلال النصف الثاني من الثمانينيات. ونتيجة لذلك، انخفضت حصة المنطقة من مجموع التدفقات الداخلية للبلدان النامية من 12 في المائة إلى 7 في المائة بين هاتين الفترةتين. والمعدل المتوسط للمنطقة يخفي وراءه ركوداً، أو انخفاضاً، في الاستثمارات الكثيرة من البلدان الافريقية الواقعة جنوب الصحراء. وهو ركود، أو انخفاض، وازنه نمو في الاستثمار في بلدان شمال افريقيا والبلدان المصدرة للنفط.

٣ - ونمو الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان النامية غير موزع بطريقة عادلة فيما بين المناطق ولا حتى فيما بين البلدان المحبوبة. وفي الواقع، يمكن ملاحظة زيادة تركيز تدفقات الاستثمار إلى البلدان النامية لعام 1992 كما يلي: حصلت أكبر 10 بلدان محبوبة على أكثر من 81 في المائة من جميع التدفقات .../...

الداخلة (الجدول ٢) وذلك مقارنة بنسبة ٧١ في المائة في عام ١٩٩١ ومعدل ٦٨ في المائة أثناء الفترة ١٩٨١ - ١٩٩١. وحتى باستبعاد الصين يتبيّن أن التركيز الجغرافي للاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان النامية قد زاد خلال الفترة الزمنية نفسها: فقد حصلت أكبر ١٠ بلدان من البلدان النامية المضيفة (باستثناء الصين) على ٧٨ في المائة من جميع التدفقات الداخلة في عام ١٩٩٢ وذلك مقارنة بنسبة ٦٧ في المائة خلال الفترة ١٩٨١-١٩٩١. وهذا يعني أن أكبر البلدان النامية المضيفة قد نجحت في جذب حصة أكبر نسبياً من التدفقات الداخلة للاستثمار الأجنبي المباشر، بما يؤكد، بوجه خاص، أهمية الأسواق الكبيرة بالإضافة إلى الاقتصادات المتقدمة. ومن جهة أخرى، انخفضت تدفقات الاستثمار إلى البلدان الأقل نمواً بنسبة ١٥ في المائة في عام ١٩٩٢، إلى ٢٧٦ مليون دولار (أي ما يقارب حجم التدفقات المتوجهة إلى باكستان). وانخفضت حصتها من مجموع التدفقات المتوجهة إلى البلدان النامية من ٨,٠% في المائة في عام ١٩٩١ إلى ٦,٠% في المائة في عام ١٩٩٢.

٤ - وبلدان أوروبا الوسطى وأوروبا الشرقية استمرت في جذب قدر متزايد من الاستثمار في التسعينيات. وذلك على الرغم من انخفاض سرعة ذلك النمو في عامي ١٩٩١ و ١٩٩٢ بسبب الركود الاقتصادي في تلك المنطقة بالإضافة إلى أحوال الكساد أو بطء النمو، في البلدان الأُم بالنسبة للكبار المستثمرين. والأسواق المحلية الكبيرة المحتملة (عند استئناف النمو وتحقيق مزيد من التقدم في التحول نحو اقتصادات السوق)، والقرب من أسواق أوروبا الغربية، وانخفاض الأجور وتکاليف الانتاج المنخفضة، والموارد الطبيعية (في بعض البلدان) وتحويل المشروعات التي تملكها الدولة إلى القطاع الخاص تعد عناصر شجعت الاستثمار في المنطقة، ومن المرجح أن يستمر ذلك في المستقبل. وقد حصلت أوروبا الوسطى وأوروبا الشرقية على ما يقرب من ٢ في المائة من التدفقات الداخلة على الصعيد العالمي من الاستثمار الأجنبي المباشر في عام ١٩٩٢. ومع ذلك فإن تدفقات الاستثمار موزعة على نحو غير متساو فيما بين بلدان المنطقة، مما يعكس، في جملة أمور، مستويات تنمية مختلفة ومعدلات تقدم مختلفة في إقامة اقتصادات السوق والمؤسسات الازمة لاستدامتها.



**الجدول ٢ - أكبر عشر اقتصادات نامية مضيفة لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر،  
الفترة ١٩٨١-١٩٩١ وعام ١٩٩٢**

(بملايين دولارات الولايات المتحدة وبالنسبة المئوية)

عام ١٩٩٢	البلد المضيف	الفترة ١٩٨١-١٩٩١ (المتوسط السنوي)	البلد المضيف
١١ ١٥٦	الصين	٢ ٤٨٩	سنغافورة
٥ ٦٢٥	سنغافورة	٢ ١٦٨	المكسيك
٥ ٣٦٦	المكسيك	٢ ٠٨٠	الصين
٤ ١٧٩	الأرجنتين	١ ٥٩٩	البرازيل
٤ ١١٨	ماليزيا	١ ٣٧٤	ماليزيا
٢ ١١٦	تايلند	١ ٢٧٥	هونغ كونغ
١ ٧٧٤	اندونيسيا	٨٥٨	الأرجنتين
١ ٤٥٤	البرازيل	٨٥٠	تايلند
١ ٢٨٢	هونغ كونغ	٨٢١	مصر
٨٩٧	نيجيريا	٦٥٠	مقاطعة تايوان في الصين
٤ ٦ ٧٨٦		٢٠ ٨٦٨	جميع الاقتصادات النامية
٨١		٦٨	النسبة المئوية للنصيب من مجموع التدفقات الداخلة إلى البلدان النامية

المصدر: مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، البرنامج المعنى بالشركات عبر الوطنية، استناداً إلى صندوق النقد الدولي، شريط ميزان المدفوعات، المسترجع في ١٢ كانون الأول ديسمبر ١٩٩٣، وتقديرات وضعتها منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي.

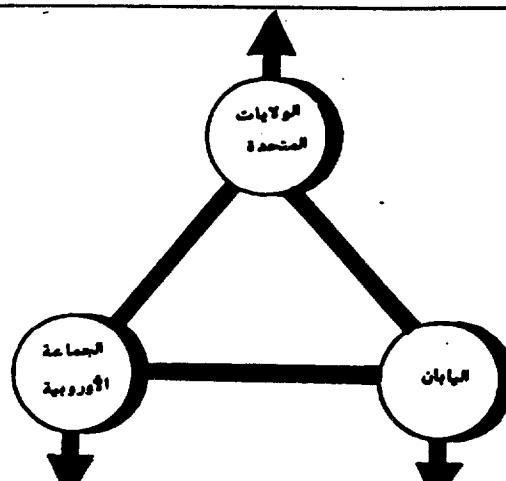
٥ - واستمر هذا الثالوث في السيطرة على الاستثمار الأجنبي المباشر الداخل إلى المناطق النامية وأوروبا الوسطى وأوروبا الشرقية، مما يفسر النمط العشوائي الذي أشير إليه في تقرير الاستثمار العالمي لعام ١٩٩١ والذي استمر في بداية التسعينيات (الشكل ١). وقد ظلت الولايات المتحدة المستثمر الرئيسي في معظم بلدان أمريكا اللاتينية وبلدان قليلة في آسيا والمحيط الهادئ. كما ظلت الجماعة الأوروبية المستثمر الرئيسي في أوروبا الوسطى وأوروبا الشرقية وأفريقيا وغرب آسيا وفي عدد قليل من بلدان أمريكا اللاتينية وجنوب آسيا. وكانت اليابان مصدراً لمعظم الاستثمار الأجنبي المتوجه إلى عدد من بلدان منطقة آسيا والمحيط الهادئ (بما في ذلك الاقتصادات الأسرع نمواً التي دخلت مجال التصنيع حديثاً).

٦ - والتدفقات الدخلة للبلدان النامية استمرت في الانخفاض في عام ١٩٩٢، وذلك رغم تباطؤ سرعة انخفاضها (١٦ في المائة) عن معدل انخفاضها في عام ١٩٩١ (٣١ في المائة). والانخفاض في تدفقات الاستثمار الأجنبي في البلدان النامية الذي حدث في التسعينيات يرجع في معظمها إلى الأداء الاقتصادي الهزيل الناجم عن انخفاض دوره في النشاط الاقتصادي. وال نقاط الرئيسية هي ما يلي:

(أ) أمريكا الشمالية: لم يشجع النمو الاقتصادي البطيء<sup>٦</sup> في بداية التسعينيات الشركات عبر الوطنية على الاستثمار في الولايات المتحدة. وقد ساهم انخفاض ربحية الاستثمارات في الولايات المتحدة، إضافة إلى المشاكل الاقتصادية في اليابان، في حدوث انخفاض هائل (٦٢ في المائة) في تدفقات الاستثمار اليابانية إلى الولايات المتحدة في عام ١٩٩٢. وبالإضافة إلى ذلك عمليات الإدماج والحياة قد انخفضت كثيراً في الولايات المتحدة في الفترة التي تلت عام ١٩٩٠. ونتيجة لذلك، انخفضت التدفقات المتوجهة إلى الولايات المتحدة في عام ١٩٩٢ - التي بلغت ٢,٤ بليون دولار - مما كانت عليه في عام ١٩٩١ بنسبة ١٠ في المائة.

**الشكل ١ - مجموعات البلدان ١٦ عضواً في ثالوث الاستثمار الأجنبي المباشر، عام ١٩٩١**  
**(الاقتصادات التي يسيطر فيها عضو في الثالوث على الأرضية وأو التدفقات الدخلة**  
**للاستثمارات الأجنبية المباشرة)**

البرتغالية وشمال آسيا		آسيا والمحيط الهادئ		أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي	
غانا (ب)	باهاما الجديدة (أ ب)	سلفادور (أ ب)	الأرجنتين (أ)		
مصر (ب)	باكستان (أ)	تشيلي (أ ب)	الكونغو (ب)		
الملكية العربية السعودية (أ ب)	بنغلاديش (أ)	فنزويلا (أ ب)	بنما (ب)		
ديجنيريا (أ)	الفلبين (أ ب)	كولومبيا (أ ب)	بوليفيا (أ ب)		
ماناموتة نايسوان فنز	الصين (ب)	المكسيك (أ ب)	برده (ب)		
الهند (أ)		مندوراس (ب)	الجمهورية الدومينيكية (ب)		



البرتغالية وشمال آسيا		أوروبا الوسطى وأوروبا الشرقية		آسيا والمحيط الهادئ	
الحادي عشر بروتوكولات الاشتراكية السوفياتية (أ ب)	الأردن (ب)	النمسا (أ ب)	ناميبيا (أ)	تونس (أ ب)	منطقة كابون في الصين (أ)
تونس (أ ب)	بورندا (أ ب)	تشيكوسلوفاكيا (أ ب)	جمهوريّة كوريا (أ ب)	راليها (أ)	سريلانكا (أ)
(أ)	رايمبيا (أ)	سلوفينيا (أ)	سنغافورة (أ)	سلوفاكيا (أ ب)	ستنافورد (أ)
غانا (أ)	مقدونيا (أ ب)	مدغشقر (أ ب)	فيجي (أ)	كمبوديا (أ ب)	ماليزيا (أ)
كينيا (أ ب)	يونغونيا (أ ب)	بوروسلافيا (أ ب)	مورونغ كونغ (أ)	صربيا (أ)	
مصر (أ)					
المغرب (أ ب)					
ديجنيريا (أ)					
آسيا والمحيط الهادئ		أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي		آسيا والمحيط الهادئ	
بنغلاديش (أ ب)		أوروغواي (أ ب)	ناميبيا (أ)	تونس (أ ب)	
سريلانكا (أ)		باراغواي (أ ب)		راليها (أ ب)	
الهند (أ)		بورتوريكو (أ ب)			

المصدر: برنامج الأونكتاد المعني بالشركات عبر الوطنية، قاعدة بيانات الاستثمار الأجنبي المباشر.

(أ) من حيث متوسط التدفقات الدخلة من الاستثمار الأجنبي المباشر ١٩٨٧-١٩٩١.

(ب) من حيث رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر لعام ١٩٩١.

(ب) أوروبا الغربية: على النطاق من الانخفاض في التدفقات الداخلة الذي تعرضت له الجماعة الأوروبية والذي بلغ ٢٧ في المائة في عام ١٩٩١ زادت التدفقات الداخلة بنسبة ٨ في المائة في عام ١٩٩٢ لتتجاوز ٧٨ بليون دولار. وقد شهدت فرنسا أقوى نمو في التدفقات الداخلة في عام ١٩٩٢، بينما كان النمو متواضعا في بلجيكا وكسمبرغ. وبالإضافة إلى ذلك، وبعد انخفاض في إيطاليا بنسبة ٦٢ في المائة وفي المملكة المتحدة بنسبة ٥٠ في المائة في عام ١٩٩١، انتعشت التدفقات الداخلة انتعاشا قويا في إيطاليا وبشكل متواضع في المملكة المتحدة في عام ١٩٩٢. ومع ذلك فإن بلدان أوروبا الغربية الأخرى قد تعرضت لأنخفاض كبير في التدفقات الداخلة الأمر الذي يرجع في معظمها إلى الأوضاع في السويد. وحصلت أوروبا الغربية ككل على أكثر من ٨١ في المائة من مجموع التدفقات المتوجهة إلى البلدان المتقدمة في عام ١٩٩٢.

(ج) اليابان: تلقت اليابان أكثر من ٢,٧ بليون دولار من التدفقات الداخلة في عام ١٩٩٢، وهو مبلغ يعادل تقريباً ضعف المبلغ لعام ١٩٩١. وعلى الرغم من هذا النمو فإن اليابان قد حصلت على أقل من ٣ في المائة من مجموع التدفقات التي اتجهت إلى البلدان المتقدمة في عام ١٩٩٢.

(د) البلدان الأخرى المتقدمة النمو: انخفض المستوى الاجمالي للتدفقات المتوجهة إلى هذه البلدان في عام ١٩٩٢، وذلك، أساسا، نتيجة لحدوث انخفاض حاد في التدفقات المتوجهة إلى نيوزيلندا. وحصلت البلدان الأخرى المتقدمة النمو على نسبة ٦ في المائة من مجموع التدفقات المتوجهة إلى البلدان المتقدمة النمو في عام ١٩٩٢.

٧ - وانخفضت التدفقات الخارجية على الصعيد العالمي من الاستثمارات الأجنبية المباشرة في عام ١٩٩٢ إلى ١٧١ بليون دولار، التي كانت عند مستوى ٢٢٥ بليون دولار في عام ١٩٩٠ و ١٨٩ بليون دولار في عام ١٩٩١، هو الانخفاض الثاني على التوالي منذ عام ١٩٨٢. والانخفاض الذي حدث في عام ١٩٩٢، على الرغم من أن سرعته كانت أقل من سرعته في عام ١٩٩١، نجم عن أحوال الكساد المستمرة أو النمو البطيء في البلدان الأم الرئيسية (انظر الفرع "ثانيا"). ولقد حدثت انخفاضات كبيرة في التدفقات الخارجية للستة الثانية على التوالي في اليابان (التي سجلت هبوطاً نسبته ٧٤ في المائة على الصعيد العالمي وجزءاً كبيراً من الانخفاض من البلدان الأم الرئيسية الخمسة)، وألمانيا والسويد، وبدرجة أقل المملكة المتحدة وهولندا. كذلك فإن عدداً من البلدان الأم الأخرى (اسبانيا واستراليا وكندا وسويسرا والنرويج) قد سجل انخفاضاً كبيراً في التدفقات الخارجية في عام ١٩٩٢، وذلك على العكس مما حدث في عام ١٩٩١ عندما شهدت تلك البلدان زيادة في التدفقات الخارجية. وفي مقابل ذلك، شهدت الولايات المتحدة في عام ١٩٩٢ زيادة في تدفقاتها الخارجية أكبر من الزيادة التي شهدتها في عام ١٩٩١ عندما وصل مستوى تدفقاتها الخارجية، بالكاد، إلى مستوى عام ١٩٩٠. ونتيجة لذلك، انخفض مستوى التدفقات الخارجية من البلدان الأم الرئيسية .../...

الخمسة بنسبة أقل بلغت ٧ في المائة في عام ١٩٩٢ (مقارنة بالانخفاض الذي بلغت نسبته ٢٢ في المائة في عام ١٩٩١) ليصل إلى ١١٢ بليون دولار. وبصرف النظر عن الاتجاهات السائدة الأخيرة، لا تزال تلك البلدان تحصل على ثلثي التدفقات الخارجية على الصعيد العالمي - وهي حصة لا تختلف كثيراً عن حصتها خلال الثمانينيات. والتقديرات الأولية لعام ١٩٩٣ تبين أن مستوى التدفقات الخارجية من البلدان الأم الرئيسية الخمسة قد زاد زيادة طفيفة، وتقدر التدفقات الخارجية لهذه البلدان في تلك السنة بحوالي ١١٩ بليون دولار (الجدول ٣).

٨ - وقد انتعشت التدفقات الخارجية من البلدان النامية في عام ١٩٩٢، بعد انخفاضها في عام ١٩٩١، لتصل إلى ٩ بلايين دولار، وهو مستوى يقترب المستوى الذي تم تحقيقه في عامي ١٩٨٩ و ١٩٩٠ (الجدول ١). ومع ذلك فإن نسبة ٩٠ في المائة من تلك التدفقات الخارجية تعود، في معظمها، إلى أربعة من الاقتصادات التي دخلت مجال التصنيع حديثاً في آسيا والصين. ونتيجة لذلك، زادت حصة البلدان النامية من التدفقات الخارجية من الاستثمار العالمي في عام ١٩٩٢ إلى ٥ في المائة، مقارنة بنسبة ٢ في المائة في الفترة ١٩٨٥-١٩٨١ وبنسبة ٤ في المائة في الفترة ١٩٨٦-١٩٩١.

٩ - وشهدت أوائل التسعينات استمرار الاتجاه نحو ازدياد أهمية قطاع الخدمات في الاستثمار الأجنبي المباشر<sup>(٣)</sup>. وتشير إلى هذا الاتجاه بيانات إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج من بلدان الوطن الخمسة الرئيسية (الجدول ٤). ومن الواضح أن قطاع الخدمات هو أكبر قطاعات الاستثمار الأجنبي المباشر لهذه البلدان الخمسة إذ شكل ما بين ٤٦ و ٦٦ في المائة من هذا الاستثمار في مطلع التسعينات مقابل ما بين ٣٥ و ٥٢ في المائة في منتصف الثمانينيات. وأضطلعت الفروع المالية للشركات عبر الوطنية العاملة في الصناعة التحويلية أو التجارة بنسبة كبيرة من الاستثمار الأجنبي المباشر في السنوات الأخيرة<sup>(٤)</sup>.

١٠ - وما دامت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إيجابية، يواصل الإجمالي العالمي من الاستثمار الأجنبي المباشر - وهو مقياس للطاقة الإنتاجية للشركات عبر الوطنية - في الازدياد؛ وقد بلغ ٧,٢ تريليون دولار دولار في عام ١٩٩٢ بالقيمة الدفترية المتدرة (الجدول ٥). وكان معدل نمو الإجمالي العالمي من الاستثمار الأجنبي المباشر في عام ١٩٩٢ ثلاثة أمثال معدل نمو الصادرات العالمية من السلع والخدمات غير المنظوية على عوامل انتاجية، ونحو مثل معدل نمو إجمالي الناتج المحلي وإجمالي الاستثمار المحلي وعائدات مدفوعات التكنولوجيا، وعلى نطاق العالم (الجدول ٦)<sup>(٥)</sup>. وبذلت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان النامية تنمو أسرع بكثير من صادرات السلع والخدمات غير المنظوية على عوامل إنتاجية، مسجلة ١٩ في المائة مقابل ١٢ في المائة في الفترة ١٩٨٦-١٩٨١، و ٢٤ في المائة مقابل ٤ في المائة في عام ١٩٩١، وفضلًا عن ذلك، حققت الفروع الأجنبية للشركات عبر الوطنية في عام ١٩٩١ مبيعات عالمية زادت قيمتها على ٤,٨ تريليونات دولار مقارنة بمقدار ٤,٥ آلاف مليون دولار من الصادرات العالمية من

السلع والخدمات غير المنطوية على عوامل إنتاجية (٢ تريليونات دولار باستبعاد التجارة فيما بين فروع الشركة الواحدة)<sup>(١٠)</sup>. وهذا لا تزال الأهمية النسبية للاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد العالمي في ازدياد.

١١ - والمقارنة المعتادة أعلاه بين الأهمية النسبية للاستثمار الأجنبي المباشر وال الصادرات لا تأخذ في الاعتبار أن الشركات عبر الوطنية تشكل نسبة كبيرة من التجارة العالمية - ليس فقط من خلال تجاراتها مع مختلف الأطراف على أساس تجاري محض بل أيضاً من خلال التجارة التي تجري فيما بين فروعها. يضاف إلى ذلك أن نسبة كبيرة من مجموعة عائدات التكنولوجيا ومدفوّعاتها تعزى إلى الشركات عبر الوطنية. الواقع أن تزايد أهمية عائدات الشركات عبر الوطنية ومدفوّعاتها عبر الحدود في مجال التكنولوجيا دليل على أن الشركات لا تستطيع، في تطوير التكنولوجيات، أن تعتمد على أسواق موطنها فقط<sup>(١١)</sup>. ويؤكد الدور المحوري الذي تؤديه الشركات عبر الوطنية في الاستثمار الأجنبي المباشر والتجارة والتكنولوجيا أهمية علاقات الترابط القائمة بين هذه الأنواع من الصفات الاقتصادية الدولية.

الجدول ٣ - تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة من بلدان الوطن المختصة الرئيسية، ١٩٩٣-١٩٨١

	البلد	الناتجية	بيانات				البلد	بيانات	الناتجية	بيانات	الناتجية	
			١٩٨١	١٩٨٢	١٩٨٣	١٩٨٤						
	الإجمالي		١٩٨١	١٩٨٢	١٩٨٣	١٩٨٤	١٩٨٥	١٩٨٦	١٩٨٧	١٩٨٨	١٩٨٩	١٩٩٠
	المجموع		١٩٨١	١٩٨٢	١٩٨٣	١٩٨٤	١٩٨٥	١٩٨٦	١٩٨٧	١٩٨٨	١٩٨٩	١٩٩٠
	(ب) بيليون الدولارات		١٩٨١	١٩٨٢	١٩٨٣	١٩٨٤	١٩٨٥	١٩٨٦	١٩٨٧	١٩٨٨	١٩٨٩	١٩٩٠
	المعدن من المجموع (بالنسبة المئوية)		١٩٨١	١٩٨٢	١٩٨٣	١٩٨٤	١٩٨٥	١٩٨٦	١٩٨٧	١٩٨٨	١٩٨٩	١٩٩٠
	الصادرات (بيانات)		١٩٨١	١٩٨٢	١٩٨٣	١٩٨٤	١٩٨٥	١٩٨٦	١٩٨٧	١٩٨٨	١٩٨٩	١٩٩٠
	الصادرات (بيانات)		١٩٨١	١٩٨٢	١٩٨٣	١٩٨٤	١٩٨٥	١٩٨٦	١٩٨٧	١٩٨٨	١٩٨٩	١٩٩٠
	المملكة المتحدة		١٩٨١	١٩٨٢	١٩٨٣	١٩٨٤	١٩٨٥	١٩٨٦	١٩٨٧	١٩٨٨	١٩٨٩	١٩٩٠
	الولايات المتحدة (بيانات)		١٩٨١	١٩٨٢	١٩٨٣	١٩٨٤	١٩٨٥	١٩٨٦	١٩٨٧	١٩٨٨	١٩٨٩	١٩٩٠
	الصادرات (بيانات)		١٩٨١	١٩٨٢	١٩٨٣	١٩٨٤	١٩٨٥	١٩٨٦	١٩٨٧	١٩٨٨	١٩٨٩	١٩٩٠
	المجموع (بيانات)		١٩٨١	١٩٨٢	١٩٨٣	١٩٨٤	١٩٨٥	١٩٨٦	١٩٨٧	١٩٨٨	١٩٨٩	١٩٩٠

المصدر: مجلس الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، البرgram السنوي بالشركات غير الوطنية، استثناها إلى اليوم المستحدث، شعيبة الشركات غير الوطنية وإدارة، دليل الاستثمار العالمي لعام ١٩٩٢، المجلد الثالث، تايلاند المستخدمة في المجموع (بيانات الأمم المتحدة، رقم المسودة ٩٣.II.A.9 وصندوق النقد الدولي، شريط ميزان المدفوعات، مستخرج المجموعها في ١٢ كانون

الحادي عشر: ١٩٩٢)، والمقدمة في ١٩٩٠-١٩٨١ والمقدمة في ١٩٨٦-١٩٨١، والمقدمة في ١٩٨٣-١٩٨١.

(١) استثناها لتفصيلات الأولى.

(٢) باستثناء المصادر المعدلة استثناها، وهي صلة لروسا، لم يدخل بعد عام ١٩٨٧ عن المصادر المعدلة استثناها.

(٣) تقدّم بروتوكولات تقدّم إلى المقدّمات الخارجية في إيطالية لـ روما من عام ١٩٩٢.

(٤) تقدّم بروتوكولات تقدّم إلى المقدّمات الخارجية في المقدّمات الأولى من عام ١٩٩٢.

(٥) باستثناء المقدّمات الخارجية في المقدّمات الأولى من عام ١٩٩٢.

(٦) باستثناء المقدّمات الخارجية في المقدّمات الأولى من عام ١٩٩٢.

(٧) لا تكون مقدّمات المقدّمات الجديدة بسبب عدم الكثرة.

**الجدول ٤ - التكوين القطاعي لجمالي الاستثمار  
الأجنبي المباشر الخارج من بلدان الموطن  
الرئيسية، ١٩٩٢-١٩٨٥**

(بالنسبة المئوية)

المجموع	القطاع الثالث	القطاع الثاني	القطاع الأول	السنة	البلد الموطن
١٠٠	٥٦	٤٢	٢	١٩٩١	ألمانيا
١٠٠	٥٣	٤٣	٤	١٩٨٥	
١٠٠	٤٧	٤٤	٩	١٩٩١	
١٠٠	٤٦	٥٠	٤	١٩٨٧	فرنسا
١٠٠	٤٦	٣٦	١٨	١٩٩١	
١٠٠	٣٥	٢٢	٢٢	١٩٨٤	
١٠٠	٥١	٤٢	٧	١٩٩٢	الولايات المتحدة <sup>(١)</sup>
١٠٠	٤١	٤٤	١٥	١٩٨٥	
١٠٠	٦٦	٢٧	٦	١٩٩١	
١٠٠	٥٢	٢٩	١٧	١٩٨٥	اليابان

المصدر: مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، البرنامج المعنى بالشركات عبر الوطنية، استنادا إلى المنشورات التالية:

Banque de France, "Note d'information: encours des investissements directs étrangers en France", various years; Deutsche Bundesbank, Die Kapitalverflechtung mit dem Ausland: Beilage zur Zahlungsbilanzstatistik, various issues; Japan, Ministry of Finance, Monthly Finance Review, various issues; United Kingdom, Central Statistical Office, Overseas Transactions, 1991 and Census of Overseas Assets, 1984; United States, Department of Commerce Bureau of Economic Analysis, Survey of Current Business, various issues.

- (أ) باستثناء التدفقات الخارجية إلى القطاع المالي (عدا المصارف) وقطاعي التأمين والعقارات في جزر الانتيل الهولندية. وباستثناء تسويات تحويل العملات أيضا.
- (ب) يشمل الصناعات غير المحددة القطاع.

الجدول ٥ - إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر، حسب البلد والمنطقة، ١٩٨٨-١٩٩٣  
(بليارات دولارات الولايات المتحدة)

المنطقة/البلد	السنوات					
	١٩٩٣	١٩٩٢	١٩٩١	١٩٩٠	١٩٨٩	١٩٨٨
<u>ألف - الخارج</u>						
النماذج	٢٠١	١٨٧	١٧١	١٦٧	١٦١	١٠٤
فرنسا (ب)	١٨٦	١٦١	١٣٠	١١٠	٧٥	٥١
المملكة المتحدة	٢٧٧	٢٥٢	٢٢٧	٢٢٩	٢٠٤	١٨٦
الولايات المتحدة (ج)	٥٢٩	٤٨٩	٤٦٧	٤٦٢	٢٩٠	٢٦٦
اليابان (ب)	٢٦٦	٢٥٢	٢٢٥	٢٠٤	١٥٦	١١٢
الإجمالي العالمي	٢١٧٥	١٩٨٨	١٨١٧	١٦٢٨	١٣٩٢	١١٧٩
<u>باء - الداخل</u>						
البلدان المتقدمة النمو	-	١٥٦٥	١٤٣٧	١٢٩١	١٠٩٢	٩٠٩
غرب أوروبا	-	٨٢١	٧٧٩	٦٧٣	٥٠٩	٤١٢
أمريكا الشمالية	-	٥٨٦	٥٧٣	٥٣٨	٤٧٨	٤٠١
بلدان أخرى متقدمة النمو	-	١٢٨	١٢٨	١١٩	١٠٦	٩٦
الاقتصادات النامية	-	٤١٠	٢٥٧	٢١١	٢٧٥	٢٤٥
افريقيا	-	٣٩	٣٦	٢٧	٣٠	٢٥
أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي	-	١٦٩	١٣٢	١١٥	١٠٠	٩٨
شرق وجنوب وجنوب شرق آسيا	-	٢١٩	١٨٧	١٦٢	١٤٠	١٢٢
وسط وشرق أوروبا	-	-	-	-	-	-
الإجمالي العالمي	-	١٩٦٢	١٧٩٢	١٦٠٢	١٣٦٨	١١٥٤

المصدر: مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، البرنامج المعني بالشركات عبر الوطنية، دليل الاستثمار العالمي، المجلد السادس، "المجلد العالمي" (جنيف، الأمم المتحدة، مرتقب المصدر).

(أ) أرقام تقديرية.

(ب) بدون الحصائل غير المعتمدة استثمارها.

(ج) باستثناء الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج إلى القطاع المالي (باستثناء المصادر) وقطاعي التأمين والعقارات في جزر الانتيل الهولندية.

**الجدول ٦ - الاستثمار الأجنبي المباشر على نطاق العالم ونخبة من المؤشرات الاقتصادية، ١٩٩٢، ومعدلات النمو في الفترتين ١٩٨٥-١٩٨١ و ١٩٩٠-١٩٨٦ وفي عامي ١٩٩١ و ١٩٩٢**

معدل النمو السنوي (بالنسبة المئوية)					المؤشر
القيمة بالأسعار الحالية ١٩٩٢ (بليلين دولارات الولايات المتحدة)					
<b>التدفقات الخارجية في الاستثمار الأجنبي المباشر</b>					
١٠٠	١٩-	٢٤	٢	١٧١	المباشر
٩	١٢	١١	٥	٢٢٠٠	إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر
<b>مبيعات الفروع الأجنبية للشركات عبر الوطنية<sup>(٤)</sup></b>					
٠٠	١٣-	١٥	(٢)	(٤) ٨٠٠	
<b>ناتج المحلي الإجمالي الحالي حسب تكلفة عوامل الانتاج</b>					
٥	٤	٩	٢	٢٢٣٠	
٥	٤	١٠	٠,٤	٥١٢٠	الاستثمار المحلي الإجمالي
<b>الصادرات السلعية والخدمات غير المنظوية على عوامل انتاج</b>					
٠٠	٢	١٣	٠,٢-	(٤) ٥٠٠	
٥	٨	١٩	٠,١	٣٧	عوائد الملكية والرسوم

المصدر: الأونكتاد، البرنامج المعنى بالشركات عبر الوطنية، استناداً إلى صندوق النقد الدولي، شريطة ميزان المدفوعات، مستخرج الكترونياً في ١٣ كانون الأول ديسمبر ١٩٩٣؛ الأونكتاد، البرنامج المعنى بالشركات عبر الوطنية، "دليل الاستثمار العالمي"، المجلد السادس، "المجلد العالمي" (جيسيف، الأمم المتحدة، مرتب الصدور)؛ وبيانات منشورة وفرها البنك الدولي، شعبة الاقتصاد الدولي.

(أ) مقدرة باستقراء مبيعات الفروع الأجنبية للشركات عبر الوطنية من ألمانيا والولايات المتحدة واليابان، على أساس الأهمية النسبية لهذه البلدان في إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج، على نطاق العالم.

(ب) لعام ١٩٩١.

(ج) للفترة ١٩٨٥-١٩٨٢.

## باء - الشركات عبر الوطنية

### ١ - الحجم والخصائص

١٢ - تقييم الشبكات العالمية من الشركات عبر الوطنية دليلا آخر على أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر. ففي أوائل التسعينات كان عالم الشركات عبر الوطنية يتتألف مما لا يقل عن ٣٧٠٠٠ شركة أم و نحو ٢٠٠ فرع أجنبي (الجدول ٧). وتقع مقار أكثر من ٩٠ في المائة من الشركات الأم، في البلدان المتقدمة النمو - وهو استنتاج يضافي بصورة عامة نصيب هذه الشركات في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الخارجية. ومن الناحية الأخرى فإن لدى البلدان النامية ما يقل عن نصف عدد الفروع الأجنبية الموجودة في بلدان مستضيفة، وهي نسبة تفوق كثيراً نصيبها من التدفقات الاستثمارية الداخلية العالمية. وقد تكمن تعلة هذا الاستنتاج في اختلاف درجات ضخامة الاستثمارات نسبة إلى عدد الفروع الأجنبية في البلدان المتقدمة النمو والبلدان النامية؛ والحجم النسبي للاستثمارات هو بوجه عام أكبر في البلدان المتقدمة النمو منه في البلدان النامية.

١٣ - وعلى الرغم من اتساع نطاق الشبكات العالمية من الشركات عبر الوطنية، فلا تزال الشركات الـ ١٠٠ الكبرى تشكل نسبة طاغية من الأنشطة المضطلع بها في عالم الشركات عبر الوطنية في جميع أنحاء العالم. وينظر الفرع التالي في أهمية هذه الشركات عبر الوطنية المائة الكبرى، وهي مرتبة حسب حجم أصولها الأجنبية.

### ٢ - الشركات عبر الوطنية المائة الكبرى

١٤ - على الرغم من ضخامة ونمو عدد الشركات عبر الوطنية وفروعها، فملكية الأصول الموجودة في الخارج والسيطرة عليها محصورتان في القالب في الشركات في الشركات عبر الوطنية من بلدان الوطن الخمسة الرئيسية. وتؤثر أكبر شركات العالم عبر الوطنية هذه تأثيراً كبيراً في الناتج وفي أنماط الطلب والعملة والتكنولوجيا وهيكل الصناعات، وبالأرقام المطلقة فقط. كانت أكبر ١٠٠ شركة عبر وطنية (باستثناء ما كان منها في المجال المصرفي والمالي) مسيطرة في عام ١٩٩١ على أصول عالمية قيمتها ٢.٢ تريليونات دولار، كان ١.٢ تريليون دولار منها خارج بلدان موطن هذه الشركات (الجدول ٨). ويعزى إلى هذه الشركات، بأرقام التقديرية، نحو ثلث إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج من بلدانها مجتمعة في السنوات الأخيرة.

**الجدول ٧ - عدد الشركات عبر الوطنية الأم وفروعها الأجنبية،  
حسب المنطقة والبلد، في أوائل التسعينات**

المنطقة/ الاقتصاد	البلدان المتقدمة النمو	الشركات الأم الواقع مقرها في البلد	الشركات الأم الواقع في البلد	السنوات
		الموجودة في البلد <sup>(٦)</sup>	الفروع الأجنبية	
		٨٤٤٦٨	٢٢٨٧٨	
	اسپانيا	٦٢٢٢	٧٤٤	١٩٩٢
	استراليا	٦٩٥	١٠٣٦	١٩٩٢
	المانيا	١١٨٦٩	٧٠٩٥	١٩٩١
	ايرلندا	١٠٠٧	٢٦	١٩٩٣
	ايسلندا	.٢٨	(٢)١٤	١٩٩١
	إيطاليا	١٤٣٨	٢٦٣	١٩٩٢
	البرتغال	٦٦٨٠	٦٨٤	١٩٩٢
	بلجيكا ولوكسمبورغ	١١١٢١	٩٦	١٩٧٨
	تركيا	٢٦٧	..	١٩٨٩
	جنوب افريقيا	١٨٨٤	..	١٩٧٨
	الدانمرك	(٦٤٧)	٨٠٠	١٩٩٢
	السويد	٢٤٠٠	٢٥٧٩	١٩٩١
	سويسرا	٤٠٠٠	٣٠٠٠	١٩٨٥
	فرنسا	٧٦١٠	٢٢١٨	١٩٩١
	فنلندا	١٣٠٠	١٣٠٠	١٩٩٣
	كندا	٥٨٧٤	١٣٩٦	١٩٩١
	المملكة المتحدة	(٤٣٨٩٤)	(٤٦٧)	١٩٩٢
	البروچ	٢٧٠٠	(١)١٠٠	١٩٩٢
	النمسا	٢٢٢١	٦٧٩	١٩٩٠
	نيوزيلندا	١٠٧٨	٢٠١	١٩٩١
	مولندا	(٦٢٢٥٩)	(٦٠٨)	١٩٩٣
	الولايات المتحدة	(٥١٥٣٤١)	(٦٧٧)	١٩٩١
	اليابان	(٥٣١٢٥)	(٦٤٠)	١٩٩٢
	اليونان	٧٩٨	..	١٩٨١

السنة	ال المشروع الأجنبي الموجودة في البلد <sup>(1)</sup>	الشركات الأم الواقع مقرها في البلد	المنطقة/ الاقتصاد
	٩٥ ٨٨٨	٢ ٨٥٠	الاقتصادات النامية
١٩٨٨	١ ٦٤	..	اندونيسيا
١٩٨٨	٤٥٦٠	٥٧	باكستان
١٩٩٢	٨ ٥٧٦	٥٦٦	البرازيل
١٩٩١	٢ ٦٧١	١ ٤٩	جمهورية كوريا
١٩٨٧	١ ٧٩	..	سنغافورة
١٩٩٣	٤٥ ٠٠	(٢)٣٧٩	الصين
١٩٨٩	١ ٦٨٩	..	عمان
١٩٨٧	١ ٩٥٢	..	الفلبين
١٩٨٧	١ ٠٤١	..	كولومبيا
١٩٩٠	٥ ٧٢٣	..	مقاطعة تايوان الصينية
١٩٩٢	٧ ٩٧٨	..	المكسيك
١٩٨٩	١ ٤٦١	..	المملكة العربية السعودية
١٩٩١	(٣)٩٤٦	١٨٧	الهند
١٩٩١	٢ ٨٢٨	٥٠٠	هونغ كونغ
١٩٩١	٢ ٩٠٠	١١٢	يوجوسلافيا السابقة
	٢١ ٨٠٠	٤٠٠	وسط وشرق أوروبا <sup>(2)</sup>
١٩٩١	(٣)١١٤	٢٦	بلغاريا
١٩٩٢	٢ ٨٠٠	(٣)٥٨	بولندا
١٩٩٢	٨٠٠	(٣)٤٦	تشيكوسلوفاكيا السابقة
١٩٩٢	٧ ٩٠٠	(٣)٤٠	رومانيا
١٩٩٢	٢ ٩٠٠	(٣)٩٨	رابطة الدول المستقلة <sup>(٣)</sup>
١٩٩٢	٢ ٤٠٠	(٣)٩٦	هنغاريا
١٩٩٢	٢ ٨٨٦	١٣٦	غيرها
	٢٠٢ ١٥٦	٢٧ ١٢٨	المجموع العالمي

### حواشى الجدول ٧

المصدر: مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، البرنامج المعنى بالشركات عبر الوطنية، استناداً إلى مركز الأمم المتحدة لشئون الشركات عبر الوطنية، "دليل الاستثمار العالمي لعام ١٩٩٢"، المجلد الأول، "آسيا والمحيط الهادئ" (منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع E.92.II.A.11)، الأمم المتحدة، شعبة الشركات عبر الوطنية والإدارة، "دليل الاستثمار العالمي لعام ١٩٩٢"، المجلد الثاني، "وسط وشرق أوروبا" (منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع E.93.II.A.1)، المجلد الثالث، "البلدان المتقدمة النمو" (منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع E.93.II.A.9) ومصادر وطنية رسمية وثانوية.

(أ) أي عدد الفروع الأجنبية في البلد المعين.

(ب) لعام ١٩٨٦.

(ج) لعام ١٩٨٩.

(د) حتى تشرين الأول/اكتوبر ١٩٩٢.

(هـ) حتى تشرين الثاني/نوفمبر ١٩٩٢.

(و) حتى تشرين الأول/اكتوبر.

(ز) لعام ١٩٩١.

(ح) يمثل مجموع ٤٦ شركة أمّاً مصرفية و ٤٤٢ شركة أمّاً غير مصرفية.

(طـ) يمثل ٥١٨ فرعاً أجنبياً في المجال المصرفـي في عام ١٩٩٢، و ٢٧٦ فرعاً أجنبياً غير مصرفـي في عام ١٩٩١.

حواشي الجدول ٧ (تابع)

(ي) يمثل مجموع ١٦٠ شركة أمّا غير مصرفيه في عام ١٩٩١، و ٨٩ شركة أمّا مصرفيه في عام ١٩٨٩ كان لديها على الأقل فرع أجنبي واحد تزيد اصوله أو مبيعاته أو إيراداته على ٣ ملايين دولار، و ٧٢٢ شركة أمّا غير مصرفيه ومصرفيه في عام ١٩٨٩ كان لدى فروعها اصول ومباعات وإيرادات صافية تقل عن ٣ ملايين دولار.

(ك) يمثل مجموعاً قدره ١٠٥٣٨ فرعاً غير مصرفي في عام ١٩٩١ و ٤٦٧ فرعاً مصرفياً في عام ١٩٨٧ كانت اصولها أو مبيعاتها أو إيراداتها الصافية أكثر من مليون دولار، و ٣٣٦ فرعاً مصرفياً وغير مصرفي في عام ١٩٨٧ كانت اصولها ومباعاتها وإيراداتها الصافية دون المليون دولار. وبشكل كل فرع مؤسسة تجارية كاملة الكيان من مؤسسات الولايات المتحدة يجوز أن تكون من عدد من الشركات المستقلة.

(ل) لعام ١٩٨٨.

(م) لعام ١٩٨٧.

(ن) قدرت بيانات الفروع باستخدام عدد المشاريع المشتركة المسجلة والمعلومات المتاحة عن عدد العامل منها.

(س) لعام ١٩٩٠.

(ع) تشير إلى كامل المنطلقة الاقتصادية لاتحاد الجمهوريات الاشتراكية السوفياتية السابق.

الرتبة والشركة المنفذة (أو ذات المصلحة)	المبلغ	المسلاك المختصة	الوصول الأخير	الوصول الأخير	الوصول الأخير	الصياغة*
(أ) بنوك وآلات المحاسبين	- ١	المسلاك المستخدمة/مودعاً	Royal Dutch Shell	- ١	١٣٠.	٤٩,٠
بنوك فقط	- ٢	الموبايلات المستخدمة	Exxon	- ٢	١٠١.	١٦,١
بنوك فقط	- ٣	الموبايلات المستخدمة	IBM	- ٣	٧٧٨.	١١٧,٨
موسسات	- ٤	الموبايلات المستخدمة	Ford	- ٤	٣٣٧.	١٨٦,٩
سيارات وقطع غيارها	- ٥	الموبايلات المستخدمة	General Motor	- ٥	٧٦٠.	٧٣,٠
سيارات وقطع غيارها	- ٦	الموبايلات المستخدمة	British Petroleum	- ٦	١١٤.	٨٧,٧
بنوك فقط	- ٧	الموبايلات المستخدمة	Alcatel Alsthom	- ٧	٤٠,٦	٩٧,٥
بنوك فقط	- ٨	الموبايلات المستخدمة	Siemens	- ٨	٦٣,١	١٩٧,١
بنوك فقط	- ٩	الموبايلات المستخدمة	Asea Brown Boveri	- ٩	٦٦,٦	١٩٩,٦
بنوك فقط	- ١٠	الموبايلات المستخدمة	Philippe Electronics	- ١٠	٧٧,٠	٧٣,١
بنوك فقط	- ١١	الموبايلات المستخدمة	Mobil	- ١١	٦٠,٧	٦٠,٧
بنوك فقط	- ١٢	الموبايلات المستخدمة	Unilever	- ١٢	٧٤,٩	٦٦,٠
بنوك فقط	- ١٣	الموبايلات المستخدمة	Bayer	- ١٣	٦٣,١	٦٣,١
بنوك فقط	- ١٤	الموبايلات المستخدمة	Fiat	- ١٤	٧٧,٦	٦٧,٦
بنوك فقط	- ١٥	الموبايلات المستخدمة	Volkswagen	- ١٥	٦٦,٠	٦٦,٠
بنوك فقط	- ١٦	الموبايلات المستخدمة	Sony	- ١٦	٦٣,٠	٦٣,٠
بنوك فقط	- ١٧	الموبايلات المستخدمة	General Electric	- ١٧	٧٤,٩	٧٤,٩
بنوك فقط	- ١٨	الموبايلات المستخدمة	٤Mitsubishi	- ١٨	٦٣,٦	٦٣,٦
بنوك فقط	- ١٩	الموبايلات المستخدمة	٤Elf Aquitaine	- ١٩	٧٦,٠	٧٦,٠
موارد كيمبادنة	- ٢٠	الموبايلات المستخدمة	Du Pont	- ٢٠	١٧٦,٦	٣٦,٦
موارد كيمبادنة	- ٢١	الموبايلات المستخدمة	Toysa	- ٢١	١٠٧,٤	١٧٤,٣
سيارات وقطع غيارها	- ٢٢	الموبايلات المستخدمة	٤Michelin	- ٢٢	٣٣١,٥	٥٥,٥
سيارات وقطع غيارها	- ٢٣	الموبايلات المستخدمة	٤Toyota	- ٢٣	١٧٦,١	٧٦,٧
مطابع ودفاتر	- ٢٤	الموبايلات المستخدمة	٤Honda	- ٢٤	٧٨,٤	٧٨,٤
الموبايلات	- ٢٥	الموبايلات المستخدمة	٤Mitsubishi	- ٢٥	٦٩,٣	٦٩,٣
الموبايلات	- ٢٦	الموبايلات المستخدمة	٤RASF	- ٢٦	٦١,٧	٦١,٧
الموبايلات	- ٢٧	الموبايلات المستخدمة	٤CBS - Getty	- ٢٧	٦١,٣	٦١,٣



الدولة المكينة	العملة الأجنبية	المصطلح الكلية	المصطلح الاجنبية	المصطلح الكلية	المصطلح الاجنبية	المساحة (ه)	البلد	الجريدة والنشرة (بilateral الدوائرات وأذواق المواطن)
١٧١	١١,٥	١٦,١	٤,٣	١١,٩	..	٢٠	تكرير تعدد	بلجيكا Petrofina - ٥٩
١٧٤	١١٦,١	١٣,١	١١,٧	١١,٣	..	٢٠	المتروديمات	السويد (٤٤)Electrolux - ١
٤٥,١	٩,٩	٣١,٥	١٥,٨	٢٤,٧	٧,٩	٢٠	تكرير تعدد	الولايات المتحدة كندا Thomson Corporation - ١٧
٤٥,٨	٧٩,٦	٥,٣	٥,٣	٨,٣	٧,٧	٢٠	تكرير وطباعة	بلجيكا Chevron - ١١
٤٦,١	٤,٠	٧,٦	٨,١	٧,١	٧,١	٢٠	مولد كهربائية	بلجيكا Sofray - ١٧
١٦,٠	..	٧,٣	٧,٥	٤,٩,٠	..	٢٠	خدمات متعددة	الولايات المتحدة (٤٧)TT - ١٤
٨٣,١	..	٦,١	٦,١	٢٦,٠	٧,٧	٢٠	معدات صناعية ودرامية	الولايات المتحدة Tenesco - ١٥
٩,٩	..	٦,٨	٦,٩	٧,١	٧,١	٢٠	تجارة	البرازيل Marubeni - ١١
١١,٨	..	٦,٣	٦,٣	٦,٣	٦,٣	٢٠	مطروبات	كندا Seagram - ١٧
١٢,٠	٦,١	١٢,٩	٨,٤	١١,٩	٧,٨	٢٠	حواسيب	الولايات المتحدة Digital Equipment - ١٨
٥٦,٢	٧,٦	٦,٩	٦,٩	٦,٩	٦,٧	٢٠	منتجات متعددة	كندا Alcan Aluminum - ١٩
٣٧,٧	٣,١	٤,٦	٤,٦	٧,١	٣,٣	٢٠	مولد بذاته	سويسرا Holdetbank - ٧
٥٥,١	٤٤,٣	٤,٦	٧,٧	١٨,٣	٧,٣	٢٠	مستحضرات صيدلانية	سويسرا Roche Holdings - ٧
١٥,٢	٥٧,١	١٧,٣	٨,٣	٢٠,٢	٧,١	٢٠	فكرو خدمات	فرنسا Thomson - ٧
١١,٥	..	١٤٧,٨	٣٧,٣	٢٩,٦	٧,١	٢٠	تجارة	البرازيل Mitsui - ٧
٤٩,٠	..	١٤,٧	٨,٧	١٧,٥	٧,٦	٢٠	حواسيب	الولايات المتحدة Hewlett - Packard - ٧٦
٣٨,٨	٢٨,٣	٥,٦	٤,٧	٩,١	..	٢٠	الإسلاات سلكية وسلكية	الولايات المتحدة (٤٣)Cable and Wireless - ٧٩
٤٧,٨	٣٧,٣	١٧,٣	١١,٣	١٨,٦	٦,٦	٢٠	معلن	فرنسا Unisys - Sailor - ٧١
٤٧,٧	٣١,١	١٧,٣	٦,٣	٩,٣	٦,٣	٢٠	مستحضرات صيدلانية	المملكة المتحدة فرنسا Pernod - ٧
١٥١,٢	١٣٧,٧	٦,٣	٥,١	٦,٦	٦,٦	٢٠	تجهيز	المملكة المتحدة فرنسا Glaxo Holdings - ٧٨
٧٦,٨	..	١٧,٣	٤,٦	١٣,٨	٦,٦	٢٠	فلتان	المملكة المتحدة فرنسا Lourdes - ٧٩
١٥٣,٨	٤٩,٧	٧,٦	٦,٣	٩,٣	٦,١	٢٠	الولايات المتحدة	المملكة المتحدة (٤٣)Atlantic Richfield - ٨
١١٧,٣	١٥,٣	٧٥,٦	٤,١	٣١,٦	٥,٧	٢٠	تكرير تعدد	المملكة المتحدة (٤٣)Peugeot - ٨١
٤٩,٠	٤٦,١	١٣,٤	٧,٦	١٧,٩	٥,٧	٢٠	معلن	المملكة المتحدة (٤٣)Veba - ٨٣
٧,٤	٧,١	٤٠,١	٤٠,٥	٣٧,١	٥,٤	٢٠	سيارات وقطع غيارها	المملكة المتحدة (٤٣)BHP - ٨٣
١٦,١	٤٤,٧	٧,٦	٦,٣	٢٢,٥	٥,٨	٢٠	تجارة	المملكة المتحدة (٤٣)Nimbo Iwai - ٨٦
١٦,١	٤٤,٧	٧,٦	٦,٣	٢٢,٥	٥,٨	٢٠	معدات حراجية	المملكة المتحدة (٤٣)Platich Challenge - ٨٦
١٦,١	٤٤,٧	٦,٣	٦,٣	٦,٣	٦,٣	٢٠	موارد كهربائية	المملكة المتحدة (٤٣)Alzo - ٨١
١٦,١	٤٥,٢	٧,٣	٦,٣	٤٧,٦	٥,٧	٢٠	الإسلاات سلكية وسلكية	المملكة المتحدة (٤٣)GTE - ٨٧

البلد	الشركة المولدة وأذواق المستهلكين	الصناعة	المعدلة الجينية	المعدلة الكثبية	الوصول الجينية	الوصول الكثبية	المعدلة الجينية	المعدلة الكثبية
McDonald's	- ۸۸	مطاعم	۱۱,۴	۶,۴	۱,۷	۰,۰	۱۱,۴	۱۱,۴
Norsk Hydro	- ۸۹	مولد كهربائية	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰
Ericsson	- ۹۰	الاتصالات سلكية ووايسلانية	۸,۳	۱,۷	۰,۰	۰,۰	۸,۳	۸,۳
SKF	- ۹۱	منتجات معدنية	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰
Alcoa	- ۹۲	السويد	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰
Robert Bosch	- ۹۳	الموبايلات الصناعية	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰
Smithkline Beecham	- ۹۴	مستحضرات صحية وجسمانية	۶,۸	۷,۳	۱۱,۴	۴,۸	۶,۸	۶,۸
Johnson & Johnson	- ۹۵	الموبايلات الصناعية	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰
Unisys	- ۹۶	الموبايلات الصناعية	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰
Robert Bosch	- ۹۷	الموبايلات الصناعية	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰
Johnson & Johnson	- ۹۸	الموبايلات الصناعية	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰
Pilkington	- ۹۹	الموبايلات الصناعية	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰
Olivetti	- ۱۰۰	الموبايلات الصناعية	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰
LVMH Moët Hennessy	- ۱۰۰	الموبايلات الصناعية	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰	۰,۰

المسطرة: قائمة ببيانات بريطاني ۱۰ وتحتوى على بعض الشركات غير الوطنية.

(۱) ينتفع لستينبض صناعات الشركات لستينبض بمحظة تورنر ديفون، في قائمة الشركات الـ ۵۰۰ العالمية (Fortune Global 500) في عامها ۱۹۹۱، وفلاحة شركات الخدمات "Fortune Global Service 500" في عامها ۱۹۹۱، فضلاً عن شركات "Daimler-Benz" و "Alcoa" و "McDonald's" و "SCA".  
 (۲) ينتفع لستينبض صناعات الشركات في عالمها الصناعي في قائمتها أكبر سبعين من بيعاتها، ومستند لستينبض خوات الصناعية في العالم، من بين هذه الشركات ويشمل "Tenneco" و "Sandoc" و "ITT" و "Hewlett-Packard" و "Grand Metropolitan" و "GE" و "3M" و "United Technologies" و "Tenneco" و "Sandoc".

(۳) تستند ببيانات أصول الجينية للبيانات الأوروبية الأخرى.

- (۱) تستند ببيانات أصول الجينية للبيانات الأوروبية الأخرى.
- (۲) تستند ببيانات ملحوظة لستينبض إلى المقداريات.
- (۳) تستند ببيانات عن أصول الجينية.
- (۴) ببيانات ملحوظة لستينبض إلى المقداريات.
- (۵) تقدر الشركة نفسها.
- (۶) لعام ۱۹۹۲ و ۱۹۹۳ توجه ببيانات سابقة.
- (۷) (۷)

١٥ - وقد حدثت الظروف الاقتصادية العالمية غير المواتية من النمو العام في أوائل التسعينات. بيد أن كبريات الشركات تسعى بعد إلى استغلال فرص الانتاج الدولي والقيام بجزء كبير من أنشطتها خارج بلادن الوطن. وفي سنة ١٩٩١ كان لأكبر ١٠٠ شركة عبر وطنية، في المتوسط، ٤٠ في المائة من أصولها في الخارج (٣٦ في المائة في عام ١٩٩٠). وهذا المعدل أعلى لدى الشركات عبر الوطنية الأكبر (من حيث الأصول)، إذ تمثل الأصول الأجنبية لدى أكبر ١٠ شركات عبر وطنية ٤٤ في المائة من مجموع الأصول.

١٦ - وأظهرت الأصول الأجنبية في سنة ١٩٩١ زيادة طفيفة بلغت ٦ في المائة مما كانت عليه في السنة التي سبقتها، في حين ارتفع مجموع الأصول ٢٤ في المائة فقط.<sup>٥٧</sup> بيد أنه يجدر باللاحظة أن المقارنة بين قيمة الأصول في سنوات مختلفة مقارنة صعبة بسبب تغير الشركات التي تتضمنها القائمة. وقد غادرت القائمة ما لا يقل عن ١٠ شركات بين سنتي ١٩٨٩ و ١٩٩١.<sup>٥٨</sup> وهذا التقلب في الترتيب متناسق مع الترتيب السنوي الوارد في نشريات أخرى. مثلا، غادر القائمة خلال الثمانينات حوالي ٤٠ في المائة من أكبر ٥٠٠ شركة حسب ترتيب مجلة فورتشن Fortune. وفي حالة الترتيب الحالي، تعود التغيرات في معظمها إلى عمليات الدمج والاقتطاع وإنهاء الملكية.

١٧ - ولم يكن نمو الأصول الأجنبية لدى أكبر ١٠٠ شركة متماثلا أيضاً (الجدول ٩). فالنسبة للشركات التي انخفضت أصولها الأجنبية، صاحب هذه العملية انخفاض في مجموع الأصول يعكس أساساً انهاء الملكية وتخفيف الانتاج استجابة لانخفاض الطلب في العالم. وللسبب نفسه، يبدو أن للأصول الخارجية صلة ترابط بارتفاع المبيعات على صعيد الشركة. بيد أن نصيب المبيعات الأجنبية في مجموع المبيعات أعلى عموماً من نصيب الأصول الأجنبية في مجموع الأصول. ويختلف نصيب الأصول الأجنبية في مجموع الأصول باختلاف البلدان وباختلاف الصناعات.

١٨ - ومثلاً يتبيّن من الشكل ٢، توجد متار جمجمة أكبر ١٠٠ شركة في العالم في البلدان المتقدمة النمو، وتوجد منها ٥٢ في أوروبا الغربية، و ٢٧ في الولايات المتحدة، و ١٤ في اليابان، والبيتية في استراليا وكندا ونيوزيلندا. وتسيطر الشركات عبر الوطنية من بلادن الوطن الخمسة الرئيسية على أكبر الأصول في الخارج. بيد أن شركات من اقتصادات أصغر مثل بليجيكا وهولندا والسويد وسويسرا تملك نصيباً أكبر من أصولها في بلادن أجنبية لأن أسواقها المحلية المحدودة تمثل حافزاً أكبر بكثير على التوسيع في الخارج. فمجموعة سولفاي Group Solvay (بلجيكا) مثلاً، وضعت ٩٠ في المائة من أصولها وشفقت ٩٠ في المائة من موظفيها البالغ عددهم ٤٠٠٠ في الخارج.

أكبر ١٠٠ شركة عبر وطنية حسب معدل  
نحو اٌوصول في الخارج، ١٩٩٠-١٩٩١.

Alcatel-Athom, Matsushita, Siemens, Bayer, General Electric, Mitsubishi, Toyota, Michelin, Hitachi, BASF, Chrysler, Nissan, Procter & Gamble, Daimler-Benz, Kodak, Xerox, Honda, Sandoz, Bridgestone, ENI, Renault, Smithkline Beecham, Tenneco, Seagram, Digital, Hewlett-Packard, Cable and Wireless, Atlantic Richfield, Peugeot, Veba, BHP, Norsk Hydro.	نحو سريعة (أعلى من ١٠ في المائة)
British Petroleum, Ciba-Geigy, Volvo, Stora, Usinor-Sacilor, McDonald's, Johnson & Johnson.	نحو قوي (١٠-٥ في المائة)
Volkswagen, Elf Aquitaine, Thomson Corporation, Marubeni, Akzo, Alcoa, GTE, Robert Bosch, United Technologies, General Motors.	نحو متوسط (٥-٣ في المائة)
Royal Dutch Shell, Philips, Fiat, Sony, Du Pont, News Corporation, Rhone Poulenc, Dow Chemical, Total, ICI, Grand Metropolitan, Saint Gobain, NEC, RTZ, Electrolux, ITT, Lonrho, Encsson, 3M, Pilkington, LVMH Moë-Hennessy, Nestlé.	نحو مستقر
Exxon, Ford, Asea Brown Boveri, Mobil, Unilever, BAT, Philip Morris, Itochu, Hanson, Amoco, Hoechst, General des Eaux, Petrofinz, Chevron, Texaco, Solvay, Alcan, Holderbank, Roche Thomson, Mitsui, Pechiney, Glaxo, Nissho Iwai, SKF, Olivetti.	انخفاض في معدل النحو

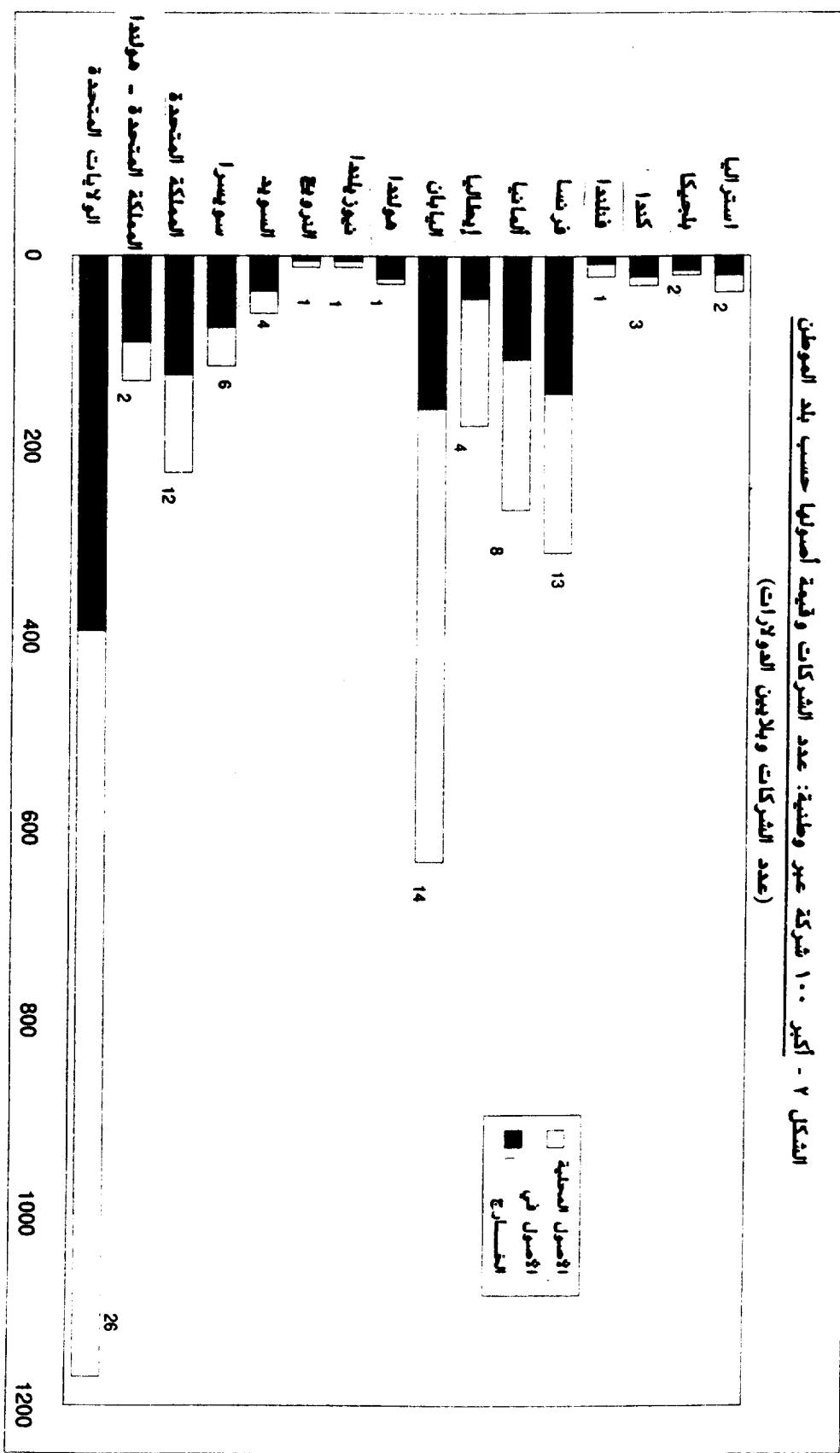
المصدر: أونكتاد، البرنامج المعنى بالشركات عبر الوطنية.

١٩ - وفيما يتعلق بالصناعات، تتمثل أهم الصناعات في تصفية النفط، والالكترونيك، والمواد الكيميائية، والمستحضرات الصيدلية، والمركبات (الشكل ٢). وتوجد ثلاثة من بين أكبر ١٠ شركات في صناعة النفط واحدة في صناعة الحواسيب وأثنان في الصناعات الالكترونية المتعددة وأثنان في صناعة السيارات وواحدة في الأغذية وواحدة في المعدات الصناعية والزراعية (المربع ١).

٢٠ - وفي عام ١٩٩١، قدر عدد العمال في أكبر ١٠٠ شركة بحوالي ١٢ مليون شخص، منهم حوالي ٤٠ في المائة في الشركات التابعة في الخارج. وبتقدير هذا المعدل على ما هو عليه عملياً منذ ١٩٩٠، وفي مجموعة الشركات عبر الوطنية التي تتوفر بشأنها بيانات عن العقد الماضي، كان نمو العمالة الأجنبية متواضعاً بالمقارنة بنمو الأصول في الخارج. ويتراوح عدد كبير من أكبر ١٠٠ شركة في الصناعات الكثيفة الاستثمار التي تحتاج إلى عمالة قليلة نسبياً بالمقارنة بالأصول. وقد خفضت الشركات عبر الوطنية أيضاً من مجموع عدد موظفيها.

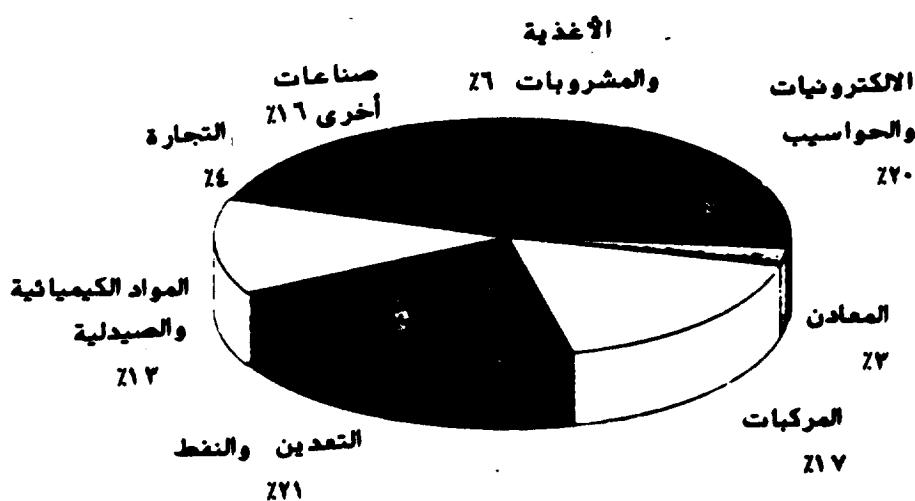
**شكل ٢ - أكبر ١٠٠ شركة عبر وطنية: عدد الشركات وقيمة أصولها حسب بلد الموطن**

(عدد الشركات وبليون الدولارات)



**المصدر:** برطمع او يكتتب المعنى بالشركات عبر الوطنية.

أكبر 100 شركة عبر وطنية: توزع الأصول الأجنبية حسب  
الصناعات، 1991 (بالنسبة المئوية)



المصدر: برنامج الأونكتاد المعنى بالشركات عبر الوطنية.

## الربع ١ - أكبر الشركات عبر الوطنية وصناعاتها

ما تزال صناعة النفط العالمية الصناعة المسيطرة في قائمة أكبر ١٠٠ شركة غير وطنية بسبب الصيغة العالمية التي اصطبغت بها أنشطة شركاتها الأم، وبسبب الكثافة الرأسمالية لأصولها. وفي عام ١٩٩١ كان أداء الشركات النفطية المتكاملة التي تقوم بعمليات التصفية والبيع بالتجزئة، مثل Shell Royal Dutch و Exxon أحسن من أداء الشركات المتخصصة في التنقيب والانتاج. وأدى انخفاض أسعار النفط وانخفاض الطلب إلى تراجع الشركات الأخيرة نمواً وتراجعاً.

وسجل أكبر نمو للأصول الأجنبية من حيث القيمة المطلقة وكسبة من مجموع الأصول لدى شركات الصناعات الالكترونية: فقد ارتفعت أصولها الأجنبية من ٢١٥ مليون دولار في سنة ١٩٩٠ إلى ٢٦٢ مليون دولار في سنة ١٩٩١ (الشكل ٤). ففي سنة ١٩٩١، قامت أكبر الشركات في تلك الصناعة - بدفع من سرعة تغير التكنولوجيات وازدياد تجزئة الاسواق - إما باستثمارات كبيرة أو بعمليات اقتناه كبيرة. وحافظ صانعو الالكترونيات اليابانيون على تقدمهم بالرغم من انخفاض الطلب عموماً على أشباه الموصلات والمنتجات الاستهلاكية وتوزيع الاستثمار الاجنبي المباشر الياباني إلى الانخفاض في الخارج. وفي سنة ١٩٩١ كانت هناك ٥ شركات يابانية من بين ١١ شركة الالكترونية في قائمة أكبر ١٠٠ شركة هي شركات ماتسوشيتا، وسوني، وتوشيبا، وهاتاشي، وأن إي سي. وقد جنت هذه الشركات حصة الأسد من العبيبات في أسواق العالم بمبيعات بلغت ٤٢٠٤ بلايين دولار منها حوالي ٤٠ في المائة في الخارج. وقام صانعو الالكترونيات اليابانيون بتنويع استثماراتهم في الخارج بعمليات اقتناه كبيرة في سنة ١٩٩١ في الولايات المتحدة منها شركة كولومبيا للأفلام (اقتنتها سوني)، وشركة آم سي آي (اقتنتها ماتسوشيتا) وكو نت شركة توشيبا وإيتوشو وأسمال ضخم وشراكة أعمال مع تايم ورنر، أكبر شركة أفلام وإعلام في العالم. وفي الشركات الاوروبية، سُجّل أكبر نمو للأصول لدى مجموعة ألكاتال - أستوم، صاحبة المرتبة السادسة في عام ١٩٩١، بعد أن كانت الحادية والعشرين في عام ١٩٩٠. ففي عام ١٩٩١، نو عت هذه المجموعة التي تعمل في مجال الالكترونيك والتي يوجد مقرها في فرنسا تنشطها بدخول مجالات الاتصالات والهندسة والنقل. وقامت المجموعة بعمليات اقتناه ارتفت بها إلى الصدارة العالمية في أسواق البث والاتصالات. وألكاتال أيضاً من أكثر مجموعات الأعمال اتجاهها إلى الأسواق الدولية، ويوجد مقر ادارتها في باريس وعملياتها المالية في هولندا ولها مشروع مشترك مع دجي إي سي في المملكة المتحدة وثلاثة أرباع مبيعاتها خارج فرنسا. وقامت سيبينس وفيليبيس، من بين شركات الالكترونية أوروبية أخرى، بتعزيز أوضاعها في الخارج عن طريق المقتنيات والمشاريع المشتركة.

وحافظت شركات صنع السيارات الرئيسية على أوضاعها في قائمة أكبر ١٠٠ شركة. بيد أن التدابير المعتمدة للترشيد والحد من التكاليف أسفرت عن التخفيض من أصولها الأجنبية والاجنبية وعن انخفاض مماثل في مبيعاتها وفي عدد عملائها. وتشكلت هذه الشركات في السعي إلى إبرام اتفاقيات شراكة وحتى عمليات دمج بسبب ما لصانعي السيارات - لاسيما في أوروبا - من قدرة كبيرة غير مستعملة في ظروف تتسم برکود الطلب.

وبالنسبة للشركات الكيميائية والصيدلانية، ماتزال الشركات الأوروبية وشركات الولايات المتحدة الأمريكية تتتصدر قائمة الشركات في العالم. ومن بين أكبر ١٠٠ شركة في الصناعات الكيميائية والصيدلانية، توجد ١٢ شركة من أوروبا و٤ من الولايات المتحدة. ولم تحصل الشركات اليابانية في هذه الصناعة على ترتيب جيد، إذ لم تتمكن أي منها من الظهور في قائمة أكبر ١٠٠ شركة، رغم أن البعض منها اشتري مؤخراً مقتنيات هامة في الولايات المتحدة وأوروبا.

المشكل ٤ - أكبر ١٠٠ شركة عبر وطنية: الأصول حسب الصناعات

169

(بillion الدولارات)

الكميات

262

الإكترونيات

85

المعدنية  
والمشروبات

34

المعدن

275

التعدين والفضاء

226

المركبات

203

صناعات أخرى

54

التجارة

0	100	200	300	400	500	600	700	800
---	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
أصول محلية	أصول في الخارج

### نهايا - الموارد الرئيسية وراء الاتجاهات التي ظهرت مؤخرا

٤١ - بما أن نمو تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر صلة وثيقة بنمو الناتج، فإنه يمكن تفسير الانخفاض الذي شهدته مؤخراً تدفقات الاستثمار في جميع أنحاء العالم باستمرار الانكماش الاقتصادي أو ببطء النمو في البلدان المتقدمة النمو، التي تمثل المصادر الرئيسية للإسترثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد العالمي (الجدول ١٠)<sup>(١)</sup>. ومن شأن التباطؤ الاقتصادي في بلدان الموطن أو البلدان المضيفة، لاسيما عندما يكشف عن وجود مشاكل هيكلية، أن يحد من المزاجية وبالتالي من توافر الأموال التي يمكن استثمارها، مما يحد بدوره من قدرة الشركات عبر الوطنية على التوسيع في عمليات الاستثمار الأجنبي المباشر. وفي الوقت نفسه تتقلص الأسواق بسبب الانكماش وتقل فرص الاستثمارات المرجحة في حين تزداد ضغوط المنافسة. وبخلاف الاستثمار تستجيب الشركات في معظم الأحيان بإجراءات عمليات إعادة تنظيم داخلي لتخفيض التكاليف ولتحذير النهاية. ومكذا يتسم موقف الشركات عبر الوطنية في فترات الركود الاقتصادي بالحذر وبقلة الثقة الاستثمارية المترورة بالمقارنة بفترات النشاط الاقتصادي. وتوضح هذه النزعة خاصة لدى شركات الصناعات التحويلية في ألمانيا<sup>(٢)</sup> واليابان التي تمتلأ أولوياتها في استثماراتها في الخارج مؤخراً في تخفيض تكاليف الانتاج أو التجمع. وقد دفع انخفاض الإيرادات في كل من اليابان ومعظم البلدان المضيفة - بالإضافة إلى ارتفاع تكلفة رأس المال في اليابان - بالشركات اليابانية إلى التزايد المزدوج من الحذر في اختيار مواقع استثمارها<sup>(٣)</sup>. وأخيراً، قد يكون التحول إلى استراتيجيات انتاج أكثر تكاملاً دولياً (وقد يوقظ ذلك في تقرير الاستثمار العالمي لعام ١٩٩٢) أدى إلى بعض التركيز على عمليات إعادة التنظيم الداخلي، وهو أمر يعكس أيضاً جزئياً في انخفاض عمليات الدمج والاقتطاع عبر الحدود.

**الجدول ١٠ - معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي في سنتي ١٩٩١ و ١٩٩٢**  
(بالنسبة المئوية)

السنة		المقاطعة
١٩٩٢	١٩٩١	
٥١,٥	٠,٧	البلدان المتقدمة النمو
٤,٩	٢,٤	البلدان النامية

المصدر: دراسة الحالة الاقتصادية في العالم (منشور الأمم المتحدة، رقم المبيع E.93.II.C.1، جدول A).  
المرفق ألف - ٢ و ألف - ٤.  
(١) تقديرات.

٢٢ - بيد أن معدلات النمو الاقتصادي الأعلى بكثير التي سجلتها البلدان النامية في أوائل التسعينات (ومنها معدل مرتفع بشكل استثنائي سجلته الصين)، بالمقارنة بما سجلته البلدان المتقدمة النمو، زادت من أهمية عدد من هذه البلدان كمصدر وأحياناً كمصدر للاستثمار الاجنبي المباشر. وقد تلقت تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر مؤخراً إلى داخل هذه البلدان تشجيعاً من برامج التحويل إلى القطاع الخاص ونشوء الأسواق الرأسمالية، وقد هيئ كل من هذين العاملين للشركات عبر الوطنية فرصاً للتوسيع. ومثلما سيرد أدناه، تمثل هذه العوامل، فرادى أو مجتمعة، عوامل هامة تحدد مستويات الاستثمار الاجنبي وأنماطه.

### ألف - عمليات الدمج والاقتناء

٢٣ - إلى جانب النمو الاقتصادي السريع والتغيرات التي تحدث من حين إلى آخر في السياسة العامة، مثلت موجة عمليات الدمج والاقتناء عبر الحدود عاملاً هاماً قصيراً للأجل في نمو الاستثمار الاجنبي المباشر في الثمانينات. ومثلت عمليات الاقتناء عبر الحدود في العالم حوالي ٥٧ في المائة من تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر للبلدان المتقدمة النمو في الفترة من ١٩٨٦ إلى ١٩٩٠، وكانت هذه النسبة أعلى بكثير في سنتي الذروة ١٩٨٨ و ١٩٨٩، متراوحة بين ٥٤ و ٦٨ في المائة (الجدول ١١)<sup>(١٧)</sup>. وانخفضت عمليات الاقتناء عبر الحدود بـ ٧ في المائة في عام ١٩٩٠ وبـ ٥٥ في المائة في عام ١٩٩١، بشكل متواز مع الانخفاض المماثل الذي شهدته تدفقات الاستثمار في العالم. وبالفعل يبدو أن نمو وتراجع تدفقات الاستثمار في العالم تزامن عموماً مع نشاط وحمل عمليات الاقتناء عبر الحدود.

٢٤ - ويمكن النظر إلى نشاط وحمل عمليات الدمج والاقتناء من زاوية تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر إلى داخل بلدان مختارة مثل الولايات المتحدة والمملكة المتحدة. فقد تزامن ارتفاع مستوى تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر في أواخر الثمانينات مع تزايد عمليات الاقتناء الاجنبي، وتزامن انخفاض مستوى تلك التدفقات منذ ١٩٩٠ مع نهاية نشاط عمليات الدمج والاقتناء. ففي الولايات المتحدة بشكل خاص، ربط الارتفاع السريع لقيمة المقتنيات الأجنبية بين سنتي ١٩٨٦ و ١٩٨٩ (بمعدل سنوي بلغ في المتوسط ٢٦ في المائة) بسرعة نمو تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر إلى الداخل (بمعدل سنوي بلغ في المتوسط ١٩ في المائة) (الشكل ٥). وعلى عكس ذلك، ربط الانخفاض الكبير في قيمة المقتنيات الأجنبية (بمعدل سنوي بلغ في المتوسط ٨٥ في المائة) في الفترة ١٩٩٢-١٩٩٠، بحدوث انخفاض أكبر في تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر إلى الداخل (بمعدل سنوي بلغ في المتوسط ١٤٧ في المائة)<sup>(١٨)</sup>. وتوضح اتجاهات مماثلة في المملكة المتحدة عند المقارنة بين معدلات نمو قيمة المقتنيات الأجنبية وتدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر إلى الداخل في الفترة ١٩٨٥-١٩٨٩ و ١٩٩٠-١٩٩٢ (الشكل ٦)<sup>(١٩)</sup>. ويمكن أيضاً توقع وجود صلة ترابط قوية بين المقتنيات عبر الحدود وبين تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر إلى الداخل في بلدان أخرى في الاتحاد الأوروبي حيث تمثل المقتنيات الأجنبية جزءاً كبيراً من التدفقات. وخلال

الفترة ١٩٩٠-١٩٩٢ مثلت المقتنيات الأجنبية نسب ٣٧ في المائة و ٧٣ في المائة و ٨٥ في المائة و ٥٣ في المائة من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الداخل في فرنسا وألمانيا وهولندا وإسبانيا على التوالي<sup>(٣٠)</sup>.

**الجدول ١١ - قيمة المقتنيات عبر الحدود في العالم وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الخارج من البلدان المتقدمة النمو في الفترة ١٩٨٦-١٩٩٠**

السنة								البند						
١٩٩٢	١٩٩١	١٩٩٠	١٩٨٩	١٩٨٨	١٩٨٧	١٩٨٦								
٤٦	٥١	١١٢	١٢٢	١١٢	٧١	٣٩	المقتنيات عبر الحدود في العالم (ببليون دولارات الولايات المتحدة)							
١٦٢	١٨٢	٢٢٥	٢٠٤	١٦٢	١٢٢	٨٦	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الخارج في البلدان المتقدمة النمو (ببليون دولارات الولايات المتحدة)							
..	٢٨	٥١	٦٤	٦٨	٥٤	٤٥	نسبة عمليات الدعم والاقتناء عبر الحدود من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الخارج في البلدان المتقدمة النمو (بالنسبة المئوية)							

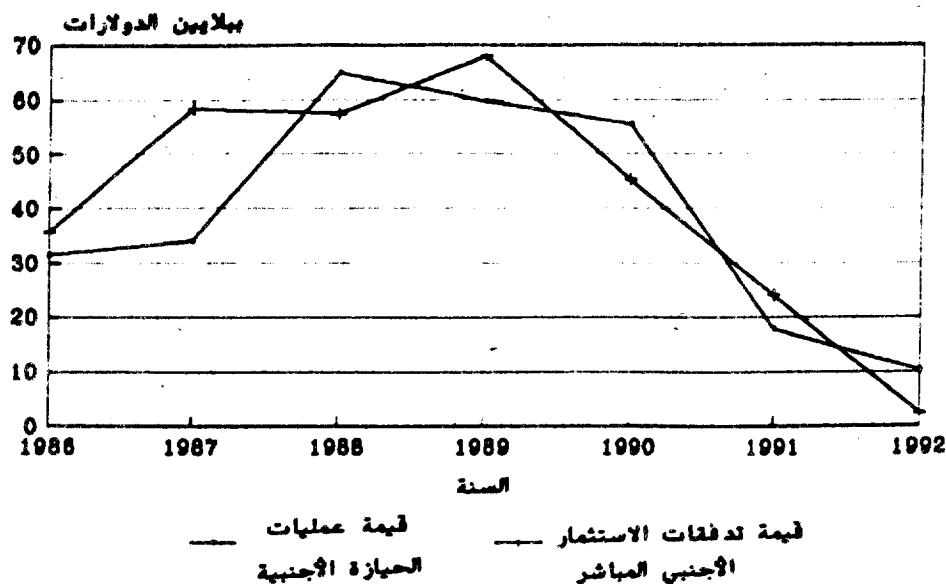
المصدر: مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، البرنامج المعنى بالشركات عبر الوطنية، استناداً إلى رolf Jungnickel : "الاتجاهات الحديثة في الاستثمار الأجنبي المباشر" in P. Bailey, A. Parisotto and G. Renshaw, eds., Multinationals and Employment (Geneva, International Labour Office, 1993); and KPMG, "Cross-border M & A recovers: Survey", Dealwatch 1992: The KPMG Report on International Mergers and Acquisitions (Amsterdam, KPMG, 1992).

النصف الأول من السنة فقط. (٤)

٢٥ - وصاحب تدنى أهمية المقتنيات عبر الحدود سنترى ١٩٩٠ و ١٩٩١ أيضاً تغير في الاتجاه الجغرافي. فقد اتسمت الفترة من أواسط إلى أواخر الثمانينات بنمو سريع في عدد وقيمة المقتنيات الأجنبية في الولايات المتحدة. واقتنت الشركات الأجنبية ٢٥٦٢ شركة تابعة للولايات المتحدة بين عامي ١٩٨٦ و ١٩٩٠، تجاوزت قيمتها ٤٦٥ مليوناً من دولارات الولايات المتحدة، وجرى معظم عمليات الاقتناء في الفترة من ١٩٨٨ إلى ١٩٩٠<sup>(٣١)</sup>. ومنذ ١٩٩٠ انخفضت كثيراً أنشطة الاقتناء الاجنبي في الولايات المتحدة. وعلى عكس ذلك أصبح الاتحاد الأوروبي منذ ١٩٨٩ يتلقى عدداً كبيراً من عمليات الاقتناء عبر الحدود بسبب سعي الشركات إلى تعزيز أوضاع ممتلكاتها وأسواقها قبل قيام السوق الموحدة. وجرت في الفترة من ١٩٨٩ إلى ١٩٩٢ في الاتحاد الأوروبي ٤٨٦ عملية اقتناء أجنبى تجاوزت قيمتها ١١٣ مليون جنيه استرليني يتمثل أكثر من ٤٠ في المائة منها في مقتنيات أجنبية لشركات في المملكة المتحدة. بيد أن سرعة عمليات الدمج والاقتناء في الاتحاد الأوروبي خفت كما يتضح من المقارنة بين عدد وقيمة هذه العمليات في الفترة ١٩٨٩-١٩٩٠ وفترة ١٩٩٢-١٩٩١. فقد شهدت الفترة الأولى ٤٥٠ عملية اقتناء أجنبى قاربت قيمتها ٦٥ مليون جنيه استرليني، بينما انخفض العدد في الفترة الأخيرة إلى ٣٠٢٦ عملية بقيمة تجاوزت ٤٨ مليون جنيه استرليني<sup>(٣٢)</sup>.

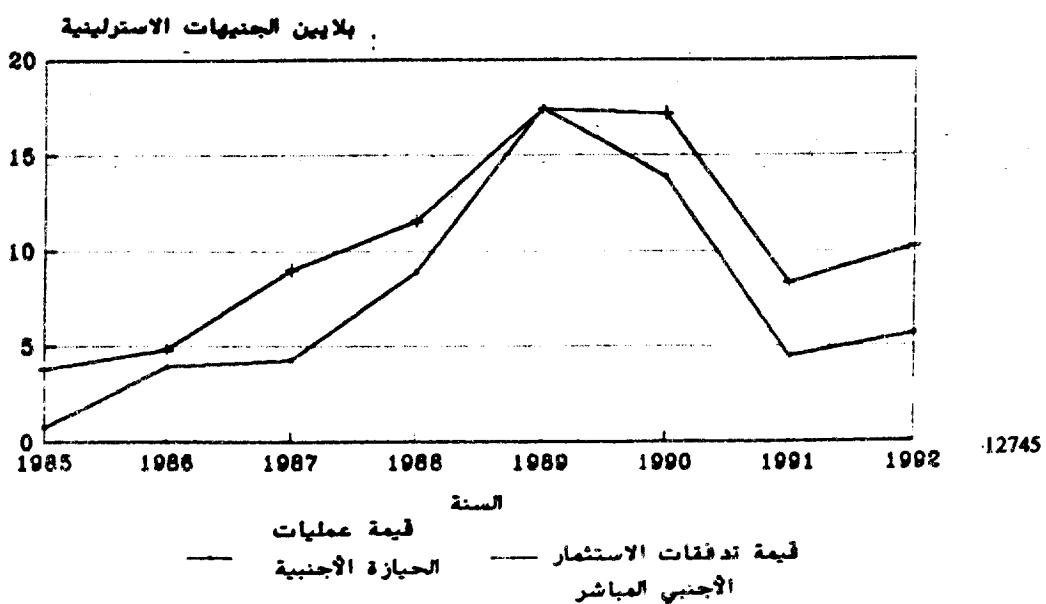
٢٦ - وأحسن طريقة للنظر إلى موجة عمليات الدمج والاقتناء في أواخر الثمانينات هي باعتبارها استجابة استراتيجية واقتصادية من جانب الشركات عبر الوطنية لبيئة أعمالها الدولية. ويوجد ما لا يقل عن سبعة عناصر في بيئه الاعمال الدولية أسّمت خلال الثمانينات في ظلّور تلك الموجة: العولمة، والمنافسة، والتكنولوجيا، والسياسة الحكومية، والسوق الوحيدة، والنمو المالي، والنمو الاقتصادي. ويمكن اعتبار العناصر الثلاثة الأولى عوامل هيكلية يرجع أن تؤثر إيجابياً في استمرار عمليات الدمج والاقتناء عبر الحدود في الأجل الطويل. أما العناصر الأربع الأخرى فيمكن اعتبارها عوامل قصيرة الأجل تساعد على تفسير نشاط تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر في أواخر الثمانينات. ويتضمن الجدول ١٢ مجملة لتأثير كل من هذه العناصر على أنشطة الدمج والاقتناء عبر الحدود.

**الشكل ٥ -**  
**عمليات العيادة الأجنبية وتدفقات الاستثمار**  
**الأجنبي المباشر في الولايات المتحدة ١٩٨٦-١٩٩٢**



المصدر: مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، البرنامج المعنى بالشركات عبر الوطنية، بالاستناد إلى وزارة التجارة للولايات المتحدة، الدراسة الاستقصائية للأعمال التجارية الراهنة، ٧٧ (أيار مايو ١٩٩٢)، ص. ١١٢.

**الشكل ٦ -**  
**عمليات العيادة الأجنبية وتدفقات الاستثمار**  
**الأجنبي المباشر في المملكة المتحدة ١٩٨٥-١٩٨٩**



المصدر: مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، البرنامج المعنى بالشركات عبر الوطنية، بالاستناد إلى المجلة "عمليات العيادة الشهرية"، مختلف ١٦ عدد، والمكتب الإحصائي المركزي في المملكة المتحدة، "نعداد صفقات ما وراء البحار"، مختلف ١٦ عدد.

الجدول ١٢ - بيئة الأعمال التجارية الدولية و عمليات الدمج والحياة في الثمانينات

عناصر بيئة الأعمال التجارية الدولية	مبررات عمليات الدمج والحياة الشاملة
إضفاء الطابع العالمي	تلجأ الشركات من أجل زيادة حجم السوق ونصيبه إلى بناء حافظة قوية من المنتجات العالمية (العلامات التجارية) وتحقيق التدوير السريع والتنوع الجغرافي للسوق.
المنافسة	تلجأ الشركات من أجل تحقيق وفورات الحجم والحوافز في أنشطة المؤسسات المتعددة الفروع، إلى بناء شبكات دولية متكاملة ترمي إلى تحسين الكفاءة والتخلص من المزاحمين من خلال الحياة أو التعاون.
التكنولوجيا	الحصول على تكنولوجيات جديدة أو تباطر الأخطار والتكليف العلامة لتنمية التكنولوجيا.
السياسة الحكومية	الاستفادة من سياسة الرقابة على عمليات الدمج المتحركة نوعاً ما.
الجامعة الأوروبية ١٩٩٢	تعزيز المنتجات (العلامات التجارية) وتوسيع نطاق شمول السوق الأوروبية قبل إزالة الحواجز التجارية الداخلية أو التغلب على الخوف من "قلعة أوروبا". كما يؤدي الاندماج الاقتصادي الوثيق داخل أوروبا كذلك إلى تشجيع عمليات الدمج والحياة بين الشركات في الجامعة الأوروبية التي ترمي إلى تحسين التنافس الدولي بالإضافة إلى التنافس السوقى.
التمويل	الاستفادة من النمو الكبير في توفر الاستثمار والابتكارات في تمويل الشركات وتقييم كثير من الشركات بأدنى من قيم التقسيم.
النمو الاقتصادي	الاستفادة من الفرص الاقتصادية المواتية للتوجه إلى أسواق جديدة من الأنشطة. كما تزافق فترات النمو الاقتصادي مع زيادة توفر الأموال القابلة للاستثمار من أرباح الشركات أو القروض لتمويل عمليات الدمج والحياة.

المصدر: مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، البرنامج المتعلق بالشركات عبر الوطنية، بالاستناد إلى ج. هاميل، "عمليات الدمج والحياة الشاملة والأحلاف الاستراتيجية"، في ب. بيلي، أ. باريزوتو و ج. رينشو، من أعداد "الاقتصاد العالمي في التسعينات" (جنيف، مكتب العمل الدولي، ١٩٩٣).

- ٢٧ - ويمكن توضيح تباطؤ عمليات الحيازة الشاملة في جميع أنحاء العالم في عامي ١٩٩٠ و ١٩٩١ جزئياً بالتغييرات التي طرأت على عناصر بيئة العمل التجارية الدولية في الأجل القصير. وقد أدى تباطؤ النمو الاقتصادي وإنخفاض الربحية التي اقتربت بصعوبة الحصول على الاستئمان وزيادة تكاليف رأس المال إلى كبح عمليات الحيازة الشاملة في مطلع التسعينات. وأدى ارتفاع أسعار الفائدة في أوروبا، نتيجة لتضييق السياسة النقدية في بعض البلدان إلى تباطؤ النمو الاقتصادي وتقييد قدرة الشركات على الاقتراض. كما أدت الخسائر التي تعرضت لها جميع المراكز المالية الرئيسية، وفي حالة اليابان، انخفاض سوق الأوراق المالية إلى الحد من طاقة المصادر على الإقراض<sup>(٢٣)</sup>. وهناك كذلك علامات تدل على أن موجة عمليات الدمج والحياة الناجمة عن إعادة تشكيل الهياكل الإقليمية في الجماعة الأوروبية تباطأ كل ما قامت الشركات عبر الوطنية بتعزيز مواقفها والتركيز على كفالة كفاءة شبكاتها التي أعيد تنظيمها حديثاً<sup>(٢٤)</sup>. بيد أن من المرجح أن يؤدي استمرار تأثير العوامل الهيكيلية إلى كفالة أهمية عمليات الدمج والحياة الشاملة كأسلوب للاستثمار الأجنبي المباشر في المستقبل. وتدل البيانات الأولية عن النصف الأول من عام ١٩٩٢ إلى وجود علامات على الانتعاش: كان هناك ١,٤٢٠ عملية حيازة شاملة في جميع أنحاء العالم، بلغت قيمتها أكثر من ٤١ بليون دولار، بالمقارنة مع ٣٠٠ ١ صنفية بلغت قيمتها ٢٤,٥ بليون دولار في النصف الأول من عام ١٩٩١<sup>(٢٥)</sup>.

#### باء - برامج التحول إلى القطاع الخاص

- ٢٨ - أدى اعتماد سياسات أكثر ملائمة للسوق في الثمانينيات، بالإضافة إلى أعباء ديون القطاع العام، واستمرار ضعف أداء كثير من الشركات المملوكة للدولة والرغبة في اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر، إلى تنفيذ برامج التحول إلى القطاع الخاص في كثير من أنحاء العالم<sup>(٢٦)</sup>. وقد زاد عدد الشركات التي تم تحويلها إلى القطاع الخاص في جميع أنحاء العالم بطريقة لها أهميتها في السنوات الأخيرة؛ إذ بلغت القيمة المحققة لمبيعات التحول إلى القطاع الخاص ١٨٥ بليون دولار على الأقل على مدى الفترة من عام ١٩٨٨ إلى عام ١٩٩٢<sup>(٢٧)</sup>. وقد أدت هذه البرامج إلى توسيع نطاق فرص الحصول على الاستثمار الأجنبي المباشر، ولا سيما في البلدان النامية وأوروبا الوسطى والشرقية، حيث تجاوز عدد الصفقات التي تنطوي على التحول إلى القطاع الخاص عدد الصفقات المماثلة في البلدان المتقدمة النمو أثناء الفترة ١٩٩٢-١٩٨٨، وحيث بلغ مجموع حجم المبيعات التي انطوت على التحول إلى القطاع الخاص في عام ١٩٩٢ حجم المبيعات المماثلة في البلدان المتقدمة النمو لأول مرة<sup>(٢٨)</sup>.

- ٢٩ - وبالرغم من أن البلدان المتقدمة النمو قد شرعت في تنفيذ برامج التحول إلى القطاع الخاص في موعد أبكر بكثير من البلدان النامية، فإن ازدهار هذه البرامج منذ أواخر الثمانينيات ظهر في العالم النامي وفي بلدان أوروبا الوسطى والشرقية التي تمر اقتصاداتها في مرحلة انتقال. وبقدر حدوث عمليات التحول

إلى القطاع الخاص في البلدان المتقدمة النمو، فإن عدداً قليلاً منها كان ينطوي على عمليات بيع كاملة إلى مستثمرين أجانب؛ وفي بعض الحالات، تم عرض جزء من أسهم الشركات المملوكة إلى القطاع الخاص (في حدود ١٥ إلى ٢٠ في المائة على نحو نموذجي) للبيع في سوق الأسهم في الخارج<sup>(٩)</sup>. ونتيجة لذلك، فإن من المرجح أن تكون الأهمية النسبية للاستثمار الأجنبي المباشر الناجم عن عملية التحول إلى القطاع الخاص في البلدان المتقدمة النمو أقل بالمقارنة مع البلدان النامية، ولا سيما عند النظر كذلك إلى المبالغ الكبيرة من الاستثمار الأجنبي المباشر التي تلتقطها البلدان المتقدمة النمو. ومع ذلك، فإن من المتوقع أن يجري في البلدان النامية مزيد من عمليات التحول إلى القطاع الخاص في المستقبل. ويمكن أن تبلغ المبيعات المقترحة للشركات المملوكة للدولة في أوروبا الغربية وحدها ١٥٠ بليون دولار بحلول عام ١٩٩٨، وحدوث معظم أكبر هذه الصفقات في السنتين التاليتين في فرنسا وإيطاليا. ويشمل بعض المؤسسات المملوكة للدولة التي سيجري تحويلها إلى القطاع الخاص النفط والصلب والنقل الجوي والاتصالات السلكية واللاسلكية وشركات المرافق. ومن المتوقع أن يكون كثير من المؤسسات المملوكة للدولة والتي تم اختيارها للتتحول إلى القطاع الخاص مفتوحاً للمشاركة الأجنبية، إلى حد معين على الأقل<sup>(١٠)</sup>.

٣٠ - ومن بين جميع مناطق العالم، كان أكبر ما ترتب على التحول إلى القطاع الخاص من تأثير على الاستثمار الأجنبي المباشر في أوروبا الوسطى والشرقية. وبلغ الاستثمار الأجنبي المباشر الناجم من عملية التحول للقطاع الخاص على مدى الفترة ١٩٩٢-١٩٨٨، ما يزيد على ٥,٢ بليون دولار أو نسبة ٤٢ في المائة من مجموع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى أوروبا الوسطى والشرقية، وبلغت نسبة هذه الحصة ٥١ في المائة في سنة الذروة، ١٩٩١<sup>(١١)</sup>. وبالفعل، فقد كانت نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر الناجمة عن التحول للقطاع الخاص إلى مجموع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في أوروبا الوسطى والشرقية أعلى نسبة فيما بين جميع مناطق العالم<sup>(١٢)</sup>.

٣١ - وقد أدى تحويل أكثر من ٤٠٠ مؤسسة مملوكة للدولة متوسطة وكبيرة الحجم في البلدان النامية إلى القطاع الخاص في الفترة ١٩٩٢-١٩٨٨ إلى توليد مبيعات بلغت قيمتها أكثر من ٤٩ بليون دولار. ومن أصل هذا المبلغ، بلغ الاستثمار الأجنبي المباشر ٨,٧ بليون دولار أو نسبة ١٧ في المائة. وكانت هذه الاستثمارات في معظم الأحيان تنطوي على صفات صافية ومتوسطة الحجم. وبلغت نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر خلال التحول إلى القطاع الخاص حوالي ٧ في المائة من مجموع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان النامية على مدى هذه الفترة، مع وجود فروق إقليمية ملحوظة (الجدول ١٢). ومن جميع المناطق النامية، شهدت أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي أثناء الفترة ١٩٩٢-١٩٨٨ أكبر تدفقات للاستثمار الأجنبي المباشر من خلال التحول إلى القطاع الخاص، وحصلت على نسبة ١٦ في المائة من مجموع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وسجلت في عامي ١٩٩٠ و ١٩٩١ نسباً أعلى بكثير ( حوالي الربع). وشهدت المناطق الأخرى نشاطاً أقل بكثير في ميدان التحول إلى القطاع الخاص وكذلك نسبة أقل بكثير من تدفقات

الاستثمار الأجنبي المباشر الملزمة للتحول إلى القطاع الخاص كنسبة مئوية من مجموع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. وبوجه عام، فإنه حينما قامت البلدان بتنفيذ برامج التحول إلى القطاع الخاص، فإن الأهمية النسبية للاستثمار الأجنبي المباشر الذي تحقق بسببها قد تحددت بوجه عام عن طريق قيمة الأصول التي تم تحويلها إلى القطاع الخاص، ومستوى التبادل المفروضة على المشاركة الأجنبية في برامج التحول إلى القطاع الخاص، ومجمل مناخ الاستثمار في البلد وبالطبع جاذبية الأصول المعنية. بيد أن هناك دوراً أيضاً للحجم المطلق لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ووجود أسواق رأس المال متطرفة دوعاً ما في البلدان المضيفة.

٢٢ - وخلافاً لاجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر بصورة مباشرة (وحتى من خلال الإعانة في بعض الأحيان، أي عن طريق بيع الأصول بأقل من قيم السوق أو من خلال عمليات مبادلة الديون بالأسهم)، فإن عمليات الحيازة من جانب الشركات الأجنبية في سياق برامج التحول إلى القطاع الخاص تؤدي غالباً إلى التزامات من جانب الشركات عبر الوطنية، بمورور الزمن تموذجياً، باستثمار مزيد من رأس المال في الأصول التي تمت حيازتها. وفوق ذلك، فإن برامج التحول إلى القطاع الخاص، بنيتها بدور جهاز إرشاد للمستثمرين الأجانب إلى التزام حكومات البلدان المضيفة بالإصلاح الاقتصادي ولا سيما إلى دور القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي المحلي، يمكن أن تساعده على اجتذاب تدفق مستمر للاستثمارات وحتى بعد إنجاز أي برنامج معين. وعلاوة على ذلك، فإن من المرجح أن يكون لوجود بيئة من الأنظمة أقل تقيداً وزيادة الربحية - بسبب مكاسب الكفاءة المتوقعة من نقل المؤسسات المملوكة للدولة إلى أيدي القطاع الخاص، بالإضافة إلى زيادة المنافسة - تأثير إيجابي على مناخ الاستثمار واستدامة الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجل الطويل. وأخيراً، فإنه بقدر ما يحدث من استثمار أجنبي مباشر من خلال التحول إلى القطاع الخاص في خدمات الهياكل الأساسية والقطاعات المالية في البلدان النامية، فإن من المرجح أن يؤدي ذلك إلى تحسين الظروف بالنسبة للشركات الأخرى التي تفكر في الاستثمار في هذه البلدان.

٢٣ - وتعتبر مشاركة الشركات عبر الوطنية في برامج التحول إلى القطاع الخاص، من منظور البلد المضيف، مضيفة ليس من حيث اجتذاب تدفقات رؤوس الأموال فحسب وإنما من حيث زيادة عدد المشترين المحتملين وبالتالي زيادة السعر المحتمل الذي يمكن أن تباع فيه الأصول<sup>(٣)</sup>. وبالإضافة إلى ذلك، وربما على نحو أهم، فإن من شأن هذه المشاركة أن تمكن البلدان من الاستفادة من الموارد الإدارية والتكنولوجية والتسويقيّة وغيرها من الموارد التي توفر للشركات عبر الوطنية، ولا سيما في الصناعات الكبرى، وصناعات البضائع المتوسطة والصناعات الاستراتيجية التي تعرضت سابقاً للتأمين عندما حدث الاستثمار الأجنبي المباشر بسبب من التحول إلى القطاع الخاص<sup>(٤)</sup>.

الجدول ١٢ - الاستثمار الأجنبي المباشر الناجم عن التحول إلى  
القطاع الخاص في البلدان النامية، ١٩٨٨ - ١٩٩٢

(بملايين الدولارات ونسبة المئوية من  
مجموع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر)

السنة						المنطقة
١٩٩٢-١٩٨٨	١٩٩٢	١٩٩١	١٩٩٠	١٩٨٩	١٩٨٨	
<b>شمال إفريقيا والشرق الأوسط</b>						
٧٧	٢٢	٢	-	١	-	الاستثمار الأجنبي المباشر الناجم عن التحول إلى القطاع الخاص
٠,٤	١	٠,٤٥	-	٠,١	-	نسبة مجموع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر
<b>البلدان الأفريقية جنوب الصحراء الكبرى</b>						
٩٩	٤٤	٢	٢٨	١٤	-	الاستثمار الأجنبي المباشر الناجم عن التحول إلى القطاع الخاص
١	٢	٠,١٥	٦	٠,٧	-	نسبة مجموع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر
<b>شرق آسيا والمحيط الهادئ</b>						
٢٧٧	٤٠٢	٧٥	-	-	-	الاستثمار الأجنبي المباشر الناجم عن التحول إلى القطاع الخاص
٠,٧	٢	٠,٦	-	-	-	نسبة مجموع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر
<b>جنوب آسيا</b>						
٥٢	٣٧	٤	١١	٠,١	-	الاستثمار الأجنبي المباشر الناجم عن التحول إلى القطاع الخاص

السنة							المنطقة		
١٩٩٢-١٩٨٨	١٩٩٢	١٩٩١	١٩٩٠	١٩٨٩	١٩٨٨				
٤	٩	١	٤	٠٠٤	-	نسبة مجموع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر			
أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي									
٨١١٩	٢٣٢	٢٣٠	٢٣٦	١٥٧	٢١٤	الاستثمار الأجنبي المباشر الناجم عن التحول إلى القطاع الخاص			
١٦	١٧	٢٦	٢٨	٢	٢	نسبة مجموع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر			
جميع المناطق النامية									
٨٦٧٢	٢٧١٧	٢٣٨٥	٢١٨٥	١٧٢	٢١٤	الاستثمار الأجنبي المباشر الناجم عن التحول إلى القطاع الخاص			
٧	٧	١١	١٠	١	١	نسبة مجموع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر			
مذكورة:									
أوروبا الوسطى والشرقية									
٥٢٢٨	٢٤١١	١٩١٧	٤٨٩	٤٢٢	-	الاستثمار الأجنبي المباشر الناجم عن التحول إلى القطاع الخاص			
٤٢	٤١	٥١	٢٤	٢٩	-	نسبة مجموع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر			

المصدر: فراتك سادير، "التحول إلى القطاع الخاص والاستثمار الأجنبي المباشر في العالم النامي: ١٩٩٢ - ١٩٨٨"، البنك الدولي ورقة عمل رقم ١٢٠٢، تشرين الأول/أكتوبر ١٩٩٣، ومعلومات إضافية قدمها المؤلف.

٣٤ - وتحتاج الحكومات إلى أن تعتبر أن وجود قيود على المشاركة الأجنبية في برامج التحول إلى القطاع الخاص قد يشطب المصالح الأجنبية في ظل ظروف معينة<sup>(٦)</sup>. وقد لا تكون القيود المفروضة على المشاركة الأجنبية خياراً ممكناً، بأية حال، ولا سيما في البلدان التي يوجد فيها عدد محدود من المشترين المحليين المحتملين للشركات المحولة إلى القطاع الخاص أو التي ليس لديها أسواق أو لديها أسواق غير كافية لرأس المال. وبوجه خاص، فإن حالة أسواق رأس المال المحلية لا تقتصر على التأثير إلى حد معين على ضرورة الحصول على الاستثمار الأجنبي (المباشر أو الحافظة المالية على السواء) وإنما تؤثر كذلك، وبصورة أعم، في طريقة تمويل هذه الاستثمارات. ومن ثم فإن ظهور أسواق لرؤوس الأموال في البلدان النامية المفتوحة للمشاركة الأجنبية تعتبر هامة لنمو الاستثمار الأجنبي المباشر واستثمارات الحافظة المالية. وتزد في الفرع التالي مناقشة لهذا الموضوع.

#### جيم - ظهور أسواق رأس المال

٣٥ - ترافقت سرعة نمو تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان النامية أثناء أو خارث الثمانينات وفي مطلع التسعينات، بزيادة سريعة في استثمارات الحافظات المالية الأجنبية (المربع ٢ والجدول ١٤)، وهو تطور أدى إليه إنشاء ونمو أسواق لرأس المال في البلدان النامية مفتوحة للمشاركة الأجنبية. وبلغ استثمار أسهم الحافظات المالية بوجه خاص، الذي لم يكن موجوداً إلا نادراً في البلدان النامية في مطلع الثمانينات، ١٢ بليون دولار في عام ١٩٩٢<sup>(٧)</sup>. وفي حين أن بعض الإسقاطات تتوقع أن تحتفظ هذه التدفقات بنفس المستوى في عام ١٩٩٣<sup>(٨)</sup>، فإن إسقاطات أخرى تتوقع أن يبلغ هذا المستوى ٢٠ بليون دولار<sup>(٩)</sup>. وفي الواقع، فإن هذا الاستثمار، إلى جانب الاستثمار الأجنبي المباشر، بلغ نسبة كبيرة من صافي إجمالي تدفقات الموارد إلى البلدان النامية في الأجل الطويل مؤخراً (الجدول ١٤). وعلاوة على ذلك، فإن للنطط الجغرافي لتدفقات أسهم الحافظات المالية إلى البلدان النامية، شبه كبير بنمط الاستثمار الأجنبي المباشر. كما أن أكبر المستفيدين العشرون من البلدان النامية من الاستثمار الأجنبي المباشر على مدى الفترة ١٩٩١-١٩٨١ هم الذين لديهم أسواق لرأس المال متطرفة تطوراً جيداً إلى حد ما تسمح بالمشاركة الأجنبية وهم الذين يعتبرون كذلك المستفيدين الرئيسيين من تدفقات استثمارات الحافظات المالية.

٣٦ - ولا يزال حجم تدفقات استثمارات الحافظات المالية الأجنبية، صغيراً إذا قورن بحجم أسواق رأس المال الناشئة؛ إذ بلغ مجموع رأس المال السوقي لهذه الأسواق مجتمعة ٧٠ بليون دولار في حزيران/يونيه ١٩٩٣<sup>(١٠)</sup>. وكذلك، فقد بلغت نسبة صفقة واحدة - تحويل شركة تلمكس (المكسيك) إلى القطاع الخاص، مع جمع ٨٠ مليون دولار من خلال حقوق الإيداع الأمريكية و ١,٦ بليون دولار من خلال إصدار أسهم (ليس لها حق التصويت) - حوالي ١٢ في المائة من الاستثمار الأجنبي بالأسماء في أسواق الأوراق المالية للبلدان النامية في عام ١٩٩٢<sup>(١١)</sup>.

## الربع ٢ - فئات استثمارات الحافظة

تتألف استثمارات الحافظة من سندات المديونية وسندات الأسهم. وتشمل سندات المديونية تمويل السندات، وشهادات الإيداع، والأوراق التجارية. وتتألف استثمارات الأسهم بصورة رئيسية من الأموال الأقلية، وإيصالات إيداع أمريكية، وإيصالات إيداع عالمية، واستثمارات أجنبية، من خلال المشتريات المباشرة في الأسواق المالية المحلية. وتتيح الأموال الأقلية (المحددة أو المفتوحة) للأجانب القيام بالاستثمارات في الأسواق الناشئة عن طريق حافظات متعددة يديرها مدربون محترفون. وتتصدر الصناديق القطرية (أو الأقلية) المحددة الأسهم في وقت العرض ومن ثم تقوم بالاستثمار في الأسواق الناشئة، بينما تستطيع الصناديق القطرية المفتوحة الطرف الاستمرار في عرض الأسهم حتى بعد أن تكون قد قامت بالاستثمارات في الأسواق الناشئة. وإيصالات الإيداع الأمريكية هي سندات أسهم يجري الاتجار العلني بها في الولايات المتحدة. وإيصالات الإيداع العالمية مماثلة لإيصالات الإيداع الأمريكية، إلا أنها تصدر في وقت واحد في أسواق الأوراق المالية في جميع أنحاء العالم. وتمكن عملية تمويل السندات التي يطكها القطاع الخاص في البلدان النامية من جمع الأموال في الأسواق الدولية. فسيمكس (cemex) (المكسيك)، على سبيل المثال، افترضت ١٥٠ مليون دولار عن طريق إصدار سندات دولية في شهر تشرين الأول/اكتوبر ١٩٨٩، وهي أولى شركات البلدان النامية التي تقوم بذلك بعد أن خفت حدة أزمة الديون. ويبدو أن سندات المديونية الصادرة في الداخل باتت تتسم بالجاذبية على نحو متزايد بالنسبة للمستثمرين الأجانب في السنوات الأخيرة.

المصدر: "مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، الاستثمارات الأجنبية لأسهم الحافظة في البلدان النامية: المسائل الحالية وتوقعات المستقبل"، ٢٦ تشرين الأول/اكتوبر ١٩٩٣، TD/P/WG.1/11، الفقرات ٢٦-٢١.

٢٧ - مازال التأثير المباشر لأسواق الأوراق المالية الناشئة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان النامية ضئيلاً (الربع ٣). (ليس هناك بيانات بشأن مبلغ رأس المال الاستثماري المباشر الذي جمع في أسواق الأوراق المالية المحلية). ويمكن عزو ذلك إلى عدد من العوامل، بما فيها القيود على المشاركة الأجنبية. ويمكن لهذه القيود أن تتخذ أشكالاً عدّة، منها وضع حد أقصى لملك الأجانب وتحديد فئات الأسهم المتاحة للبيع والصناعات التي يمكن الاستثمار فيها. وعلى سبيل المثال، فإن الموافقة المسبقة غالباً ما تكون مطلوبة من أجل شراء الأسهم التي تخول حقوق التصويت (وهي قد تكون أداة تستخدمها الشركات عبر الوطنية للسيطرة على إدارة شركة ما بحيث تصبح عن طريق ذلك استثماراً أجنبياً مباشراً). وإن مبلغ الاستثمار الأجنبي المباشر الذي يمكن اجراؤه من خلال قنوات أسواق الأوراق المالية المحلية هو أيضاً محدود بالعدد الضئيل للشركات المحلية المدرجة في قائمة بعض أسواق الأوراق المالية (على سبيل المثال، نيبال، وبربادوس وبلدان في جنوب الصحراء الأفريقية). وعلى الرغم من أن عدد الشركات المحلية المدرجة

في قائمة أسواق الأوراق المالية يختلف اختلافاً بيناً بين البلدان، فإن عدداً ضئيلاً جداً مدرج في قائمة بعض الأسواق الناشئة<sup>(١)</sup>. ولكن، نظراً لكون البلدان النامية مهمتها بتوسيع نطاق أسواقها للأوراق المالية ومواصلتها التخفيف من صرامة القيود على الملكية وسواءً من القيود على الاستثمارات الأجنبية<sup>(٢)</sup> (وعلى سبيل المثال، فإن جمهورية كوريا قد رفعت مؤخراً الحد الأقصى لتملك الأجانب بالنسبة لبعض الشركات من ١٠ إلى ٢٥ بالمائة)، ونظراً لأن مزيداً من الشركات المحلية بات مدروجاً في قائمة أسواق الأوراق المالية، فإنه يمكن توقع امكانية ازدياد حجم الاستثمار الأجنبي المباشر عن طريق هذا السبيل.

#### الجدول ١٤ - مجموع صافي تدفق الموارد الطويل الأجل

إلى البلدان النامية، ١٩٩٢-١٩٨٦

(بليلين دولارات الولايات المتحدة)

										البند
٥٦.٢	٦٧.٣	٢٧.٩	٢٦.٣	٢٦.٢	٢٤.٧	٢١.٢	١٤.٥	١٠.١		الاستثمار الأجنبي المباشر <sup>(٣)</sup>
١٢.٢	١٢.١	٧.٦	٧.٨	٧.٥	٤.٥	١.١	٠.٨	٠.٦		استثمارات الحافظة
..	٦.٢	٧.٤	٧.٣	٧.٣	٤.٢	٢.٩	١.٠	٠.٨		الأسم <sup>(٤)</sup>
٢٧.٩	٢٠.١	٢٠.٠	٢٠.٧	٢٢.١	٢٢.٥	٢٧.٢	٢٧.٩	٢٧.٩		السندات
..	١٨.٥	٥.٨	٧.٥	٢.٩	٧.٩	١.١	١.١	١.٨		القرص
..	١٦.٨	٠.٩	١٢.١	٢.٠	٠.٢	٦.٤	٦.٧	٦.٧		التمويل الرسمي (صافية)
٢٥.٥	٢٦.٥	٢٢.٩	٢٨.٥	١٩.٠	١٨.٢	١٦.٧	١٦.٠	١٦.٠		البنوك التجارية
٤١٧٦.٧	١٥٩.١	١٢١.١	١٠٢.١	٧٩.٥	٧٤.٠	٦٧.٨	٦٢.٩	٦٢.٩		التمويل الخاصة الأخرى
										متح رسمية
										مجموع صافي تدفق الموارد
										التمويل الأجل
										الموارد الطويل الأجل

المراجع: البنك الدولي، جداول الديون العالمية ١٩٩٤-١٩٩٢، واشنطن العاصمة، البنك الدولي، ١٩٩٢.

(أ) التقديرات.

(ب) البيانات بشأن تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان النامية المدرجة في تقارير البنك الدولي تختلف عن بيانات برنامج الشركات عبر الوطنية التابع لمؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية.

(ج) بما فيها ٤٢.٧ بليلين دولار للقرص الخاصة (صافية) والسندات.

**الربع ٢ - أسواق الأوراق المالية الناشئة  
وقيد الاستثمارات المباشرة  
الأجنبية واستثمارات الحافظة**

إن الحد الفاصل بين الاستثمارات المباشرة الأجنبية واستثمارات أسهم الحافظة هو في الواقع مسألة تعريف. فوفقاً للتعریف المقبولة دولياً<sup>(١)</sup>، توصف حيازة ١٠ في المائة أو ما يزيد من الأسهم التي تخول حق التصويت في شركة ما بأنها استثمار مباشر، لأنه من المفترض أنها تتبع للمستثمر الأجنبي السيطرة على الاستثمار؛ إلا أن السيطرة يمكن اكتسابها أيضاً على مستويات أدنى وبآليات غير الأسهم، مما يعني أن الاستثمار ذاك يمكن تصنيفه على أنه استثمار أجنبي مباشر. ويعني هذا ضمناً أن بعض الاستثمارات الأجنبية، بما فيها الاستثمارات المسلط بها من خلال سوق الأوراق المالية، يمكن قيدها بمثابة استثمارات مباشرة.

وفي الممارسة العملية، ماتزال الحدود العليا التي توضع على الاشتراك في الأسهم في أسواق الأوراق المالية الناشئة للدول النامية، والتي توضع كذلك على فئات من الأنصبة التي يمكن للشركات عبر الوطنية أن تشتريها، تسهل التفريق بين أسهم الحافظة والاستثمار المباشر لأن البلدان تحد من إمكانية السيطرة على الشركات الوطنية من خلال سوق الأوراق المالية. وفي المكسيك، على سبيل المثال، فإن الملكية الأجنبية للأنصبة المدرجة في قائمة سوق الأوراق المالية ليست مجازة إلا للذئاب "باء" من الأسهم أي تلك التي لا تخول إلا حقوق تصويت محدودة. ولا يمكن شراء الأسهم التي تخول حقوق التصويت ("الفئة ألف") إلا بواسطة شهادات اشتراك يصدرها مصرف التنمية المكسيكي، وحتى هذه الأسهم لا تخول إلا حقوق تصويت محدودة. وفي هذا السياق، إن الأنظمة التحريرية المتعلقة باشتراك المستثمرين الأجانب في الأسواق الناشئة (على سبيل المثال، عن طريق إلغاء الحدود القصوى المفروضة على مساهمة الأجانب والسماح لهم بشراء أسمم تخول حقوق التصويت) يمكن أن تُعدّ قياس الاستثمارات المباشرة الأجنبية واستثمارات الحافظة.

---

(١) صندوق النقد الدولي، دليل ميزان المدفوعات، الطبعة الخامسة. (واشنطن العاصمة، صندوق النقد الدولي، ١٩٩٣).

٢٨ - يمكن للدور الذي تلعبه أسواق الأوراق المالية الناشئة في إدامة تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان النامية أن يصبح أكثر أهمية في المستقبل بسبل أخرى متنوعة. ويمكن لأسواق الأسم المفتوحة أن تساعد على زيادة الأوراق المالية للاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان المضيفة عن طريق السماح للشركات عبر الوطنية التي ترغب في الاستثمار في البلد المضيف (أو توسيع نطاق استثماراتها الحالية) باختيار جمع الأموال محلياً بالإضافة إلى جمع الأسم أو رأس المال المقترض من الخارج<sup>(٤٧)</sup>. وتظهر البيانات بشأن مصادر التمويل الخارجي التي تملك أغلبية رأس مالها شركات فرعية أجنبية غير مصرافية متعدمة لشركات أم غير مصرافية تابعة للولايات المتحدة أهمية مصادر التمويل المحلية: فمصدر ما يزيد على ٥١ في المائة من مجموع الأموال الناجمة خارج الشركات الفرعية (أو ما يزيد على ٤٩٨ مليون دولار) في عام ١٩٩١ جاء من البلد المضيف لتلك الشركات. ويمثل ما يزيد على ٩٠ في المائة من هذا المبلغ التزامات حالية وديوناً طويلة الأجل ويكون الرصيد من أسم المالكين (بما فيها الأسم التي تم جمعها في أسواق رأس المال المحلية)<sup>(٤٨)</sup>. وفضلاً عن ذلك، يمكن أن تكون بشكل واقعي في نهاية الأمر من سلسلة استثمارات أسماء الحافظة حصة في الاستثمار الأجنبي المباشر (المربع ٢). ويمكن كذلك لسوق لرأس المال المحلي أن توفر مصدراً مالياً للشركات المحلية التي ترغب في توسيع نطاق استثماراتها في الخارج<sup>(٤٩)</sup>. ويمكن لظهور أسواق جديدة لرأس المال أن يشجع على زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر عن طريق توفير الأداة التي يمكن بواسطتها نقل المؤسسات التي تملكتها الدولة إلى القطاع الخاص<sup>(٥٠)</sup>. وبالإضافة إلى ذلك، فإن أسواق الأوراق المالية تسهل على الشركات عبر الوطنية ضم الشركات المحلية المدرجة على قوائم تلك الأسواق وحيازتها، بما في ذلك عن طريق توفير معلومات متوافقة على نطاق أوسع بشأن هذه الشركات<sup>(٥١)</sup>. ونتيجة لذلك، فإن الشركات عبر الوطنية، بما فيها الشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم المتعمدة بموارد أقل، قد تكون أقدر على اتخاذ قرارات استثمار مبنية على معلومات وافية بفضل وجود أسواق الأوراق المالية، على الرغم من أن ذلك سوف يعتمد على نوعية أنظمة التنظيم والمحاسبة. وإن من شأن أسواق رأس المال الأكثر حرزاً أن تسهل أيضاً الإداره المالية للشركات عبر الوطنية من خلال إبراء تنوع عمليتي الاستثمار وجمع الأموال على النطاق العالمي. إلا أنه قد أغرب عن ضروب من القلق إزاء تأثير استثمارات الحافظة الأجنبية على عدم استقرار الأسواق الناشئة، وتم التشديد على الحاجة إلى فتح أسواق الأوراق المالية المحلية بصورة تدريجية للاستثمار الأجنبي المباشر<sup>(٥٢)</sup>.

### ثالثاً - استدامة التدفق إلى البلدان النامية

٢٩ - ستتوقف إمكانية الإبقاء على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان النامية على مستوياته الحالية، أو حتى زراعته، على عدد من العوامل (الجدول ١٥). وهي تتضمن، بصورة خاصة عدداً من العوامل الاقتصادية وكذلك من سياسات البلدان المضيفة التي يحتمل أن تؤثر على الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان النامية بصورة عامة. وأهم هذه العوامل هي التالية<sup>(٥٣)</sup>:

(أ) تتوقف احتمالات نمو الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان النامية، إلى حد بعيد، على الأداء الاقتصادي لهذه البلدان، وهو يعتبر، بصورة عامة، جيداً في المستقبل القريب جداً<sup>(٥٠)</sup>. إلا أنه يجب الاعتراف بأن الأداء الاقتصادي نفسه يعتمد جزئياً على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلية، وهو قد صار أكثر اعتماداً عليها، بعد أن أصبح الاستثمار الأجنبي المباشر العنصر المكون الأكثر أهمية لصافي تدفقات الموارد المالية الخارجية الداخلة إلى آسيا وأمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي. وإن الاستثمار الأجنبي المباشر الساعي إلى الأسواق، بجذبه، بصورة خاصة، النمو الاقتصادي. وبالطبع، فإن النمو الاقتصادي يظهر بصورة متوجبة في زيادة أرباح الشركات، مما يعزز بدوره إمكانية مزيد من التوسيع للاستثمار الأجنبي المباشر؛

(ب) إن توافر اليد العاملة المنخفضة التكلفة وذات المهارة نسبياً، والمواد الخام كذلك، في البلدان النامية سوف يتيح لها الاستثمار الأجنبي المباشر الموجه صوب الأسواق العالمية<sup>(٥١)</sup>. ويعتبر توجه الشركات عبر الوطنية نحو إنشاء شبكات إنتاج متكاملة دولياً، وحقيقة أن كل طور من أطوار تكوين القيمة المضافة أصبح الآن مجالاً محتملاً للاستثمار الأجنبي المباشر، يتسمان بأهمية خاصة إذ أنهما يتباينان للبلدان النامية فرصة جديدة للاتصال الاستثمار الأجنبي المباشر والحصول عليه، بما في ذلك الاستثمار الأجنبي المباشر ذاتي القيمة المضافة العالمية. وبمحض أن يتفتح إزدياد إمكانية الاتجاه بالخدمات أيضاً فرصة جديدة للاستثمار بالنسبة للبلدان التي توجد بها بدءاً عاملة عالية المهارة لكنها منخفضة التكلفة نسبياً؛

(ج) يقدّر ما تجمع البلدان النامية في ايجاد مناطق تجارية أوسع عن طريق التكامل الاقتصادي الاقتصادي، إما فيما بينها أو مع بلدان متقدمة النمو، فإنها أيضاً توجد أسواقاً أوسع تكون، على نحو متوجّب، أكثر ملائمة لاستراتيجيات الانتاج المتكاملة دولياً التي تعتمدّها الشركات عبر الوطنية على نحو متزايد؛

(د) إن الاستثمار في تحرير الاستثمار الأجنبي المباشر، والتجارة والأطر التكنولوجية يعتبر ذات أهمية خاصة في عالم ياتي فيه هذه العناصر المكونة المختلفة للمعاملات الاقتصادية الدولية تعتمد على بعضها بعضاً بصورة متزايدة وتشكل شرطاً مسبقاً للإنتاج الدولي المتكامل. و بإمكان الحكومات أن تؤثر بشكل مباشر على المدى الذي تستمر فيه جهود التحرير الحالية. ومع أن التحرير ظاهرة مستقلة، إلى حد ما، فإن الاستجابة للأطراف المحرر ستظل تحدد تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في المستقبل؛

(هـ) وفي هذا المجال، يمكن للنمو، ولترسيخ أسواق رأس المال وزيادة فتحها في البلدان النامية أن تشكل، مثلما سبقت مناقشته، تطوراً مهماً مشجعاً لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المدى الأبعد<sup>(٥٢)</sup>؛

**الجدول ١٥ - العوامل العامة المتعلقة بتدفقات الاستثمار الأجنبي  
المباشر إلى البلدان النامية**

الآليات	العوامل
معدلات النمو الاقتصادية العالمية في البلدان النامية.	العوامل الاقتصادية
فوائد موقع البلدان النامية: توافر اليد العاملة المنخفضة التكلفة وذات المهارة، والمواد الخام المنخفضة التكلفة، وتحسين المعايير الأساسية الخ.	
إنشاء شبكات الانتاج المتكاملة الدولية.	
استراتيجيات الشركات عبر الوطنية في البحث عن مزيد من موقع الانتاج ذات القدرة التنافسية من حيث التكلفة استجابة للتنافس الدولي المتنامي، والتغيرات الهيكلية في الاقتصاد العالمي والظروف الاقتصادية في بلد المقر الأصلي وأو البلد المضيف.	
التكامل الاقتصادي الإقليمي	عوامل السياسات
مزيد من التحرير لسياسات الاستثمار الأجنبي المباشر، والالتزام باصلاح اقتصادي يكون منسقا مع الأهداف الملائمة للسوق.	
فتح المزيد من أسواق رأس المال للمشاركة الأجنبية فيها وتحرير أسواق رأس المال المالية.	
تعزيز برامج مقايضة الديون بالأسهم والانتقال إلى القطاع الخاص.	

المصدر: برنامج الشركات عبر الوطنية التابع لمؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية.

(و) إن استمرار استخدام عمليات متايضة الأسماء بالديون، ولا سيما مواصلة تنفيذ برامج الانتقال إلى القطاع الخاص، من شأنها الإسهام، في المدى القريب على الأقل، في زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان النامية. وبينما تتسم هذه أيضاً بطابع الاستقلال عن غيرها، فإنه من المحتمل أن تكون بعض الاستثمارات الأجنبية، التي باشرت بواسطتها أكثر سهولة، مرتبطة بتدفقات رأس المال الداخلية الإضافية، ويحتمل أن يؤدي معظمها إلى أرباح يعاد استثمارها.

ومن المرجح أن يختلف اختلافاً بسبنا مدى تحقق هذه العوامل ودرجة أهميتها بين المناطق النامية، تبعاً لتشكلها داخل كل إطار إقليمي (الجدول ١٦).

٤٠ - وبالطبع، فإنه من الصعب التنبؤ بكيفية مدى تحقق هذه العوامل، بصورة افرادية أو متراقبة فيما بينها، خصوصاً أن بعضها يتسم بقدر من الاستقلال عن غيره. وبالإضافة إلى ذلك، فإن الأداء الاقتصادي للبلدان النامية - الذي ما زال، وبالتالي، يشكل المصادر الرئيسية للاستثمار الأجنبي المباشر - سوف يمارس تأثيراً بالغاً على تدفقات الاستثمار الأجنبي في المستقبل. ولكن في الوقت نفسه، بقدر ما تنشئ الاستثمارات الخارجية في البلدان النامية رأس مال متنام للاستثمار الأجنبي المباشر الموجه إما إلى الأسواق المحلية أو، في سياق الانتاج الدولي المتكامل، نحو الأسواق الإقليمية أو العالمية. تنشأ روابط مستقرة مع البلدان النامية المضيفة تكون لها، إلى حد ما، طبيعة الادامة الذاتية من خلال الأرباح المعاد استثمارها، مثلاً. وإن ما يلتقي ضوءاً على طاقة الاستيعاب للاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان النامية هو كون التدفقات السنوية، في الأكثريّة الساحقة من هذه البلدان، ضئيلة بالمقارنة إلى الاستثمارات المحلية وهي حتماً لا تصل إلى النسبة المعروفة من عدد من البلدان المتقدمة النمو وبعض البلدان النامية؛ وعلى سبيل المثال، فإن نصيب الاستثمار الأجنبي المباشر في إجمالي الاستثمار المحلي هو ١٦ في المائة في بلجيكا ولوكسمبورغ، و ١٥ في المائة في الأرجنتين، و ١٤ في المائة في المملكة المتحدة، و ١٢ في المائة في هولندا، و ١٠ في المائة في ماليزيا<sup>(٥٣)</sup>. وفي الواقع، إذا كانت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلية في إجمالي الاستثمارات المحلية في البلدان النامية قد بلغت في عام ١٩٩٢ نسبة ١٠ في المائة، فإن مجموعة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى هذه البلدان يكون قد بلغ ٨٥ بليون دولار في عام ١٩٩٢<sup>(٥٤)</sup>. ولحكومات البلدان المضيفة تأثير، إلى حد ما، على امكانية أن يتحقق هذا الاحتمال وخصوصاً عن طريق اتباع سياسات مؤيدة للاتجاه السوقي وللقطاع الخاص.

الجدول ١٦ - **العوامل الخاصة بكل منطقة والمؤثرة على استدامة  
تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان النامية**

الإقليم	المعامل	الأالية
افريقيا	الاقتصادي	توقفات مشكوك فيها للنمو، تتوقف إلى حد ما، خصوصا فيما يتعلق بالبلدان الأقل نموا في هذه القارة، على مساعدة التنمية الرسمية.
		وفرة الموارد الطبيعية وعوامل اجتذاب السياح: يد عاملة منخفضة التكلفة نسبيا.
	السياسي	القرب جغرافيا من أوروبا الغربية. مجال متسع للفاية للتكامل الاقتصادي.
		مواصلة تحرير الاستثمار الأجنبي المباشر، وسياسات التجارة والتكنولوجيا، وأمكانية اجراء تحسينات كذلك على سياسات الاقتصاد الكلي.
آسيا ومنطقة المحيط الهادئ	الاقتصادي	إمكانية وضع برامج موثقة للانتقال إلى القطاع الخاص، وأمكانية تشريع أسواق رأس المال المحلية.
		معدلات عالية للنمو الاقتصادي وتوسيع الأسواق المحلية.
	السياسي	توافر اليد العاملة والمواد الخام المنخفضة التكلفة نسبيا؛ وجود هيكل أساسية مطورة بقدر مرضي إلى حد ما.
		مواصلة تنمية التكامل الاقتصادي التي تقودها الشركات عبر الوطنية، والتي يسهلها الترب الجغرافي من اليابان.
	السياسي	متابعة تحرير الاستثمار الأجنبي المباشر، وسياسات التجارة والتكنولوجيا، وكذلك سياسات الاقتصاد الكلي الموثقة.
		النمو، وترسيخ أسواق رأس المال ومواصلة تحريرها.
		تنفيذ برامج الانتقال إلى القطاع الخاص.

الإقليم	المعامل	الألية
أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي	الاقتصادي	معدلات عالية نسبياً للنمو الاقتصادي، في السنوات القليلة القادمة على الأقل.
		وجود أسواق محلية كبيرة وآخذة في الاتساع في عدد من البلدان.
		يشجع التقارب الجغرافي من أمريكا الشمالية على إنشاء شبكات انتاج دولية متكاملة.
السياسي		من المرجح أن يواصل اتفاق التجارة الحرة لأمريكا الشمالية التأثير على استمرار تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى المكسيك. وقد أنشأت عدة شركات عبر وطنية مرافق لها في ذلك البلد لضمان الوصول إلى أسواق أمريكا الشمالية، بينما تستفيد من تكاليف الانتاج المنخفضة. وقد تكون أيضاً جهود التكامل الإقليمي في أجزاء أخرى من المنطقة (بشرط أن تكون أكثر نجاحاً في إيجاد أسواق متكاملة عما كانت عليه في الماضي) عاملاً مهماً في تحديد حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى المنطقة في المستقبل.
		مواصلة تحرير الاستثمار الأجنبي المباشر، وسياسات التجارة والتكنولوجيا، وزيادة التحسينات في سياسات الاقتصاد الكلي.
		النمو، وترسيخ أسواق رأس المال ومواصلة تحريرها.
		مواصلة استخدام متاييسنات الديون بالأسم وبرامج الانتقال إلى القطاع الخاص.

المصدر: برنامج الشركات عبر الوطنية التابع لمؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية.

### الحواشى

(١) في حقيقة الأمر، زادت تدفقات الاستثمار الداخلة إلى البلدان النامية خمسة أضعاف تقريباً بين عام ١٩٨٦ (بداية آخر ارتفاع في الاستثمار المباشر الأجنبي) وعام ١٩٩٣.

(٢) إن الصين، التي زادت التدفقات الداخلة إليها في عام ١٩٩٢ - البالغة ١١,٢ بليون دولار تقريباً - بما يربو على ضعفي ونصف المستوى المتحقق في عام ١٩٩١، كان نصيبها يتجاوز نصف نمو التدفقات الداخلة إلى البلدان النامية في عام ١٩٩٢. بل إن استثناء الصين من التدفقات الداخلة من الاستثمار المباشر الأجنبي إلى البلدان النامية في عامي ١٩٩١ و ١٩٩٢ يظهر نمواً للتدفقات الداخلة من الاستثمار المباشر الأجنبي إلى البلدان النامية بنسبة ١٤ في المائة تقريباً بين هذين العامين.

(٣) للاطلاع على المزيد فيما يتعلق بالاتجاهات الأخيرة للاستثمار المباشر الأجنبي في المناطق النامية، انظر التقريرين المرفوعين إلى الدورة العشرين للجنة المعنية بالشركات عبر الوطنية عن "الاستثمار المباشر الأجنبي في إفريقيا" (E/C.10/1994/5) و "توجه الاستثمار المباشر الأجنبي إلى أقل البلدان نمواً وغيرها من البلدان النامية خارج إفريقيا" (E/C.10/1994/6).

(٤) فازت الصين، بنصيب هام من الزيادة الكبيرة في حصة أكبر ١٠ بلدان نامية مخسفة في عام ١٩٩٢. انظر الحاشية ٢ أعلاه.

"How Japan got burned in the U.S.A.", Fortune, 15 June 1992; "Japanese wary on U.S. operations", Wall Street Journal, 9 June 1992

(٥) في حقيقة الأمر، ارتفع مستوى التدفقات الخارجية من استراليا وكندا بنسبة ١٢٠ في المائة و ٥٨ في المائة، على التوالي، في الفترة ما بين عام ١٩٩٠ وعام ١٩٩١، في حين زادت التدفقات الخارجية من النرويج وأسبانيا بين ٢١ و ٢٢ في المائة.

(٦) ساد الاستثمار المباشر الأجنبي في القطاع الأولي وفي الصناعات التحويلية القائمة على الموارد خلال الخمسينيات من القرن العشرين؛ ومنذ ذلك الوقت اكتسبت الصناعات التحويلية أهمية حتى الثمانينيات حينما أصبحت الخدمات قطاعاً أممياً للاستثمار المباشر الأجنبي. انظر: UNCTAD, Programme on Transnational Corporations, World Investment Report 1993: Transnational Corporations and Integrated International Production. (منشورات الأمم المتحدة، رقم العدد 14 E.93.II.A.14)

### الحواشي (تابع)

(٨) تشمل هذه الشركات عبر الوطنية انترناشيوナル بيزنس ماشين وجنرال موتورز وماتسوشيما وميتسوبishi. انظر 1993 March 27 "The non-global firm", The Economist.

(٩) يشير معدل نمو الصادرات من السلع وخدمات غير العوامل على نطاق العالم إلى عام 1991. وبتقييم حقوق السحب الخاصة، فإن معدل النمو السنوي للتدفقات الخارجية والناتج المحلي الإجمالي، والاستثمار المحلي الإجمالي، والصادرات من السلع وخدمات غير العوامل، ومبيعات الشركات عبر الوطنية والمقبوضات من العائد والرسوم خلال الفترة 1981-1990 بلغت ٢١ في المائة، و ٦ في المائة، و ٩ في المائة، و ١٢ في المائة، و ١٦ في المائة، على التوالي. ومن ثم، فإن التدفقات الخارجية على نطاق العالم زادت بقيمة حقوق السحب الخاصة بما يتجاوز ضعفي زيادة صادرات السلع وخدمات غير العوامل على نطاق العالم، وبما يتجاوز ثلاثة أضعاف زيادة الناتج المحلي الإجمالي والاستثمار المحلي الإجمالي على نطاق العالم، وبسرعة تتجاوز إلى حد بعيد سرعة زيادة المقبوضات من العائد والرسوم. وزادت مبيعات الشركات عبر الوطنية على نطاق العالم بمقدار ضعف زيادة الناتج المحلي الإجمالي والاستثمار المحلي الإجمالي على نطاق العالم، وبمقدار ثلث زيادة صادرات السلع وخدمات غير العوامل على نطاق العالم.

(١٠) في "World Investment Report 1993" أشير إلى أن مبيعات الشركات الأجنبية التابعة للشركات عبر الوطنية على نطاق العالم بلغت في عام 1990 ما قيمته ٥٥٠ مليون دولار. وبالإمكان تفسير انخفاض مبيعات الشركات التابعة للشركات عبر الوطنية على نطاق العالم إلى ٨٠٠ مليون دولار في عام 1991، على الرغم من تعاظم القدرة الإنتاجية للشركات عبر الوطنية كما يتبيّن من رأس مال الاستثمار المباشر الأجنبي، بالكساد الاقتصادي أو بطء النمو في البلدان المتقدمة النمو، وهي البلدان المضيفة الرئيسية للاستثمار المباشر الأجنبي، الأمر الذي نتج عنه انخفاض مبيعات الشركات الأجنبية التابعة للشركات عبر الوطنية انخفاضاً ملحوظاً.

(١١) انظر: United Nations, Transnational Corporations and Management Division, World Investment Directory 1992, vol. III, Developed Countries (E.93.II.A.9).

(١٢) قد ينبع هذا التباين عن تقلبات سعر الصرف فضلاً عن عوامل أخرى. وفي عام 1990 انخفض دولار الولايات المتحدة انخفاضاً حاداً مقابل العملات الأوروبية الرئيسية والياباني، رافعاً بذلك القيمة الدولارية للأصول والمبيعات المقومة بهذه العملات. وفي مقابل ذلك، كان الدولار في عام 1991 أكثر استقراراً مقابل تلك العملات. وعلاوة على ذلك، فإن البيانات المقدمة عن ٤٧ شركة في هذه القائمة، هي تقديرات مؤقتة.

### الحواشي (تابع)

(١٢) وهي: Allied-Lyons, Ferruzzi-Montedison, SCA, Mannesmann, L'Air Liquide, Ahold, Hoogovens, Pirelli, Asarco, Abbott Laboratories, Ajinomoto, Asahi, B. Elliott, Tangelmann. Among the new entrants: Pilkington, Hanson, Ericsson, Olivetti, Roche, ENI, Petrofina, Usinor-Sacilor, and Holderbank

(١٤) تبين أن نمو التدفقات الخارجية التراكيمية لخمسة بلدان موطن رئيسية على مدى الفترة ١٩٧٠-١٩٩١ يفسره إلى حد بعيد نمو الناتج المحلي لهذه البلدان على مدى الفترة نفسها، كما يتبيّن من معادلة الارتداد المقدر: الاستثمار المباشر الأجنبي =  $55,5 - 4,2 \times (\text{nاتج القومي الإجمالي}) + 0,89 \times (\text{الارتداد})$ . ويرد تفسير إضافي لأثر دورات الأنشطة التجارية على الاستثمار المباشر الأجنبي في كل من جانبي الطلب والعرض في: UNCTAD, Programme on Transnational Corporations, World Investment Report 1993, op. cit

(١٥) وفقاً لدراسة استقصائية شملت ١٠٠٠ شركة كبيرة ومتوسطة الحجم في ألمانيا الغربية، يمثل الهدف الرئيسي للشركات الألمانية، حتى تبقى قادرة على المنافسة في الأسواق العالمية، في تخفيض إجمالي تكاليف الانتاج بنسبة تتراوح بين ٢٠ و ٣٠ في المائة (انظر: Ariane Genillard, "Cost savings of relocation lure German companies", Financial Times, 9 November 1993

Robert Thompson, "Japanese investors forced to watch bottom line", Financial Times, انظر: (١٦)

9 December 1992

(١٧) تشمل البيانات المتعلقة بعمليات الشراء عبر الحدود المذكورة هنا جميع الاستثمارات التي تنتع عن امتلاك المستثمر، الكائن في بلد ما، ما يزيد على ٥٠ في المائة من الأوراق المالية المصوّنة المتداولة الخاصة بمشروع كائن في بلد آخر. ولا يمكن إلا اجراء مقارنات عامة بين عمليات الشراء عبر الحدود وتدفقات الاستثمار المباشر الأجنبي. إذ أن المقارنات المباشرة بينهما (أي حساب حصة عمليات الشراء عبر الحدود في تدفقات الاستثمار المباشر الأجنبي) يمكن أن تكون مضللة لسببين على الأقل. أولهما، أن البيانات المتعلقة بقيمة عمليات الشراء عبر الحدود المبلغ عنها هنا لا تشمل الاستثمار المباشر الأجنبي عن طريق الحصول المتعاد استثمارها في بلد مضيق، ولا تشمل عمليات الشراء عبر الحدود التي تؤدي إلى امتلاك الأقلية من الأسهم ومشاريع مشتركة. وفي هذه الحالة، ونظراً للنقص في الإبلاغ عن قيمة عمليات الدمج والشراء عبر الحدود، فإن اعتبارها حصة في الاستثمار المباشر الأجنبي يمكن أن يؤدي إلى الإبخاص. وتنشأ الحالة الثانية عند مضي عمليات الشراء أو الاستيلاء عبر الحدود في مراحل إضافية ولا تؤدي في البداية إلى الحصة السهمية العتبية البالغة ١٠ في المائة اللازمة للاستثمار المباشر الأجنبي ومن

### الحواشي (تابع)

ثم فإنها تسجل بوصفها استثمارات حافظة. غير أن الاستثمارات اللاحقة التي قد تؤدي إلى تحقيق القيمة العتبية يمكن ألا تسجل بوصفها استثماراً مباشراً أجنبياً. وفي هذه الحالة، فإنه نظراً لأن ثمة متاحاً في الإبلاغ عن الاستثمار المباشر الأجنبي الفعلي يمكن أن يؤدي اعتبار قيمة عمليات الشراء عبر الحدود حصة في ذلك الاستثمار إلى تقديرات مغالية.

(١٨) لأن معدلات نمو (أو تضاؤل) عمليات الشراء عبر الحدود والتدفقات الداخلة من الاستثمار المباشر الأجنبي ليست متساوية تماماً، فإن ذلك يدل على أن هناك محددات أخرى تؤثر على مستوى التدفقات الداخلة من ذلك الاستثمار. وهذا يوحي بأن تحليل الارتباط بين عمليات الشراء عبر الحدود والتدفقات من الاستثمار المباشر الأجنبي لا يفيد إلا بتدرّ ما يناقش المرء اتجاهات التغير العامة، أي فترات النمو (التضاؤل) في ذلك الشراء التي تقابل فترات النمو (التضاؤل) في ذلك الاستثمار.

(١٩) ارتبطت النمو السريع في قيمة عمليات الشراء الأجنبية في المملكة المتحدة فيما بين عامي ١٩٨٥ و ١٩٨٩ (بمتوسط سنوي يبلغ ٧٠ في المائة) بالنمو السريع في التدفقات الداخلة من الاستثمار المباشر الأجنبي، (بمتوسط سنوي يبلغ ٣٩ في المائة). وعلى النقيض من ذلك، ارتبط التضاؤل الملحوظ في قيمة عمليات الشراء الأجنبية (بمتوسط سنوي يبلغ ٤٥ في المائة) في الفترة ١٩٩٢-١٩٩٠ بالانخفاض في التدفقات الداخلة من الاستثمار المباشر الأجنبي، ولكن بوتيرة أقل حدة (بمتوسط سنوي يبلغ نسبته ٦٦ في المائة).

(٢٠) حسبت هذه الأرقام على أساس بيانات الشراء المستندة من مختلف أعداد Acquisitions Monthly المقومة بالجنيه الاسترليني للمملكة المتحدة والمحولة إلى دولارات الولايات المتحدة استناداً إلى متوسط أسعار الصرف بين الجنيه الاسترليني للمملكة المتحدة ودولار الولايات المتحدة في كل سنة.

.United States, Department of Commerce, Survey of Current Business, 73 (May 1993), p. 113 (٢١)

(٢٢) بيانات مستقاة من Acquisitions Monthly, أعداد مختلفة.

KPMG, "Cross-border M & A recovers: survey", Dealwatch 1992: The KPMG Report on International Mergers and Acquisitions (Amsterdam, KPMG, 1992) (٢٣)

### الحواشى (تابع)

UNCTAD, Programme on Transnational Corporations, World Investment Report 1993, op. (٢٤)

.cit

عمليات الشراء عبر الحدود قد تزايدت في عام ١٩٩٣، على الأقل بالنسبة للشركات البريطانية. إذ اتفقت تلك الشركات ٧,٤ بلايين دولار لشراء شركات أوروبية في فورة استثمار اتجهت إلى الخارج في الشهور العشرة الأولى من عام ١٩٩٣ - وهذا المبلغ يزيد على المبلغ المسجل في الفترة نفسها من عام ١٩٩٢ بمعدل الثلثين. وإلى حد بعيد، تعزى الزيادة في أنشطة الشركات البريطانية المبذولة من أجل الشراء عبر الحدود إلى تقوية مراكزها المالية. المقتربة بانتعاش تدريجي في اقتصاد المملكة المتحدة بعد انكماش، ويسرها الانكماش الطويل الأمد في معظم بلدان الجماعة الأوروبية بل وفي أمريكا الشمالية، على الرغم من قوة الدولار في الأونة الأخيرة. انظر: Michael Cassell, "UK spending on takeovers in EC surges", Financial Times, 8 November 1993

انظر أيضاً: UNCTAD, Report of the Ad Hoc Working Group on Comparative Experiences with Privatization on Its Second Session, TD/B/40(1)/11. UNCTAD, Report of the Ad Hoc Working Group on comparative Experiences with Privatization on Its Third Session, TD/B/40(2)/5, UNCTAD. "Design, implementation and results of privatization programmes: a cross-country review of national experiences",

.TD/B/WG.3/7/Rev.2/ and Add.1, January 1994

انظر أيضاً: UNCTAD, Elaboration of basic elements for consideration in formulating privatization programmes and plans", TD/B/WG.3/14, January 1994

(٢٧) لم تدرج في ذلك عمليات تحويل المؤسسات العامة إلى مؤسسات خاصة في الجمهورية الديمocratique الالمانية سابقاً. وهي العمليات التي ولدت مبيعات مقدارها ٢٥ بلاييناً من الدولارات فضلاً عن ٦٠ بلايين دولار في صورة ارتباطات استثمار فيما بين عام ١٩٩٠ ونهاية عام ١٩٩٢. انظر: Frank Sader, "Privatization and foreign investment in the developing world: 1988-1992", World Bank PRE Working Paper No. 1202, October 1993

(٢٨) إن إفريقيا هي المنطقة الوحيدة التي بدأت فيها بالكاد عملية تحويل المؤسسات العامة إلى مؤسسات خاصة. انظر: Frank Sader "Selling the state", The Economist, 21 August 1993

الحواشي (تابع)

(٢٩) هكذا كان حال عملية تحويل شركة بريتيش تيليكوميونيكيشنز ب. ل. سي إلى شركة خاصة، حيث طرحت قلة من الأسهم في أسواق الأسهم في كندا واليابان والولايات المتحدة. انظر: Maurice Odle, "Foreign direct investment as part of the privatization process", Transnational Corporations, 2, No.2 (August 1993), pp.7-34

."Selling the state", The Economist, op. cit (٣٠)

(٣١) استمدت النتائج الرئيسية المتعلقة بأوروبا الوسطى والشرقية والبلدان النامية، المبوبة هنا على نحو مستفيض، من: Sader. المصدر نفسه.

.OECD, Financial Market Trends (Paris, OECD, 1993) (٣٢) انظر أيضا:

(٣٣) هذا اعتبار هام، لا سيما عندما لا يوجد مشترون محليون أو تكون أسواق الرسمال المحلية غير نامية أو غير كافية.

.Odle, المصدر نفسه. (٣٤)

.Sader. المصدر نفسه. (٣٥)

The World Bank, World Debt Tables 1993-94 (Washington, D.C., The World Bank, انظر: (٣٦) 1993).

المرجع نفسه. (٣٧)

.تقديرات مستمدة من شركة بارينغ للأوراق المالية (Baring Securities) (٣٨)

.World Bank, World Debt Tables 1993-94, op. cit (٣٩)

(٤٠) حسبت الحصة استنادا إلى تدبير البنك الدولي للاستثمار في حواضط الأسهم في البلدان النامية بمبلغ ١٣,١ بليونا من الدولارات في عام ١٩٩٢.

الحواشى (تابع)

(٤١) انظر : UNCTAD, "Foreign portfolio equity investment in developing countries current issues and prospects", TD/B/WG.1/11, 26 October 1993, table 2

(٤٢) انظر : Sudarshan Gooptu, "Portfolio investment flows to emerging markets", The World Bank, International Economics Department, Policy Research Working Paper No. 1117 (March 1993) مما يجري من تحرير وإزالة قيود مفروضة على الملكية الأجنبية، لا تزال عدة بلدان ذاتية (مثل مقاطعة تايوان الصينية) تفرض قيودا صارمة على الاشتراك الأجنبي في أسواق الأوراق المالية المحلية، وعلى إعادة الأرباح إلى أوطان المستثمرين الأجانب.

(٤٣) لم يسجل الاستثمار المباشر الأجنبي الممول عن طريق سوق الرأس المال المحلية في البيانات المتعلقة بتدفقات الاستثمار المباشر الأجنبي الداخلة إلى البلد المضيف، نظرا لأن الاستثمار لم يعبر الحاجز الوطنية. وبطبيعة الحال، فإن ظهور أسواق الرأس المال يمكن أن يزيد من متدار تدفقات الاستثمار المباشر الأجنبي عندما تستخدم الأموال المجموعة في مثل هذه الأسواق لتمويل الاستثمارات في الخارج.

United States, Department of Commerce, United States Direct Investment Abroad: Operations of US Parent Companies and Their Foreign Affiliates: Preliminary 1991 Estimates (Washington, D.C., Government Printing Office, 1993) (٤٤)

(٤٥) جمعت شركات الكهرباء الشيلية أكثر من ١٠٠ مليون دولار في أسواق الرأس المال في سنتياخو لشراء حصة كبيرة في شركات المرافق الأرجنتينية التي حولت إلى ملكية القطاع الخاص. انظر: Leslie Crawford, "Chile woos multinationals to the market", Financial Times, 11 December 1992

(٤٦) هذا هو ما جرى عندما حولت شركة تيلميكس (المكسيك) من شركة عامة إلى شركة خاصة، وهو التحول الذي سهل ظهور أسواق الرأس المال: فقد جمع مبلغ ٨٠ مليون دولار عن طريق إيسالات الإيداع الأمريكية وجمع مبلغ ١,٦ مليار دولار بإصدار أسهم غير مصوّنة من الفئة "L".

(٤٧) تقتضي قواعد أسواق الرأس المال الإبلاغ عن تفاصيل الأداء المالي للشركات المسجلة وفقا لأنظمة المحاسبة الشفافة.

الحواشي (تابع)

انظر : (٤٨) UNCTAD. Report of the Ad-Hoc Working Group on Investment and Financial Flows:

Non-Debt-Creating Finance for Development, New Mechanisms for Increasing Investment and Financial Flows  
on its Third Session, TD/B/40(2)/12, 10-14 January 1994 paras. 12-14

للاطلاع على المؤلفات التي تناولت محددات تدفق الاستثمار المباشر الأجنبي، انظر:

UNCTC The Determinants of Foreign Direct Investment: A Survey of the Evidence (United Nations publication, Sales No. E.92.II.A.2)

انظر : (٤٩) UNCTAD, Trade and Development Report, 1993 (United Nations publication, Sales

.No. E.93.II.D.10) for a discussion of economic growth in developing countries

(٥٠) على سبيل المثال، فإنه وفقاً لدراسة استقصائية تناولت ١٠ ٠٠٠ شركة كبيرة الحجم ومتوسطة الحجم في الشطر الغربي من ألمانيا يعتزم نحو ٣٦ في المائة من الشركات نقل جزء من انتاجه إلى خارج المانيا في السنوات الثلاثة المقبلة، أساساً لتقليل تكاليف الانتاج الكلية والحفاظ على القدرة على المنافسة في الأسواق العالمية. انظر: Genillard، المصدر نفسه. وبالمثل، يعتبر الاستثمار في آسيا "استثمار بقاء على قيد الحياة" للصناعات اليابانية الكثيفة العمالة وكذلك للشركات اليابانية المتنقلة بما تعانيه الشركات التي اشتراها سابقاً والاستثمارات التي وظفتها في الولايات المتحدة من تعاظم تكاليف الرسمة وأداء مخيب للأمال. انظر: Robert Thomson, "New discipline imposed", Financial Times, 21 December 1992.

(٥١) كانت حصة الأسواق الناشئة من قيمة السوق العالمية للأوراق المالية نحو ٦ في المائة في أواخر الثمانينيات من القرن العشرين. إلا أن نسبة الناتج المحلي الإجمالي للأسواق الناشئة إلى الناتج المحلي الإجمالي على نطاق العالم تقارب الـ ١٢ في المائة. ومن ثم، توجد إمكانية تسمح لحصة الأسواق الناشئة من قيمة السوق العالمية للأوراق المالية بأن تقارب حصة تلك الأسواق من الناتج المحلي الإجمالي على نطاق العالم. انظر: "Until the next drought", The Economist, 25 September 1993.

(٥٢) تتصل البيانات بالفترة ١٩٨٦-١٩٩١ و تستند إلى برنامج مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية

(الأونكتاد) المعنى بقاعدة بيانات الاستثمار المباشر الأجنبي للشركات عبر الوطنية.

انظر: (٥٤) "Until the next drought", op.cit

- - - - -