



Distr.  
LIMITED

TD/B/COM.2/EM.6/L.1  
2 July 1999  
ARABIC  
Original: ENGLISH

## مؤتمر الأمم المتحدة

### للتجارة والتنمية

مجلس التجارة والتنمية  
لجنة الاستثمار والتكنولوجيا والقضايا المالية  
المتعلقة بذلك

اجتماع الخبراء المعني بتدفقات الاستثمار في الحواجز  
المالية والاستثمار الأجنبي المباشر  
جنيف، ٣٠ - ٢٨ حزيران/يونيه ١٩٩٩  
البند ٣ من جدول الأعمال

الاستثمار الأجنبي في الحواجز المالية والاستثمار الأجنبي المباشر: الخصائص  
وأوجه التشابه والتكامل والاختلاف، مدلولات السياسة العامة والأثر الإنمائي

#### الاستنتاجات المتفق عليها\*

- بحث اجتماع للخبراء كيف يمكن لمختلف أنواع تدفقات الاستثمار المساهمة في التنمية وناقش في هذا الصدد العلاقة بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وتدفقات الاستثمار الأجنبي في الحواجز المالية. ولاحظ الدور الذي يقوم به في هذا الخصوص كل من الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار في الحواجز المالية. وقد أجرى الاجتماع مناقشة مثمرة ساعدتها المساهمة التي قدمها خبراء دوليون لامعون وكذلك وثائق جيدة النوعية.

\* اعتمدت في الجلسة العامة الختامية المعقدة في ٣٠ حزيران/يونيه ١٩٩٩.

## ألف- التسجيل الإحصائي

-٢ تحققت تحسينات في تسجيل تدفقات الاستثمار الأجنبي لكن أوجه التباين بين الأصول والخصوم على المستوى العالمي كانت أكبر بالنسبة للاستثمار في الحوافز المالية منها إلى الاستثمار الأجنبي المباشر. وبالنظر إلى أهمية الاستثمار في الحوافز المالية ينبغي للبلدان أن تزيد جهودها من أجل ضمان تقديم تقارير إحصائية دقيقة عن هذه التدفقات لأغراض التحليل وصوغ السياسات. ولاحظ الخبراء أهمية الالتزام بالمعايير الإحصائية الدولية القائمة. ولاحظوا أيضاً أهمية تحسين المنهجية الإحصائية المتعلقة بتحديد مقدار الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار في الحوافز المالية كي تكون متساوية بين مختلف البلدان.

## باء- المساهمة في التنمية

-٣ يمكن أن يسهم الاستثمار الأجنبي في التنمية عن طريق زيادة الموارد اللازمة للاستثمار وكذلك عن طريق تحسين إطار السياسات العامة (مثلاً بالقيام بفرض ضوابط على الإدارة الاقتصادية وتحسين إدارة الشركات والشفافية)، غير أنه ينبغي للبلدان النامية لا تعتمد في تبنيها على الاستثمار الأجنبي وحده. فالاستثمار الأجنبي المباشر يمكن أن يأتي بمعارف خارجية في شكل نقل للتكنولوجيا ودراسة بشروعن الإدارة. أما الاستثمار في الحوافز المالية فيمكن أن يساعد على زيادة الفعالية في أسواق رأس المال المحلية عن طريق تعزيز هذه الأسواق ورفع مستوى معايير الإفصاح. وفي الوقت ذاته، ينبغي للبلدان المضيفة أن تدرك الآثار المحتملة الناجمة عن التقلبات في تدفقات الاستثمار والمؤدية إلى عدم الاستقرار.

## جيم- المحددات والتقلبات

-٤ لاحظ الخبراء أنه، إلى جانب العوامل المحلية، يتأثر الاستثمار في الحوافز المالية بالتضليلات في السيولة على الصعيد العالمي. ويمكن أن تفسر المشاكل المتعلقة بالمعلومات غير المتماثلة والوكالة الرئيسية سلوك القطيع الذي ينتهجه المستثمرون. ويجرى الاستثمار في الحوافز المالية أساساً في السندات التي لا تتخطى على قدر كبير من تشارتر المخاطر، لا في الأسهم. وتُعتبر القواعد السليمة على مستوى الاقتصاد الكلي والنظم المالية القوية على الصعيد المحلي شروطاً مسبقة لاجتذاب الاستثمار الأجنبي وضمان دعمه للاستثمار الإنتاجي والاقتصاد التنافسي. وبوجه عام يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر أقل تدفقات الاستثمار تقلباً، في حين أن الإقرارات المصرفية القصيرة الأجل هو أكثرها تقلباً. ويقع تقلب الاستثمار في الحوافز المالية بين هذين المستويين لكنه لا يسفر في الغالب عن خروج تدفقات صافية. وبالنسبة للبلدان النامية المنخفضة الدخل يعتبر الحصول على كلا الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار في الحوافز المالية شاغلاً أكثر أهمية من التقلب، في حين أن التقلب المحتمل يعتبر شاغلاً بالنسبة للأسوق الناشئة.

## دال - الآثار المترتبة على السياسات العامة

٥- اتفق الخبراء على ضرورة اتخاذ تدابير فيما يتعلق بالسياسات العامة على الصُّعد الوطنية والإقليمية والدولية. كما أنه ينبغي أن تكون جميع هذه التدابير متعاضدة. والاندماج الفعلي في أسواق رأس المال الدولية يقتضي تعزيز أسواق المال المحلية عن طريق زيادة المدخرات المحلية وإقامة قاعدة قوية من المؤسسات المحلية المستثمرة من ناحية، وتعزيز المراقبة الحذرة للأسواق المالية فضلاً عن وجود نظم مصرفية سليمة وفعالة من الناحية الأخرى. أما على الصعيد الوطني فإن من المهم تجنب السياسات النقدية والمالية التي تؤكِّد الحركات الدورية لرأس المال الأجنبي. وقد تشمل السياسات البديلة عملية التحكم في الأسواق المفتوحة وإدارة الأرصدة الاحتياطية والأصول الأخرى التي يملكتها القطاع العام، وإصدار صكوك قائمة على السوق مثل الضرائب والاشتراطات الخاصة بالأرصدة الاحتياطية المتعلقة بالتدفقات الوافدة. غير أن الضوابط قد تكون أقل فعالية على المدى الطويل كما أنها لا يمكن على أية حال أن تمثل بديلاً للإدارة الاقتصادية السليمة. وعلى المستوى الإقليمي يمكن أن يساعد زيادة التعاون النقدي على تقليل عدم الاستقرار المالي. ومن الصعب للغاية بالنسبة للبلدان الصغيرة المنخفضة الدخل إقامة سوق رأس المال تحمل مقومات البقاء أو اكتساب إمكانية الوصول إلى أسواق رأس المال الدولية. وبالتالي ينبغي دعم أسواق رأس المال الإقليمية كما ينبغي للمؤسسات المالية الدولية أن تنظر في تقديم الدعم من أجل إصدار أسهم وسندات في هذه الأسواق. أما على المستوى الدولي فقد أحرز تقدُّم لا يستهان به في وضع القواعد والمعايير المتعلقة بالأسواق المالية. وقد نُوِّه إلى ضرورة أن تشارك البلدان النامية بقدر أكبر في وضع هذه المعايير. ورأى الخبراء أن التنسيق الوثيق بين السلطات الوطنية المنوطبة بالضرائب من شأنه أن يساعد على تجنب المنافسة الضريبية الضارة وأن يقلل أوجه التشوه الناجمة عن تحركات رأس المال. وبينما يُنْبَغِي أيضًا بذل جهود لكافلة مشاركة القطاع الخاص في إدارة الأزمات.

٦- وأعرب الخبراء عن الأمل في أن يتمكن الأونكتاد من موصلة بحث التدابير التي من شأنها أن تساعد البلدان النامية، ولا سيما أقل البلدان نمواً، على استحداث سياسات وإنشاء هيئات مناسبة تكفل اجتذاب تدفقات ثابتة من الاستثمار. وعلاوة على ذلك ينبغي للأونكتاد أن يؤيد الاستمرار في مناقشات الخبراء بشأن هذه المواضيع، يشارك فيها مشاركون من القطاع الخاص والمؤسسات المالية الدولية والإقليمية.

—————