

## العوامل الاقتصادية المحددة للاستثمار الأجنبي المباشر الخارج

د. بشار احمد عبد الرزاق (1)

### المخلص

إن سعي الوحدات الاقتصادية إلى محاولة توسيع حجم استثماراتها الخارجية والمدفوعة برغبتها في تحقيق أقصى قدر ممكن من العوائد الاقتصادية قد أخضعها إلى مصفوفة من المتغيرات الاقتصادية التي تلعب دوراً مهماً في تحديد أحجامها التي تذبذبت خلال السنوات العشرين الماضية وان كانت باتجاه نسبي نحو الصعود جريا مع التغيرات الاقتصادية العالمية، الأمر الذي انعكس سلباً على البلدان المستضيفة له والتي تشكل البلدان النامية جزءاً منها.

وبهدف استكشاف وتحديد أهم العوامل الاقتصادية المحددة للاستثمار الأجنبي المباشر الخارج للبلدان الخمسة الأولى الأكثر تصديراً له والتي لعبت دوراً أساسياً ومميزاً في تحديد حركته، اعتمد الباحث على المنطلقات النظرية والدراسات التحليلية التي تناولت ذلك النوع من الاستثمار مستعيناً بالأسلوب الكمي المستند إلى تقدير معادلة الانحدار اللوغارتمية للاستثمار الأجنبي المباشر الخارج كمتغير معتمد على مجموعة مختلفة من المتغيرات الاقتصادية وذلك باستخدام بيانات السلاسل الزمنية للفترة (1990-2006) متوصلاً إلى أن معدلات النمو الاقتصادي وأسعار الفائدة في تلك البلدان كان لها الدور الأكبر في تحديده. إلا إنه تبقى السياسات الاقتصادية وغير الاقتصادية التي اتخذتها من قبل البلدان الراغبة في الحصول على نسبة عالية من الاستثمار الأجنبي المباشر والتي تشكل البلدان النامية الجزء الأعظم منه، العنصر الأكثر أهمية في توجيه ذلك الاستثمار نحوها مقارنة بالمتغيرات الاقتصادية الداخلية الخاصة بالدول المصدرة له.

### Abstract

The attempt of the economic entities to increase the amounts of their foreign investments (in order to achieve the highest incomes) has made them subject to a list of economic variables which play an important role in determining their sizes which have changed through the last twenty years (relatively spearing upwards coping with the global economic changes) these changes had negative impact on the hosting countries which include developing countries.

In order to discover and determine the key economic elements, which govern direct foreign investments according to the first five countries which export investments, the researcher has depended on the theoretical bases and analytical studies which dealt with that type of investment, using the amount method which is based on estimating the equation of the

الاستلام:

2009/4/1

قبة، الثشب .

algorithmic declaration of the direct foreign investment as a variable which depend on a different group of economic variables. The researcher has used data of sequences of periods from 1990 to 2006. The researcher found that the rate of economic growth and interest rates in those countries had the most important role in determining the investments. But the economic and non-economic policies updated by the countries that want to attract high level of direct foreign investment are still more important in attracting investment towards these countries.

### المقدمة

شهدت التدفقات الرأسمالية بين البلدان العالمية بعدها إحدى أهم وأبرز مظاهر العولمة الاقتصادية توسعاً هائلاً منذ التسعينات من القرن الماضي عاكسة بذلك المستجدات السياسية والاقتصادية والفكرية التي شملت مختلف المتغيرات الدولية والإقليمية المعاصرة. ويعد الاستثمار الأجنبي المباشر بوصفه نمطاً من أنماط التمويل الدولي أحد أوجه تلك التدفقات وأكثرها تمتعاً بالمزايا الإيجابية التي فاقت أهميتها القروض والمنح الحكومية وحتى القروض الخاصة، بسبب قدرتها على إعادة هيكلة الاقتصاديات القومية من خلال نقل التكنولوجيا واكتساب المهارات الإدارية وتحقيق الاستخدام الأمثل للموارد وهو ما تسعى إلى تحقيقه البلدان النامية بشكل خاص. من هنا فإن حجم الاستثمار الأجنبي المباشر سواء الداخل منه أو الخارج قد شهد خلال العقد الأخيرين تدفقات هائلة تجاوزت قيمتها قيمة إجمالي الصادرات الدولية مشكلة بذلك القناة الرئيسة الأهم في تمويل رأس المال الخاص والطيول الأجل فضلاً عن ربط تلك الاقتصاديات بالسوق العالمية.

إن سعي البلدان العالمية لاستقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر والوصول إلى تحقيق معدلات نمو اقتصادية متطورة تدفع باقتصادياتها باتجاه إحداث تغييرات نوعية في هيكلها الاقتصادية والاجتماعية، ورغبة الوحدات الاقتصادية في تحقيق أقصى قدر ممكن من العوائد، قد دفعت بالاستثمار الأجنبي المباشر إلى الاستجابة لمصفوفة من المتغيرات الاقتصادية التي تمارس تأثيرها من خلال قناتين أساسيتين تمر الأولى من خلال الدول المضيفة وهي ما يطلق عليها بالعوامل الجاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر، أما الثانية فتمر من خلال البلدان المصدرة للاستثمار الأجنبي المباشر والتي يطلق عليها بالعوامل الدافعة.

من هنا تنبع أهمية البحث الذي تتمثل مشكلته الأساسية بتذبذب حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج والتي تتحدد قيمته بناءً على قرارات ناتجة من البلدان المصدرة له (بعده الجانب الأكثر تأثيراً بالمتغيرات الدولية) وإن كان باتجاه نسبي نحو الصعود خلال السنوات العشرين الأخيرة جريا مع التغيرات الاقتصادية العالمية الأمر الذي سينعكس سلبياً على البلدان المستقطبة للاستثمار الأجنبي المباشر والتي تشكل البلدان النامية جزءاً منها.

يهدف البحث واستناداً لما تقدم إلى محاولة إلقاء نظرة بانورامية على الاستثمار الأجنبي المباشر بمفاهيمه ونظرياته ومحدداته وأسبابه، متوصلاً إلى بناء إطار نظري

تحليلي له، واستشراف نموذج كمي للعوامل الاقتصادية الداخلية (المحلية) المؤثرة في الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر والكشف عن آليات حدوث ذلك.

ولاستكمال ما تقدم انطلق البحث من فرضية أساسية تتمثل بخضوع الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر إلى مصفوفة من المتغيرات الاقتصادية التي تتباين بدرجة واتجاه وطبيعة تأثيرها سلباً أو إيجاباً فيه.

ولإثبات ذلك وتحقيق أهداف البحث الأساسية تم الاعتماد في منهجيته على المنطلقات النظرية والدراسات التطبيقية المتناولة لموضوع الاستثمار الأجنبي المباشر والتي دعمت بالتحليل الكمي المستند إلى بيانات السلاسل الزمنية للفترة 1990-2006 للمتغيرات المستخدمة في البحث الخاصة بالبلدان الخمسة الأولى المصدرة للاستثمار الأجنبي المباشر (الولايات المتحدة الأمريكية، بريطانيا، فرنسا، ألمانيا، اليابان).

### أولاً: التأسيس لمفاهيمي والنظري للاستثمار الأجنبي المباشر

من خلال قدرته في تحديد المسار الزمني للنشاط الاقتصادي في الأجل الطويل، وانفراده في إمكانية تحقيق التراكم الرأسمالي، وضرورته في توظيف الإضافات الجديدة في القوى العاملة، وأهميته المتميزة في إدخال التكنولوجيا الجديدة، يعد الاستثمار المدخل الأساس الأكثر فاعلية واستمرارية من جميع المداخل الأخرى في تحفيز ومن ثم تحقيق النمو الاقتصادي، استناداً إلى اعتماد مدخل التكوين الرأسمالي على نماذج نمو اقتصادية (نموذج هارود-دومار) جاءت نتيجة لتضافر إفرات عدد من النظريات الاقتصادية التي اهتمت بمشكلة النمو الاقتصادي وبصورة جدية و متميزة.

لقد وفرت هذه النماذج رؤية واضحة للأوجه المهمة في عملية التنمية الاقتصادية، منطلقة في تحليلاتها الميكانيكية من افتراض علاقة ترابط بين نمو الاستثمار والدخل القومي، محققة ميلاً باتجاه النظر إلى عملية النمو بانطوائها أساساً على ضمان موارد استثمارية كافية للوصول إلى أهداف مختارة لنمو الدخل القومي وما يترتب عليه من تقليص البطالة والحد من سوء التوزيع البالغين.

من جانب آخر فقد عد الانحياز إلى دور رأس المال في النمو الاقتصادي مبدأ متيناً، نظراً لامتلاكه إطاراً مرناً كافياً لاحتواء الآراء الاقتصادية التي ظهرت ما بعد نماذج هارود-دومار وخاصة مفهوم رأس المال البشري. إذ إن مقدرتها في هضم اعتبارات رأس المال البشري المختارة أعطى حجماً أكثر إقناعاً بأن التكوين الرأسمالي يمثل مضمار السباق لعجلة التنمية الاقتصادية.

مما تقدم يتضح إن سعي الوحدات الاقتصادية والدول القومية إلى الاستثمار وتكوين رأس المال تحكماً مصالح مشتركة ينبع من رغبة الأولى في تحقيق أهداف النمو والاستقرار والتوسع والمنافسة والكفاءة والذي يكمن في كونها أهدافاً مشتقة من هدفها في تحقيق أقصى قدر ممكن من العوائد، ورغبة الثانية في تحقيق معدلات نمو اقتصادية متطورة تدفع اقتصادياتها باتجاه تغيرات نوعية في هيكلها الاقتصادية والاجتماعية.

ومن دون الدخول في جدلية تقييم العائد- الكلفة للاستثمار الأجنبي المباشر تتنافس بلدان العالم جميعها وخاصة النامية منها وبصورة جادة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر

انطلاقاً من قدرة الأخيرة على توفير حزمة من المزايا والفوائد يصعب على البلدان المضيفة النامية وغير النامية مقاومة إغراءاتها. فالاستثمار الأجنبي المباشر ومن خلال تجميعه لجعبة من العناصر تعد كلها حيوية ليست فقط لعملية التنمية الاقتصادية وإنما أيضاً للتأقلم مع المجتمع العالمي الزائد التعقيد والتشابك والتغير السريع (جبلز وآخرون، 1995: 613-614).

وعليه فإن البلدان المضيفة وبحصولها على هذه الجعبة من العناصر تتوقع فوائد ذات طبيعة مادية ومعنوية متنوعة من صفقة الموارد التي تحقق بها الاستثمارات الأجنبية المباشرة في هذه البلدان.

فنقل التكنولوجيا وما يتضمنه من نظم وأساليب التخطيط والتنظيم والإنتاج والتسويق والمعرفة الفنية ورأس المال وما تفرزه من معلومات مهمة ومهارات فنية مطلوبة لفهم وتركيب وتشغيل وصيانة العمليات والمعدات تعد من المزايا التي تتمتع بها البلدان المضيفة لهذه الاستثمارات من خلال ما تعكسه من آثار إيجابية على مستوى الإنتاجية والكفاءة في استخدام الموارد المتاحة. كما أن الاستفادة من القدرات الإدارية والتسويقية والتي من دونها تفقد التكنولوجيا الكثير من فعاليتها وتأثيرها تعد من الفوائد المهمة للاستثمار الأجنبي المباشر الذي يمكن للبلدان المضيفة الحصول عليها. إلا أن قدرة البلدان المضيفة وخاصة النامية على امتلاك الطاقة الاستيعابية للنقل الناجح للتكنولوجيا والمهارات والمعرفة يعتمد على قابلية مواطنيها على اكتساب المهارات الملائمة لاستيعاب المعلومات الجديدة ورغبة الشركات الأم في تلبية حاجات البلدان المضيفة من نقل التكنولوجيا المتقدمة، وكذلك سياسات البلدان المضيفة تجاه عملية النقل تلك ومحاولة خلق المعلومات وهضمها إجمالاً (تودارو، 2006: 664-666).

ومن الفوائد الأخرى التي يوفرها الاستثمار الأجنبي المباشر للبلدان المضيفة هي قابليتها في خلق فرص العمل وتوفيرها، وتدريب العمال المحليين وإكسابهم المهارات التكنولوجية الحديثة من خلال استخدام أفضل وأحدث أساليب العمل والتدريب<sup>(\*)</sup>، كما يمكن أن يكون له الأثر نفسه في الاستخدام من خلال ما يحققه من روابط أمامية وخلفية مع القطاعات المحلية عبر علاقات المستخدم-المنتج.

كما يساهم الاستثمار الأجنبي المباشر في تحقيق إضافة مباشرة إلى التراكم الرأسمالي داخل البلدان المضيفة من خلال زيادة عدد وقيمة المشاريع الإنتاجية، وكذلك تقليص فجوة المدخرات المحلية الإجمالية عن الاستثمار المراد تحقيقه عن طريق التدفق المتجدد لتلك الاستثمارات أو إعادة استثمار عوائدها، فضلاً عن قدرته في إحداث زيادة عاجلة في حصيللة النقد الأجنبي وما يحدثه ذلك من تأثيرات إيجابية في ميزان المدفوعات، كما يمكن للاستثمار الأجنبي المباشر أن يعطي للبلدان المضيفة منفذاً فعالاً للوصول إلى الأسواق العالمية استناداً إلى امتلاك الشركات المتعددة الجنسية الراعية لتلك الاستثمارات

(\*) وإن كانت هذه الميزة ومازالت ضئيلة الأثر في البلدان النامية بسبب استخدام تلك الاستثمارات لأساليب التكنولوجيا كثيفة رأس المال.

العلاقات والاتصالات الدولية وخبرتها بشبكة الأسواق العالمية وسمعتها في الأسواق الدولية والمرتبطة باسمها وعلامتها التجارية.

من جانب آخر فإن الشركات المتعددة الجنسية وبهدف تعظيم الأرباح و/أو تحقيق الاستقرار وتخفيض المخاطر والهجوم الذي يهدد الأرباح في الأجل الطويل فإنها تنطلق في

اختياراتها من أغراض متعددة كسعيها إلى الأسواق المحلية أو الإقليمية الكبرى محاولة الاستفادة من البنية التحتية ووسائل النقل (داخل البلد وخارج مع الشركاء التجاريين) وغيرها من عوامل الإنتاج في تعزيز التغيرات ذات القيمة المضافة بتحسين التخصص في العمليات والمنتجات وسعيها نحو الحصول على الأنشطة الإستراتيجية والأصول والموارد الطبيعية الأولية والدخول في المناطق العنقودية الاقتصادية المعنية بالابتكار وغيرها.

وتختلف تلك الأغراض باختلاف طبيعة البلدان، إذ تشير الدلائل إلى أن معظم الاستثمارات بين الولايات المتحدة الأميركية واليابان وأوروبا الغربية هي استثمارات توظف في قطاع الخدمات أما الاستثمارات الأجنبية المباشرة في البلدان النامية فهي من النوع الباحث عن الكفاءة من خلال تصدير السلع النهائية أو الوسيطة وهي غالباً ما تكون على شكل السلع ذات التركيب العنقودي وفي قطاع الصناعات التحويلية وتتخذ في بلدان قريبة من المراكز الرئيسة المصدرة لتلك الاستثمارات، كما إن السعي وراء الأصول والموارد في قطاع النفط والبنية التحتية خصوصاً فيما بعد عمليات التخصص تعد من الأغراض التي تسعى إلى تحقيقها الاستثمارات الأجنبية المباشرة من البلدان النامية (عبد الحميد، 2006: 207-209).

من هنا جاء الاهتمام المشترك من قبل الشركات متعددة الجنسية بعدّها الأطراف المستثمرة والبلدان القومية بعدها الأطراف المستقطبة للاستثمار الأجنبي المباشر الذي يعبر عن قيام المستثمر غير الوطني سواء كان شخصاً طبيعياً أو معنوياً يمثل منظمة أعمال أو شركة أو مؤسسة مركزه الرئيس في الدولة الأم، بتوظيفات مالية تأخذ شكل موجودات رأسمالية ثابتة بحيث تخضع تلك التوظيفات لسيطرته وتوجيهاته وإدارته ورقابته سواء كان ذلك عن طريق ملكيته الكاملة لرأسمالها أو عن طريق مساهمته مع رأس المال الوطني بنسبة معينة تكفل له تلك السيطرة والإدارة والرقابة\*).

(\*) لقد اتخذ مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر اتجاهات تعريفية متباينة من قبل المنظمات الاقتصادية الدولية. وعلى وفق مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (UNCTAD) فقد عرف الاستثمار == الأجنبي المباشر بأنه توظيفات أجنبية غير وطنية في موجودات رأسمالية ثابتة في دولة مضيقة، يفرضي إلى علاقات طويلة الأجل تعكس منفعة وسيطرة دائمتين للمستثمر الأجنبي والشركة الأم على فرع أجنبي قائم في دولة مضيقة غير تلك التي ينتمي إلى جنسيتها.

أما منظمة التجارة العالمية (WTO) فتعرف الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه الاستثمار الحاصل بقيام مستثمر مقيم في دولة ما بامتلاك أصل أو موجود في دولة أخرى مع وجود النية لديه في إدارة ذلك الأصل. ويعبر صندوق النقد الدولي (IMF) ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) عن الاستثمار الأجنبي المباشر بالاستثمارات في مشروعات داخل دولة ما ويسيطر عليها المقيمون في دولة أخرى، مبيناً إن حصة المستثمرين الأجانب يجب أن تزيد عن 50% من رأس المال أو يتركز 25% فأكثر من الأسهم في يد شخص واحد أو جماعة واحدة منظمة من المستثمرين بما يترتب عليه أن تكون لهم السيطرة الفعلية على سياسات المشروع وقراراته. ويعبر عن الاستثمار الأجنبي المباشر وفق

يعود تاريخ الازدهار الحقيقي للاستثمار الأجنبي المباشر إلى قيام الثورة الصناعية في مستهل القرن التاسع عشر على الرغم من أن أصوله التاريخية تعود في الواقع إلى عام 1600 ميلادية حيث أجاز عقد الشركة البريطانية للهند الشرقية التي سيطرت من خلالها على تجارة بريطانيا مع الهند ودول أسوية أخرى. إلا أن الكثير من المفاهيم الاقتصادية والمالية خلال الفترة التي سبقت العقد الثالث من القرن العشرين كان يشوبها الكثير من الغموض وعدم الوضوح، فقد أطلق على الاستثمار الأجنبي المباشر الذي شكل جزءاً مما عرف من قبل الاقتصاديين الأوائل بحركة رأس المال، بالاستثمار الدولي (International Investment)، وفي العام 1930 أطلق Herbert مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر على كل الاستثمارات الأجنبية غير المتعاملة والمؤثرة على أسواق الأوراق المالية، أما التحديد الدقيق لمفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر وتميزه عن الاستثمار المحفظي(\*) فيعود إلى جملة الدراسات الاقتصادية والمالية التي ابتدأت في الستينات من القرن العشرين ولا زالت حتى الآن (الجميل، 2002: 245). وعلى الرغم من ارتكاز محاولاتها الأولى في تفسير انتقال عناصر الإنتاج وحركة رأس المال وبالتالي الاستثمار الأجنبي المباشر على مبادئ التجارة الخارجية، إلا أن النظرية التقليدية المستندة إلى قدرة الفروق في الإنتاجية الحدية لرأس المال قد أخفقت في عدد من الجوانب التي كان من أهمها افتراض أوضاع المنافسة التامة في الأسواق جميعها وإهمالها أو تقليلها من أهمية بعض الظواهر الاقتصادية كاحتكار القلة والوفورات الخارجية واقتصاديات الإنتاج الواسع والأصول التكنولوجية غير الملموسة بشكل قوي وإمكانية اكتساب ميزة نسبية حركية بواسطة التعلم من خلال التدريب. كما أخفقت المحاولات النظرية التي سبقت الحرب العالمية الثانية والمستندة إلى نظرية رأس المال العالمي في تفسير ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر بسبب عدم قدرتها في تمييز رأس المال المحفظي عن التدفقات المباشرة لرأس المال.

من هنا وفي ظل المتغيرات السياسية والاقتصادية والتجارية التي اجتاحت العلاقات الدولية المتميزة بسرعة تغيرها والتي أبعدت الاستثمار الأجنبي المباشر عن التأثير بالمحددات التي فرضتها عليه النظرية الاقتصادية التقليدية، ظهرت الحاجة إلى اعتماد نظريات بديلة قادرة على تفسير ما قد تكون النظريات الكلاسيكية عجزت عن توضيحه وبناءً عليه فقد حفز فشل الإطار التقليدي للنظرية الاقتصادية في تفسير الاستثمار الأجنبي المباشر إلى تطور عدد من النظريات الفرعية الرئيسية المهمة التي ركزت على خصائص الشركات متعددة الجنسية بعدها القنوات التي تمر من خلالها الاستثمارات الأجنبية المباشرة وكذلك على هيكل الأسواق الدولي لأجل تفسير دوافع الاستثمار الأجنبي الداخل والخارج وتحليله.

اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغرب آسيا (ESCWA) بأنه الاستثمار لإغراض بناء علاقات اقتصادية مستقرة تمنح إمكانية ممارسة تدفقات مؤثرة إدارياً.

(\*) يعد Mathew Simon أول من أطلق مصطلح الاستثمار الأجنبي المحفظي (foreign portfolio investment) في عام 1967 والذي يعبر من خلاله على تملك الأفراد أو الهيئات أو الشركات بعضاً من الأوراق المالية كالأسهم والسندات بهدف تحقيق معدل عائد معين دون اكتساب الحق في ممارسة أي نوع من المشاركة في إدارة المشروع أو الرقابة عليه. وهو بذلك يشكل استثمار قصير الأجل مقارنة بالاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) (أبو قحف، 2001: 367).

فقد قدم (Raymond Vernon) ومن خلال نظرية دورة حياة المنتج تفسيراً للسلوك الاحتكاري للشركات متعددة الجنسية واتجاهها للإنتاج في دولة أجنبية بهدف الاستفادة من تباين تكاليف الإنتاج أو الأسعار أو استغلال التسهيلات الممنوحة من قبل الدولة المضيفة (أبو قحف، 2002: 402).

إذ سعت هذه النظرية للكشف عن العوامل الموضوعية التي جعلت قيام الاستثمار الأجنبي المباشر عملاً ضرورياً وليس مجرد اختيار بين البدائل. فقد رأت بان الاستثمار الأجنبي المباشر يعد عملاً دفاعياً (نظرية الاستثمار الدفاعية Defensive Investment Theory) لحماية أسواق التصدير من المنافسين المحتملين، وهي بذلك قد فسرت الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال الخصائص الديناميكية أو التكنولوجية للمنتجات (الظهور، النمو، النضوج، الانحدار ثم الزوال) (سعيد، 1986: 27-28).

وتعيد نظرية احتكار القلة (the oligopolistic theory) دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر إلى طبيعة احتكار القلة التي يصعب فيها نمو أية شركة على أساس المضاربة السعرية، فاستيلاء الشركات على أسواق خارجية للإنتاج فيها يعزز فرصة نموها ويحقق لها فرصة توسيع وزيادة ربحيتها ويقوي مركزها في الاقتصاد المحلي ويهدد السوق الاحتكارية بالاختلال وبالتالي فإن الاستثمار الأجنبي المباشر ليس دفاعياً يستهدف المحافظة على أسواق تعد قائمة بل سلوكاً هجومياً يرتبط بضغط السوق الاحتكارية والحرص على الإفلات منها، وبذلك فإن الشركات متعددة الجنسية في سلوكها هذا تسعى دائماً ليس لمجرد الربح وإنما أيضاً إلى تحقيق معدلات مرتفعة من النمو المستمر والسيطرة الدائمة من خلال زيادة قدرتها التنافسية ونصيبها في السوق العالمية(\*) .

من جانب آخر ترى نظرية النهج الانتقائي (النظرية الانتقائية) التي طورها Dunning من خلال دمجها لنظريات الميزة الاحتكارية والموقع وإضفاء الطابع الداخلي عليها، أن سعي الشركات إلى تدويل إنتاجها يأتي من خلال محصلة التفاعل والتداخل بين الأنواع الثلاثة من المزايا النسبية التي تتمتع بها شركة ما تجاه سائر الشركات وهي التي تحدد سلوك الشركات متعددة الجنسية من خلال ما تمنحه لها من ميزة تنافسية تفتقدها الشركات المحلية المنافسة في الدول المضيفة أو الشركات العالمية. وقد عدت هذه النظرية أفضل النظريات المفسرة لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر وذلك لشمولها لكل المتغيرات التي تعمل على ذلك.

وتستند نظرية الميزة الاحتكارية بعدها أحد النظريات الحديثة المفسرة للاستثمار الأجنبي المباشر إلى فرضية أساسية مفادها غياب المنافسة الكاملة عن الأسواق المحلية والدولية، نتيجة لما تمتلكه الشركات متعددة الجنسية من مزايا احتكارية تكنولوجية وإنتاجية وتسويقية وإدارية وتمويلية تمكنها من القيام بالاستثمار الأجنبي المباشر وبمعدلات ربحية مرتفعة تتفوق على الشركات المحلية المنافسة وتجعلها قادرة على الحصول على ريع احتكاري (6: 2007, Z.Elo).

(\*) للمزيد انظر (السعيد، 1986: 28-34).

## ثانياً: الاتجاهات القيمية والكمية التاريخية للاستثمار الأجنبي المباشر

لقد أعطى الاستثمار الأجنبي المباشر وبعد امتلاكه الصفة العالمية الدافع الأساس لبلدان العالم المتقدم منها والنامية للتنافس فيما بينها للحصول على أكبر نصيب من هذا التدفق، إلا أن اتخاذ الاستثمار الأجنبي المباشر أبعاده العالمية قد جاء بعد مروره بمراحل نمو عديدة ابتدأت فعلياً بالثورة الصناعية في مستهل القرن التاسع عشر وصولاً إلى القرن الواحد والعشرين وسيادة مفاهيم العولمة الاقتصادية. فقد شهد الاستثمار الأجنبي المباشر ومنذ ازدهاره الحقيقي المرتبط بالثورة الصناعية، تطورات عالمية في حركته القيمية والجغرافية، ففي الفترة التي سبقت الحرب العالمية الأولى ونظراً لخضوع النظام النقدي الدولي لقاعدة الذهب وسيادة الأفكار الاقتصادية الكلاسيكية الداعية إلى عدم تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي وما يتضمنه من حرية انتقال رؤوس الأموال دولياً وعدم فرض القيود على المعاملات الخارجية، فقد تميزت الاستثمارات الأجنبية بتدفقاتها الضخمة والمصدرة بشكل خاص من قبل البلدان الأوروبية المتقدمة في تلك الحقبة الزمنية وتأتي بريطانيا بعدها نواة أو مركز منظومة الاقتصاد الرأسمالي العالمي نتيجة لامتلاكها التفوق العسكري والاقتصادي والسياسي في مقدمتها، إذ بلغت استثماراتها الخارجية التي جرت في عام 1914 ما نسبته 41% من مجموع الاستثمارات العالمية الكلية وبما يمثل 18 مليار دولار والتي اتجهت ثلاثة أرباعها ويزيد إلى الأرجنتين وأستراليا ونيوزيلاند والبرازيل وكندا والهند وجنوب أفريقيا والولايات المتحدة الأمريكية (ماير وبولدوين، 1964: 368). وقد أثبت عدد من المؤرخين الاقتصاديين الذين درسوا حسابات بريطانيا الدولية بامعان وتفصيل دقيق أن ما يقارب ثلث احتياطي الاستثمارات كان مباشراً في ذلك العام (عبد الغفار، 2002: 24).

وقد عدّ النمو المرتفع للطلب الداخلي والتنمية الكثيفة التي مر بها الاقتصاد البريطاني ذاته الدافع والركيزة الأساسية لاستثماراتها الخارجية، فقد أدركت بريطانيا حاجتها للاستيرادات الضخمة من المواد الأولية ومدى أهمية الاستثمارات الخارجية لتهيئة مستلزمات الاستثمارات الداخلية وتوفيرها التي تفقد الكثير من قدراتها بغيابه. في ضوء ما تقدم سعت بريطانيا في توجيه استثماراتها الخارجية نحو تنمية المواد الأولية في البلدان المتخلفة الواقعة على هامش الاقتصاد العالمي لغرض التصدير، فقد بلغت ما نسبته 88% من استثمارات بريطانيا الخارجية موظفاً في بلدان نشطة بتصدير المواد الأولية (زكي، 1987: 67-69). وبانتهاء الحرب العالمية الأولى بدأت خريطة العالم السياسية والاقتصادية تتضح لتعكس التغيرات المهمة والعميقة التي طرأت على علاقات القوى في العالم، إذ خرجت الولايات المتحدة الأمريكية وهي تتمتع بأقوى جهاز اقتصادي وأعظم قدر من الموارد لتصبح أغنى الدول الرأسمالية ولتبدأ باحتلال موقعها في النظام الاقتصادي العالمي بالتدرج ولتشارك بريطانيا خلال العقد الثاني من القرن الماضي قيادة منظومة الاقتصاد الرأسمالي العالمي، وهو ما سبب انقلاب الأدوار التقليدية، إذ أصبحت الولايات المتحدة الأميركية الممول الدولي الأكبر بعد أن اضطرت بريطانيا وتحت ضغط اختلال ميزان مدفوعاتها إلى بيع وتصفية ما قيمته 4 مليار دولار من الأصول الرأسمالية الخارجية (زكي،



1987: 94)، ومع ذلك فإن الاستثمارات الأميركية لم تصل في مستوياتها وتأثيرها في دفع عملية التنمية العالمية ما وصلته الاستثمارات البريطانية. إلا أنه وعلى الرغم من ذلك فإن حجم الاستثمارات الأجنبية الصافية قد عانت في فترة ما بعد الحرب العالمية الأولى من الهبوط إذ بلغ متوسطها السنوي في العقد الثاني من القرن العشرين أقل بقليل من ثلث ما كان عليه قبل الحرب مباشرة وعلى الرغم من عده العقد الرئيس للاستثمارات الأميركية الخارجية الذي بلغت قيمة المباشرة منها 8 مليار دولار، والموزعة جغرافياً ما بين 40% في أوروبا و29% كندا و22% في أمريكا اللاتينية ونحو 9% في الشرق الأقصى (ماير وبولوين، 1964: 388).

ومع دخول العقد الثالث من القرن العشرين الذي سبق بالأزمة الاقتصادية العالمية الكبرى التي بدأت في خريف عام 1929 واستمرت لغاية 1933 وما اكبتها من تقادم الاضطرابات السياسية وفرض القيود على الصرف الأجنبي وما سببه من موجات واضحة من عدم الثقة والخوف من احتمالات المستقبل، شهد الاستثمار الأجنبي المباشر انخفاضاً كبيراً في مستوياته فبعد أن بلغ حجم الاستثمارات الأجنبية الأميركية بمجموعها عام 1930 ما يعادل 17 مليار دولار انخفضت لتصل إلى 11 مليار دولار عام 1939. وفي حين شكلت الاستثمارات الأجنبية المباشرة ما يعادل نصفها (8.5 مليار دولار) سنة 1930 ارتفعت في عام 1939 لتصل إلى حوالي 65% (7.15 مليار دولار) والتي اتجه ما يقارب نصفها صوب البلدان النامية، إلا أن معظمها كانت متجه إلى أمريكا اللاتينية. وفي السنوات الأخيرة من الحرب العالمية الثانية (1939-1945) وبسبب تزايد مديونيتها الخارجية اضطرت بعض البلدان الأوروبية إلى تصفية الكثير من استثماراتها الخارجية داخل الولايات المتحدة الأميركية لتسوية جانب من التزاماتها الخارجية أثناء فترة الحرب (زكي، 1987: 142). وبانتهاء الحرب العالمية الثانية وما تمخضت عنها من نتائج بالغة التأثير كان أهمها دخول منظومة الاقتصاد العالمي في سياق تاريخي جديد تشكلت فيه ملامح السيطرة المركزية للولايات المتحدة الأميركية واحتلالها مركز النواة فيها وفرضها للدولار الأميركي كعملة دولية ومصدر السيولة العالمية والذي انعكس تأثيره في تعزيز وتوسيع حجم رؤوس أموالها المصدرة وتملكها للعديد من الشركات في بلدان أوروبا الغربية وغيرها من مناطق العالم، إذ بلغت التدفقات الأميركية الخارجية إلى أوروبا وعبر ما أطلق عليه بمشروع مارشال 22.72 مليار دولار للمدة (1946-1951).

إلا إن الاستثمار الأجنبي وبالرغم من انتعاشه نوعاً ما بعد الحرب العالمية الثانية نتيجة اشتداد الحاجة لرؤوس الأموال لأغراض الأعمار إلا أنه بقي صغير الحجم إذا ما قورن بالاستثمار الأجنبي خلال الفترة التي سبقت الحرب العالمية الأولى. وقد اتخذ هذا الاستثمار الأجنبي الذي كان في معظمه استثماراً مباشراً اتجاهات التقليدية نفسها، المتمثلة بالاستثمار في مجال إنتاج المواد الخام الزراعية والمنجمية ومواد الطاقة. وبعد استعادة البلدان الأوروبية واليابان في عام 1958 كامل عافيتها الاقتصادية وإتمامها عمليات إعادة الأعمار والمنعكسة أساساً بالتحسن المستمر في موازين مدفوعاتها والذي جعلها تتخذ جملة

من التدابير الاقتصادية والمتمثلة بإزالة كل القيود المفروضة على التحويلات الخارجية وإعطاء عملاتها قدرة التحويل إلى العملات الدولية الأخرى متحالة بذلك من أحكام الفترة الانتقالية لاتفاقية بريتن وودز، كل ذلك سبب ارتفاعاً في الاستثمارات الخارجية من خلال قناتين تمثلت أولاً بدخول البلدان الأوروبية إلى حلبة التنافس في تصدير رؤوس الأموال، في حين تمثلت القناة الثانية باستغلال الشركات الأميركية الفرصة الذهبية التي قدمتها الإجراءات الأوروبية للتوغل في هذه الدول مستندة إلى قدرة صكوك مديونيتها على امتلاك ما ترغب من موارد العالم وبلا حدود اعتماداً على قبولها كنفود. وقد استقطبت الأسواق المتطورة في كندا والبلدان الأوروبية معظم الاستثمارات الخارجية في تلك الفترة بسبب ارتفاع مستويات الأرباح فيها حيث تلقت البلدان الأوروبية خلال الفترة (1961-1964) ما نسبته 50% من مجموع الاستثمارات الأميركية المباشرة الجديدة (مرسي، 1990: 130).

كما أن الشطر الأعظم من تحركات الاستثمارات الخاصة الأميركية بعدها المصدر الرئيس لتلك التحركات على النطاق العالمي تركزت خلال هذه الفترة وكما موضح في الجدول (1) في الدول الرأسمالية المتقدمة وبالذات في كندا واليابان ودول أوربا الغربية بسبب ارتفاع متوسط معدل الأرباح في تلك الدول بالمقارنة مع الدول المتخلفة. أما نصيب الدول المتخلفة من تلك التحركات فقد بدأ يقل بشكل محسوس نتيجة لما أبدته تلك البلدان من عداء واضح إزاء حركة الاستثمار الأجنبي المباشر خلال هذه الفترة، فقد اتبعت معظم البلدان النامية خلال الخمسينات والستينات من القرن الماضي استراتيجيات تنمية مستندة إلى الاقتصاد الموجه والمغلق وركزت على تنمية الصناعات المحلية وساد التخوف من الآثار السلبية المحتملة من الاستثمار الأجنبي المباشر مثل خلق تبعية اقتصادية والتدخل السياسي وإضعاف الشركات المحلية. وكان من شأن ذلك أن شهدت الاستثمارات الأجنبية المباشرة تراجعاً ملحوظاً في تلك الحقبة اقتصررت آنذاك في شكل هدايا ومنح وقروض (خضر، 2004: 4).

وبعد منتصف ستينات القرن العشرين تراجع نصيب الولايات المتحدة الأميركية من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لصالح كل من ألمانيا واليابان بعد أن استردا قوتهما الاقتصادية والتي انعكس على حركة رؤوس أموالهما باتجاه الاستثمار في الولايات المتحدة الأميركية.

جدول (1)

التوزيع الجغرافي للاستثمارات الأميركية المباشرة خلال الفترة 1950-1966

| السنة | الإجمالي    |            | إلى الدول المتقدمة |            | إلى الدول النامية |            |
|-------|-------------|------------|--------------------|------------|-------------------|------------|
|       | مليون دولار | نسبة مئوية | مليون دولار        | نسبة مئوية | مليون دولار       | نسبة مئوية |
| 1950  | 11788       | 100        | 5568               | 47.5       | 5804              | 49.5       |
| 1957  | 25262       | 100        | 13486              | 53.4       | 10730             | 42.5       |
| 1964  | 44380       | 100        | 27498              | 61.9       | 15002             | 33.8       |
| 1966  | 54562       | 100        | 35104              | 64.3       | 17442             | 31.9       |

المصدر: زكي، رمزي (1987)، التاريخ النقدي للتخلف، عالم المعرفة، الكويت، ص206.

واستمر الاستثمار الأجنبي المباشر بالنمو خلال العقد السابع من القرن العشرين على الرغم من دخول منظومة الاقتصاد الرأسمالي العالمي بمراكزها المتقدمة وأطرافها المتخلفة في أزمة هيكلية أثرت على ديناميكية تراكم رأس المال فأصابته بالضعف وبطأ النمو والحركة. ويصور الجدول (2) التدفق الخارجي للاستثمار الأجنبي المباشر للدول المصدرة له الثمانية عشرة الأساسية للفترة (1970-1980)، والذي يعكس بعض التغيرات طويلة المدى في الهيكل النسبي للاستثمار الأجنبي المباشر. فعلى الرغم من انخفاض النصيب النسبي للولايات المتحدة الأميركية من إجمالي الاستثمارات الخارجية المباشرة إلا أنها بقيت محافظة على صدارتها في حجم استثماراتها الخارجية ونسبتها طول الفترة (1970-1983) باستثناء سنة 1981 إذ تراجعت لتحتل المركز الثاني بعد بريطانيا انظر الجدول (2). من جانب آخر فإن الجزء الأعظم من الاستثمارات الأجنبية المباشرة العالمية يذهب إلى البلدان الرأسمالية المتقدمة وكما يتضح من الملحق (1) الذي يبين فضلاً عن الملحق (2) مدى حقيقة استقطاب البلدان المتقدمة للاستثمار الأجنبي المباشر وتركزه في كل من حالتي البلدان المتقدمة والنامية في قلة من المناطق والبلدان (سعيد، 1986: 16).

مع استمرار الأزمة الهيكلية التي عانت منها منظومة الاقتصاد الرأسمالي العالمي وتفاقم الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية داخلها وما عكسته من إخفاق فلسفة إدارة رأسمالية الدولة الاحتكارية التي وضع أسسها الرئيسة جون مينارد كينز بأدواتها النظرية والتحليلية في مواجهة أزمة الكساد التضخمي وتفسير ما جرى في الواقع الاقتصادي للرأسمالية المعاصرة، بدأ الجناح اليميني في الفكر الاقتصادي الرأسمالي في نهاية السبعينات وبداية الثمانينات من القرن الماضي بتبني السياسات الاقتصادية النابعة عما أطلق عليه بتيار النقديين الذي حاول إعادة الرأسمالية إلى أصولها النيوكلاسيكية وتركيزها على ما يسمى "باقتصاديات العرض" لتنشيط النظام الرأسمالي العالمي، وهو ما كان له دور بارز في التحولات العنيفة في مراكز الدائنية والمدينية في مجال الاستثمار الأجنبي المباشر مثلما كان له اثر عاجل وحاد في نمو تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر منذ عام 1983 وأصبح نموها مذهلا بعد العام 1986 لتصل إلى الذروة عام 1990 بعد أن عانى من انخفاضات واضحة خلال الفترة (1980-1982).



الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على

UNCTAD, world investment report, 1997 -2007, United Nation, New York and Geneva.

ويشير الجدول (4) إلى سيطرة البلدان المتقدمة على أكبر حصة من تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج بحيث لم تنخفض عن نسبة 84% من إجمالي تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر طول هذا العقد. ويعود ذلك إلى قدرة هذه البلدان على تهيئة البيئة الملائمة لنمو وتطور الاستثمار الأجنبي المباشر من انفتاح اقتصادي وتوفير المعلومات والبيانات عن المشاريع الاقتصادية، وتوفير البنية التحتية الحديثة والمتطورة، وانخفاض المعوقات البيروقراطية والمكتبية، والتنوع الاقتصادي الذي وفر فرصا استثمارية في مختلف الأنشطة في قطاع الخدمات الذي أصبح الآن أهم جاذب للاستثمار الأجنبي المباشر (الاسكوا، 2003: 283-295).

#### جدول (4)

#### التدفق الداخل للاستثمار الأجنبي المباشر للبلدان الرئيسية للفترة 1990-2006

| السنوات               | 1990  | 1991  | 1992  | 1993  | 1994  | 1995  | 1996  | 1997  | 1998  | 1999   | 2000   | 2001   | 2002   | 2003   | 2004   | 2005   | 2006   |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| البلدان المعظم        | 211,4 | 158,4 | 170,4 | 208,3 | 225,7 | 331,0 | 384,9 | 481,9 | 681,0 | 1079,0 | 1392,9 | 823,8  | 651,1  | 557,8  | 742,1  | 945,8  | 1305,8 |
| البلدان المتقدمة      | 176,4 | 151,1 | 111,2 | 129,0 | 134,9 | 203,4 | 219,6 | 229,6 | 472,2 | 824,6  | 1120,5 | 589,3  | 460,3  | 358,5  | 418,8  | 590,3  | 857,5  |
| الولايات المتحدة      | 47,9  | 24,0  | 17,6  | 41,1  | 49,4  | 58,77 | 84,4  | 103,3 | 174,4 | 283,3  | 314,0  | 300,3  | 242,9  | 53,14  | 135,8  | 101,0  | 175,4  |
| المملكة المتحدة       | 33,0  | 16,0  | 15,0  | 14,4  | 10,2  | 19,97 | 24,43 | 33,23 | 44,22 | 84,23  | 130,4  | 11,95  | 24,94  | 16,77  | 55,96  | 193,6  | 139,5  |
| ألمانيا               | 9,16  | 7,86  | 5,46  | 1,84  | 4,41  | 12,02 | 6,57  | 12,24 | 24,59 | 55,80  | 203,0  | 33,91  | 38,03  | 29,20  | -9,19  | 35,86  | 42,89  |
| فرنسا                 | 13,18 | 15,15 | 21,84 | 20,75 | 16,92 | 23,17 | 21,96 | 23,98 | 30,98 | 46,54  | 43,25  | 55,19  | 42,49  | 51,50  | 32,56  | 81,06  | 81,07  |
| اليابان               | 1,75  | 1,36  | 2,72  | 0,86  | 0,88  | 0,39  | 0,20  | 3,22  | 3,19  | 12,74  | 8,223  | 6,243  | 9,226  | 6,324  | 7,816  | 2,775  | -6,50  |
| بلدان أوروبا الغربية  | 110,5 | 82,5  | 80,1  | 76,3  | 73,6  | 117,1 | 114,8 | 129,6 | 472,2 | 824,6  | 1120,5 | 589,3  | 460,3  | 358,5  | 418,8  | 590,3  | 857,5  |
| بلدان الاتحاد الأوربي | 104,4 | 79,3  | 77,9  | 74,0  | 71,1  | 113,4 | 109,6 | 129,6 | 472,2 | 824,6  | 1120,5 | 589,3  | 460,3  | 358,5  | 418,8  | 590,3  | 857,5  |
| البلدان النامية       | 34,7  | 40,9  | 49,7  | 54,7  | 73,3  | 84,4  | 113,3 | 152,4 | 192,2 | 249,2  | 272,4  | 209,4  | 122,1  | 175,1  | 283,3  | 314,0  | 379,0  |
| البرازيل              | 0,901 | 0,972 | 1,580 | 1,802 | 2,241 | 2,475 | 10,49 | 18,99 | 28,85 | 48,57  | 78,57  | 106,56 | 142,55 | 181,14 | 242,39 | 319,73 | 487,8  |
| المكسيك               | 2,63  | 4,76  | 4,93  | 4,90  | 4,43  | 9,02  | 14,16 | 9,90  | 14,16 | 21,17  | 12,48  | 13,22  | 16,80  | 14,14  | 19,73  | 19,03  | 19,03  |
| الصين                 | 3,487 | 4,366 | 11,15 | 27,51 | 35,84 | 40,18 | 44,23 | 43,75 | 40,21 | 40,21  | 40,21  | 40,21  | 40,21  | 40,21  | 40,21  | 40,21  | 40,21  |
| هونغ كونغ             | 1,728 | 0,38  | 2,15  | 1,67  | 0,947 | 1,113 | 1,046 | 1,136 | 1,476 | 1,476  | 1,476  | 1,476  | 1,476  | 1,476  | 1,476  | 1,476  | 1,476  |
| ماليزيا               | 2,322 | 3,99  | 5,183 | 5,206 | 4,500 | 5,816 | 7,296 | 7,296 | 7,296 | 7,296  | 7,296  | 7,296  | 7,296  | 7,296  | 7,296  | 7,296  | 7,296  |
| سنغافورة              | 5,575 | 4,88  | 6,730 | 6,829 | 7,900 | 8,788 | 10,37 | 13,53 | 17,54 | 23,53  | 31,46  | 40,46  | 50,46  | 60,46  | 70,46  | 80,46  | 90,46  |
| تايلاند               | 1,33  | 1,27  | 0,879 | 0,917 | 1,350 | 1,556 | 1,864 | 2,228 | 2,92  | 3,92   | 4,92   | 5,92   | 6,92   | 7,92   | 8,92   | 9,92   | 10,92  |
| كوريا الجنوبية        | 0,715 | 1,116 | 0,550 | 0,516 | 0,719 | 1,776 | 2,325 | 2,844 | 3,412 | 4,022  | 4,632  | 5,242  | 5,852  | 6,462  | 7,072  | 7,682  | 8,292  |

أما البلدان النامية فقد شهدت هي الأخرى زيادة في حجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر (بالرغم من انحساره في بلدان محدودة) (\*) لتصل إلى ما قيمته 99.546 مليار دولار سنة 2000 بعد أن كان لا يتجاوز 17 مليار دولار سنة 1990. إلا أن نسبته إلى إجمالي الاستثمارات العالمية المباشرة بقيت منخفضة على الرغم من تجاوزها حاجز 10% خلال السنوات 1992-1997 (انظر الجدول 3).

ويعود هذا الارتفاع في حجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان النامية إلى عدة عوامل تتمثل ببرامج الإصلاح الاقتصادي (بما في ذلك الخصخصة) التي تم تنفيذها في أغلب هذه البلدان، وفتح الباب أمام زيادة أنشطة الشركات المتعددة الجنسية الساعية للأسواق المحلية أو الإقليمية و/ أو الحصول على الأنشطة الإستراتيجية والأصول و/ أو الباحث عن الكفاءة وهو ما دفع إلى تسهيل انتقال الاستثمار الأجنبي المباشر إلى هذه البلدان خلال عقد التسعينات من القرن الماضي مقارنة بالعقود السابقة التي كان ينظر إلى هذه الشركات نظرة ريبة وشك، وهو الأمر الذي أدى بالعديد من هذه البلدان إلى تقييد أنشطة هذه الشركات. كما كان من شأن انخفاض حجم المساعدات الرسمية للتنمية والقروض المصرفية خاصة بعد أزمة الديون العالمية خلال العقد الثامن من القرن العشرين أن يدفع بالعديد من البلدان النامية إلى إعادة النظر في سياساتها تجاه انتقال رؤوس الأموال الأجنبية بصفة عامة بهدف تمويل التنمية الاقتصادية والاجتماعية، إذ أصبح الاستثمار الأجنبي المباشر أهم عامل من عوامل التمويل في البلدان النامية.

ومع بداية القرن الواحد والعشرين بدأ الاستثمار الأجنبي المباشر بالانخفاض ليصل في سنة 2003 إلى ما يقارب ما كان عليه سنة 1977 وربما يعود ذلك في احد أسبابه إلى المناخ السياسي الذي أفرزته أحداث الحادي عشر من أيلول/ سبتمبر 2001 (\*\*). ولكنه عاود إلى ارتفاعه مرة أخرى ليتجاوز ما كان عليه سنة 2000 ويصل إلى مستوى قياسي سنة 2006 مقداره 1215 مليار دولار كان نصيب البلدان المتقدمة منه ما يقارب 84.12%.

### ثالثاً: المحددات الرئيسية للاستثمار الأجنبي المباشر

بناء على كل ما تقدم وانطلاقاً من الأدبيات الخاصة به، يعد الاستثمار الأجنبي المباشر دالة في مجموعة من العوامل والمتغيرات تمارس تأثيرها من خلال قناتين أساسيتين تتمثل الأولى بالعوامل التي ترتبط بالدول المضيفة أو المستثمر فيها وهي ما يطلق عليها

(\*) نيجريا، البرازيل، شيلي، فنزويلا، المكسيك، الصين، هونك كونغ، كوريا الجنوبية، ماليزيا، سنغافورة، تايوان، الأرجنتين.

(\*\*) فضلاً عن التباطؤ في معدل النمو الاقتصادي في معظم أنحاء العالم وانخفاض التقديرات الخاصة بسوق الأوراق المالية وتحقيق الشركات لمستوى أدنى من الربحية، وتباطؤ سرعة إعادة هيكلة الشركات في بعض الصناعات، وتوقف عمليات الخصخصة في بعض البلدان (UNCTAD, 2003: 37).

بالعوامل الجاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر. أما القناة الثانية فتتمثل بالعوامل التي ترتبط بالبلدان المصدرة للاستثمار الأجنبي المباشر والتي يطلق عليها بالعوامل الدافعة.

وتعتمد العوامل التي تمارس تأثيرها في الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال قناة الدولة المضيفة على ثلاثة محددات رئيسة تتمثل الأولى بالإطار المؤسسي والسياسات الاقتصادية للبلد المضيف كالاستقرار السياسي والقوانين والتشريعات الخاصة بعمل الشركات الأجنبية، وسياسات التخصيص وتنظيم المنافسة في السوق وسعر الصرف والتجارة الخارجية والضرائب وغيرها. أما الثانية فتتعلق بالتسهيلات اللازمة لتسيير وإدارة أعمال المستثمرين الأجانب كوكالات الترويج ومتابعة الاستثمار وبناء السمعة، والحوافز الاستثمارية، والممارسات الإدارية والبيروقراطية والخدمات الاجتماعية والترفيهية.

ويتخصص المحدد الثالث بالعوامل الاقتصادية البحتة والتي تحدد وبشكل كبير نوع الاستثمار المباشر وهي بدورها تنقسم إلى ثلاثة عناصر، تتعلق الأولى منها بالاستثمارات التي تسعى وراء السوق ووفوراتها (market seeking) كمتوسط دخل الفرد وحجم ونمو السوق ومناطق التجارة الحرة. أما الثانية فهي تتعلق بالاستثمارات التي تسعى وراء كفاءة الإنتاج (Efficiency seeking) ككفاءة الأيدي العاملة والبنية التحتية ووسائل النقل (داخل البلد وخارجه مع الشركاء التجاريين) وغيرها من عوامل الإنتاج ويتعلق العنصر الثالث بالاستثمارات التي تسعى وراء الموارد والأصول (Resource\Asset seeking) كوفرة الموارد الطبيعية الأولية والبنية التحتية والمناطق العنقودية الاقتصادية المعنية بالابتكارات وغيرها.

أما العوامل التي تمارس تأثيرها في الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال قناة البلدان المصدرة والتي تشكل دافعة له والمتعلقة بالظروف الاقتصادية السائدة في البلد المصدر وهو ما تركز عليه دراستنا هذه فتتخصص بما يأتي:

- 1- تعد الدورات الاقتصادية التي يمر بها البلد الأم أحد العوامل التي لاقت اهتماماً واسعاً في أدبيات الاستثمار الأجنبي المباشر بعدها عاملاً دافعاً له، على الرغم من عدم وجود إجماع عام في الرأي حول قدرته في دفع الاستثمار الأجنبي المباشر باتجاه الخارج.
- 2- إن تنامي اقتصاد البلد المصدر (الأم) يزيد من ثروة الشركة ويخفف من حدة القيود والعوائق المالية التي قد يواجهها الاستثمار الأجنبي المباشر، من جانب آخر فإن العائدات المتوقعة والناجمة عن معدلات النمو والتطورات النسبية قد تقلل من جاذبية التوسعات الخارجية للاستثمار.

3- يشير Thomasn إلى إن حالة الركود الاقتصادي التي تمر بها البلدان وتحديداً المتقدمة منها مثل الولايات المتحدة الأميركية قد تسهم في تخفيف حجم الاستثمار الأجنبي المباشر وبالتالي فإن النمو العالمي يؤثر إيجابياً في تدفق الاستثمارات الأجنبية باتجاه



الدول النامية في حين انه ليس على قدر كبير من الأهمية والتأثير بالنسبة للبلدان المتقدمة.

4- ومن العوامل الدافعة المهمة أيضا هو مستوى سعر الفائدة في البلد المصدر، وهناك إجماع واسع في الرأي على أن نسب الفائدة الحقيقية العالية تعيق خروج الاستثمار الأجنبي المباشر. انطلاقاً من عدّ معدلات الفائدة المنخفضة والمتدنية في البلد الأم قدرة على توليد مساحات فائدة ضيقة وتكاليف أقل لرأس المال في البلد الأصلي على عكس الدول النامية التي تميل مساحات الفائدة فيها إلى أن تكون أكبر وأوسع. من جنب آخر يعتقد أن أحد عوامل الدفع خلال الفترة (1990-1997) كانت أسعار الفائدة المتدنية في الدول المتقدمة. إلا أن معدل سعر الفائدة خلال تلك الفترة كان 5.9% مقارنة بـ 3.2% خلال الفترة (1998-2000) مع العلم أن التدفقات من البلدان المتقدمة إلى البلدان النامية كانت أكبر في الفترة الأولى منها في الفترة الثانية، لذا يرى الصادق والبلبل أن سعر الفائدة لم يلعب دوراً مهماً في دفع التدفقات الرأسمالية إلى الدول النامية (الصادق والبلبل، 2005: 9).

5- يشير Aliber وانطلاقاً من نظرية منطقة العملة إلى أن القوة النسبية للعملة المختلفة يعد من العوامل المهمة في تفسير دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر. فارتفاع القوة النسبية لعملة بلد معين تزيد من احتمالية تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى خارجها ويحد من استقبالها لها. كما أن التغيرات الحاصلة في سعر صرف العملة تمارس دوراً حيويًا في تغيير اتجاهات الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال قدرتها في التأثير على تكاليف وعائد الاستثمار الأجنبي المباشر. فالارتفاع المتوقع في سعر صرف الدولار الأميركي قد يؤجل الاستثمار الأجنبي المباشر من قبل الشركات الأميركية. وإن الفترات التي عانت من مستويات مرتفعة من التغير والتقلب في أسعار الصرف كان يرافقها تدفقات أكبر في الاستثمار الأجنبي المباشر. كما أن ارتفاع أسعار صرف الين الياباني قد عزز من الاستثمار الأجنبي المباشر من قبل الشركات التجارية اليابانية، حيث يشير تميم وجابريل لبيودر إلى أن ارتفاع قيمة الين الياباني بنسبة 6% يؤدي إلى زيادة في الاستثمار الأجنبي المباشر له في البلد المضيف بمعدل 6% انطلاقاً من أثرها في تقليل تكاليف الإنتاج والاستثمار في البلد المضيف قياساً بالتكلفة في البلد الأصلي (اليابان) مما يجعل الاستثمار الأجنبي المباشر أكثر ربحية. كما بين جابريل لبيودر إلى أن انخفاض قيمة الين الياباني منذ منتصف عام 1995 قد أدى إلى نقصان الاستثمار الأجنبي الياباني (الورد وحسن، 2002: 106).

6- يمارس الاستثمار المحلي للبلد المصدر (الأم) عاملاً مهماً في توسيع استثماراته الأجنبية المباشرة انطلاقاً من اعتبار الأخير مكملاً للإنتاج المحلي وامتداداً له. فزيادة مقدارها 3.5% في الاستثمار المحلي الياباني كما يشير تميم وجابريل لبيودر يؤدي إلى زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر له بمعدل 10% في حين أن اثر الزيادة في الاستثمار المحلي

في البلد المضيف تؤثر في الاستثمار الأجنبي المباشر لليابان ولكنه بدرجة أقل (الورد وحسن، 2002: 106).

رابعاً: محاولة نمذجة العوامل الاقتصادية المحددة للاستثمار الأجنبي المباشر بناء على ما تقدم واستناداً إلى الطروحات النظرية للاستثمار الأجنبي المباشر والمؤيدة بدراسات العديد من الاقتصاديين، ولإثبات فرضية البحث الأساسية، ويهدف صياغة تشخيص كمي لطبيعة الدور الذي تمارسه مصفوفة المتغيرات الاقتصادية الداخلية (المحلية) المختلفة في التأثير على حجم الاستثمار الأجنبي المباشر المتدفق الخارج. فقد اعتمدت مجموعة من العوامل والمحددات الاقتصادية كمتغيرات توضيحية (تفسيرية) ينعكس تأثيرها على المتغير المعتمد المتمثل بالتدفق الخارج للاستثمار الأجنبي المباشر (Y) تصديراً له، وقد عبر عنه بـ:

$$Y = \text{التغير السنوي في حجم التدفق الصادر للاستثمار الأجنبي المباشر.}$$

أما المتغيرات التوضيحية التي تعكس أثرها في تفسير التغيرات الحاصلة في المتغير المعتمد فقد اتخذت الصيغ الآتية:

#### 1. $X1 =$ النمو الاقتصادي.

وقد عبر عنه بمعدل التغير السنوي في الناتج المحلي الإجمالي (GDP) استناداً إلى قابليته الواسعة في إعطاء صورة واضحة عن طبيعة الأداء الكلي للاقتصاد ومظهراً من مظاهر الاستقرار الاقتصادي، ويعد نموه الأساس في تقدير العائدات المتوقعة والتطورات النسبية المستقبلية التي تنعكس سلباً على حجم التوسعات الخارجية للاستثمار الأجنبي المحلي.

#### 2. $X2 =$ أسعار الفائدة.

وقد عبر عنه بأسعار الفائدة طويلة الأجل والتي يشكل ارتفاع قيمته الحقيقية ارتفاعاً في تكاليف رأس المال الذي يعمل بدوره كعميق لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الخارج.

#### 3. $X3 =$ أسعار الصرف.

وقد عبر عنه بمعدل التغير السنوي بأسعار الصرف الفعلية الحقيقية بعدّه أكثر تعبيراً عن التغير في قيمة العملة. ويمارس هذا المتغير تأثيراً عكسياً في الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج، إذ إن ارتفاع قيمة العملة المحلية ستخفض من القدرة التنافسية للسلع المحلية مما يدفع بالمستثمرين نحو الاستثمار الخارجي ذي القدرة التنافسية الأعلى.

#### 4. $X4 =$ التضخم.

وقد عبر عنه بمعدل التغير السنوي في الرقم القياسي لأسعار المستهلك. والذي يعدّ وجوده وارتفاعه أحد مظاهر عدم الاستقرار الاقتصادي الداخلي وهو ما يخلق حالة عدم استقرار في المعاملات الجارية والرأسمالية وإحداثه التغيرات على مستوى التكاليف الإنتاجية تدفع بالاستثمار للاتجاه نحو الخارج.

**5. X5 = الركود الاقتصادي.**

وقد عبر عنه بمعدلات البطالة (معدل التغير السنوي في معدلات البطالة) بعده المتغير الأكثر ملاءمة للتعبير عن الركود الاقتصادي في بلدان الدراسة.

**6. X6 = الاستثمار المحلي.**

وقد عبر عنه بمعدل التغير السنوي في إجمالي تكوين رأس المال الثابت (Gross Fixed Capital Formation) بعده المعبر عن الاستثمار (ولعلو، 1981): (372-373) والذي يعطي نموه حافزاً مشجعاً قوياً لمنع تدفق الاستثمارات المحلية للخروج إلى الدول الأخرى.

**7. X7 = حجم السوق.**

يعد حجم السوق من العوامل المهمة المؤثرة إيجابياً في قرار توطن الاستثمار الأجنبي المباشر وقد تم التعبير عنه بمعدل النمو السنوي في عدد السكان بعده عاكساً لحجم السوق المحلية وهو بذلك يمارس تأثيراً سلبياً في تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الخارج.

وبعد إدخال المتغيرات السابقة في النموذج القياسي التالي:

$$Y = B0 + B2 X2 + B3 X3 + B4 X4 + B5 X5 + B6 X6 + B7 X7$$

وباستخدام طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (OLS) وبتطبيقها على الصيغة اللوغارتمية المزدوجة كبديل عن الصيغ الأخرى واستناداً إلى نتائجها الأفضل تم الحصول على قيم معاملات العلاقات الاقتصادية التي توضح طبيعة التأثير الذي تمارسه المتغيرات التفسيرية على المتغير المعتمد وتحت مديات معنوية مقبولة وللفترة (1990-2006)\*.

وكما أدرجت في الجدول (5):

**جدول (5)**

- (\*) من أجل التقدير الكمي تم استخدام برمجية (Minitab) الجاهزة مستعينين بها للوصول إلى أفضل الصيغ بالاختبارات الإحصائية والقياسية المتمثلة بـ:
- اختبار t عند مستوى معنوية 5 %.
  - اختبار F.
  - اختبار معامل التحديد R2 ومعامل التحديد المعدل R2.
  - اختبار درين - واطسن (D.W).

| Countries | Constant       | B1              | B2                | B3                | B4                | R2   | R2   | F     | D.W  |
|-----------|----------------|-----------------|-------------------|-------------------|-------------------|------|------|-------|------|
| USA       | 3.89<br>(7.11) |                 | -1.04<br>(-2.44)  | -2.029<br>(-2.69) |                   | 54.8 | 48.4 | 8.49  | 2.6  |
| England   | 3.37<br>(1.66) | 1.19<br>(2.69)  |                   |                   | -3.40<br>(-5.45)  | 74.2 | 70.5 | 20.1  | 1.30 |
| France    | 3.41<br>(9.51) | 0.786<br>(2.61) |                   | -0.648<br>(-1.88) | -1.94<br>(-4.77)  | 71.9 | 65.4 | 11.10 | 1.81 |
| Germany   | 2.94<br>(6.41) | 0.713<br>(4.08) | -0.577<br>(-2.09) |                   | -2.14<br>(-4.96)  | 64.1 | 55.8 | 7.74  | 1.64 |
| Japan     | 1.55<br>(29.9) | 0.123<br>(1.86) |                   |                   | -0.297<br>(-2.62) | 35.9 | 25.7 | 3.77  | 0.95 |

$Y =$  الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر.

$X1 =$  معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي.

$X2 =$  معدل نمو السكان.

$X3 =$  معدل البطالة.

$X4 =$  سعر الفائدة.

يتضح من الجدول (5) إن المتغيرات التوضيحية الداخلة في النموذج قد تباينت في طبيعة تفسيرها للتغيرات الحاصلة في الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر لبلدان الدراسة.

فقد بلغ معامل التحديد ( $R^2$ ) أعلى قيمة له في بريطانيا وبنسبة قدرها 70.5% مؤكداً بذلك على قدرة المتغيرات الاقتصادية الداخلية المتمثلة بمعدل النمو الاقتصادي وسعر الفائدة على تفسير أكثر من ثلثي التغيرات الحاصلة في الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج منها، تاركة للمتغيرات الأخرى (غير الداخلة في النموذج) النسبة المتبقية من تمام الـ 100 للتغيرات الحاصلة في معدلها، عاكسة بذلك مدى الأهمية التي يحتلها الاقتصاد البريطاني عالمياً.

أما المتغيرات الاقتصادية الداخلية المتمثلة بمعدل النمو الاقتصادي وسعر الفائدة فقد فسرت ما قيمته 25.7% من التغيرات الحاصلة في الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج في اليابان، وهي بذلك قد بينت أن أكثر من ثلثي التغيرات الحاصلة في المتغير المعتمد تعود إلى متغيرات اقتصادية لا تقل أهمية عن المتغيرات الاقتصادية الداخلية وربما تتجاوزها لتؤثر في الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر لم يتم إدخالها في النموذج والتي ربما تتمثل بالمتغيرات الخارجية المرتبطة بالبلدان المضيفة وهي ما يطلق عليها بالعوامل الجاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر خاصة في الدول المجاورة لها والمتمثلة بدول جنوب شرق آسيا بعدها الدول الأكثر استقبالا للاستثمارات اليابانية المباشرة.

وفيما يتعلق بالبلدان الأخرى المؤلفة للعينة والمتمثلة بالولايات المتحدة الأمريكية وفرنسا وألمانيا فقد تراوحت قدرة المتغيرات التوضيحية في تفسير التغيرات الحاصلة في الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر بين 65.4%، 55.8%، 48.4% في فرنسا وألمانيا والولايات المتحدة الأمريكية على التوالي عاكسة بذلك أهمية نسبية متوازنة مع المتغيرات

الاقتصادية الأخرى غير الداخلة في النموذج والمرتبطة أساسا بالبلدان المتاقية للاستثمار الأجنبي المباشر.

من جانب آخر يتبين من الجدول (5) الذي يوضح نتائج العمل التجريبي أن الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج قد وافق المنطق الاقتصادي بانجذابه ايجابيا تجاه التغيرات الحاصلة في معدل النمو الاقتصادي (المعبر عنه بمعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي) في 80% من دول العينة (بريطانيا، فرنسا، ألمانية، اليابان) وبمعاملات مرونة تجاوزت الواحد صحيح في بريطانيا واقتربت من الصفر في اليابان وبلغت 0.786، 0.713 في كل من فرنسا وألمانية عاكسة بذلك أهمية نسبية متباينة في طبيعة تأثير معدل النمو الاقتصادي على الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج في تلك الدول.

كذلك فقد أثبتت النتائج التجريبية الأثر العكسي الذي يمارسه سعر الفائدة في الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج والمتوافق مع المنطق الاقتصادي في تلك الدول نفسها، وبمعاملات مرونة تجاوزت الواحد صحيح في ثلاث منها (بريطانيا، فرنسا، ألمانية) وبلغت 0.297% في اليابان. وهي بذلك تعكس أهمية نسبية لسعر الفائدة تتجاوز في قيمته أهمية معدل النمو الاقتصادي بعد أن الأول يؤثر في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج من اتجاهين يتمثل الأول بكلفة الفرصة البديلة في حين يعبر الثاني عن كلفة الاستثمار الفعلية.

كما اثبت معدل نمو السكان (حجم السوق المحلية) كمتغير مستقل تأثيره السلبي في الاستثمار الأجنبي المباشر في كل من الولايات المتحدة الأميركية وألمانية وبمعاملات مرونة تجاوزت الواحد صحيح بقليل في الأولى وعبرت حاجز النصف في الثانية وبإشارات سالبة، مطابقة بذلك المبادئ الاقتصادية التي ترى بان ارتفاع معدل النمو السكاني يولد توسعا في السوق المحلية تدفع بالاستثمار تجاه الداخل وتعيق حركته نحو الخارج. وينبغي الإشارة هنا إلى أن نجاح معدل نمو السكان في تجاوز الاختبارات الإحصائية والقياسية والاقتصادية في الولايات المتحدة الأميركية وألمانية وفشلها في باقي الدول ربما يعود إلى تميز الدولتين بارتفاع حجم السكان في كلاهما مقارنة بالبلدان الأخرى.

وفيما يخص معدل البطالة والذي يعكس مستوى الركود الاقتصادي، فقد أكدت النتائج التجريبية تأثيره الفعال السلبي في الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج في كل من الولايات المتحدة الأميركية وفرنسا وبمعاملات مرونة بلغت في الأولى 2.029 و0.648 في الثانية، وربما يعود ذلك إلى أن الركود الاقتصادي الذي يضرب البلدان المتقدمة والتي تشكل نواة الاقتصاد الرأسمالي العالمي تنعكس آثاره في غالبية بلدان العالم الأخرى المكونة لمحاور تلك النواة، فتقلل من حافزية الاستثمار الأجنبي المباشر إلى اختراقها.

من جانب آخر فقد فشلت المتغيرات الاقتصادية الداخلية المتمثلة بأسعار صرف العملات المحلية ومعدل تكوين رأس المال الثابت في اجتياز المعايير الإحصائية والقياسية

الخاصة بتأكيد معنوياتها، متخلية بذلك عن قدرتها في إثبات مدى فاعليتها في التأثير على الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج في كل دول العينة. وربما يعود ذلك إلى أن التغيرات الحاصلة في أسعار صرف العملات المحلية تمارس تأثيرها في الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال البلدان المسقّلة له وليس من خلال البلدان المصدرة له والتي تمتلك عادة ميزة استقرار أسعار صرف عملاتها المحلية بعدّها بلداناً تحتل المراتب الخمس الأولى في قائمة البلدان المتقدمة.

بناءً على ما تقدم ومن خلال النظرة الشمولية للنتائج التجريبية، تتضح الأهمية النسبية التي يمارسها كل من مستويات النمو الاقتصادي وأسعار الفائدة في التأثير على الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج من البلدان الخمسة الأولى المصدرة له. إذ إن بلدان العينة وبحكم تربعها على قمة الهرم الاقتصادي العالمي سينعكس تأثير أدائها وسياساتها الاقتصادية في كل المتغيرات الاقتصادية العالمية ومنها الاستثمار الأجنبي المباشر، فارتفاع معدل النمو الاقتصادي وانخفاض أسعار الفائدة في البلدان المتقدمة سينعكس تأثيرهما في الاستثمار الأجنبي المباشر باتجاهين يسير أحدهما بصورة مباشرة من خلال تلك البلدان وباتجاه رفع مستوياته. ويسير الاتجاه الآخر بصورة غير مباشرة من خلال تأثيرهما الإيجابي في البلدان العالمية الأخرى ومحفة الاستثمار الأجنبي المباشر للولوج إليها استناداً إلى عدهما من المتغيرات الاقتصادية الفعالة في ذلك.

وعليه فانه واستناداً إلى انخفاض الأهمية النسبية للمتغيرات الاقتصادية الدافعة للاستثمار الأجنبي المباشر بصورة عامة فانه ينبغي على البلدان الراغبة في الحصول على نسبة عالية من الاستثمار الأجنبي المباشر والتي تشكل البلدان النامية الجزء الأعظم منها أن تحاول السير باتجاه إتباع السياسات الاقتصادية وغير الاقتصادية التي من شأنها أن تشجع الدول المصدرة للاستثمار الأجنبي المباشر للاتجاه نحوها انطلاقاً من كون استخدام تلك السياسات وبفاعلية متميزة تعد العنصر الأكثر أهمية في توجيه الاستثمارات الأجنبية المباشرة نحوها مقارنة بالمتغيرات الداخلية الخاصة بالدول المصدرة للاستثمار الأجنبي المباشر.

## المصادر

### المصادر باللغة العربية

#### أولاً: الدوريات

1. الورد، إبراهيم موسى وحسن، حسين عجلان (2001)، "أثر عولمة تدفق حركة رؤوس الأموال الأجنبية على اقتصاديات البلدان النامية"، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، بغداد، العراق.

#### ثانياً: الكتب

2. أبو قحف، عبد السلام (2001)، اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي، الطبعة الأولى، مكتبة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، مصر.
3. تودارو، ميشيل (2004)، التنمية الاقتصادية، تعريب ومراجعة: محمود حسن حسني ومحمود حامد محمود عبد الرزاق، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية.
4. جبلز، مالكولم وآخرون (1995)، اقتصاديات التنمية، ترجمة: طه عبد الله منصور وعبد العظيم مصطفى، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية.
5. الجميل، سرمد كوكب (2001)، التمويل الدولي – مدخل في الهياكل والعمليات والأدوات، الدار الجامعية للطباعة والنشر، الموصل، العراق.
6. خضر، حسان (2004)، الاستثمار الأجنبي المباشر – تعاريف وقضايا، السنة الثالثة، المعهد العربي للتخطيط، الكويت.
7. زكي، رمزي (1987)، التاريخ النقدي للتخلف – دراسة في اثر النظام النقدي الدولي على التكوين التاريخي للتخلف بدول العالم الثالث، سلسلة كتب عالم المعرفة، الكويت.
8. سعيد، محمد السيد (1986)، الشركات عابرة القومية ومستقبل الظاهرة القومية، سلسلة كتب عالم المعرفة، الكويت.
9. الصادق، علي توفيق والبلبل، علي احمد (2004)، جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الاقتصاديات العربية وتناقضات السوق والتنمية، سلسلة كتب المستقبل العربي (40)، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان.
10. عبد الحميد، عبد المطلب (2006)، العولمة الاقتصادية – منظماتها، شركاتها، أعبائها، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.
11. ولعلو، فتح الله (1981)، الاقتصاد السياسي – توزيع المداخيل والنقود والائتمان، ط 1، دار الحداثة للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان.
12. مرسي، فؤاد (1990)، الرأسمالية تجدد نفسها، سلسلة كتب عالم المعرفة، الكويت.
13. ماير، جيرالد وبولدين، روبرت (1964)، التنمية الاقتصادية – نظرياتها، تاريخها، سياساتها، ترجمة: يوسف الصائغ، الجزء الأول، مكتبة لبنان، بيروت.

#### المصادر باللغة الأجنبية:

14. UNCTAD, World Investment Report 1997-2007, United Nation, New York and Geneva.
15. Z.Elo, Kinge (2007), The effect of Capital Control Or Foreign Direct Investment Decisions Ender Country Risk with in tangible assets .IMF working paper, wp/0t/79/IMF

16. M .falzonic, Anna (2000), Statistics or foreign direct investment and Multinational Corporation, A survey.  
17. www.cepr.org/research/networks/FDIMC/papers

ملحق (1)

تدفق الاستثمار الأجنبي الخاص المباشر إلى مناطق العالم للفترة 1980-1970 مليون دولار

| البلدان                     | ١٩٧٠  | ١٩٧١    | ١٩٧٢    | ١٩٧٣    | ١٩٧٤    | ١٩٧٥    | ١٩٧٦    | ١٩٧٧   | ١٩٧٨    | ١٩٧٩    | ١٩٨٠    |
|-----------------------------|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|---------|---------|---------|
| البلدان المتقدمة            | ٧٩٠.٦ | ١٠٣١.٤  | ١٢٠٧.٣  | ١٧٩٢.٢  | ١١٩٤.٤  | ١٢٣٨.١  | ١٥٧٣.٧  | ٢٢٤٢.٨ | ٢٧٧٩.٣  | ٢٧٤٩.٨  | ٢٧٤٩.٨  |
| لولايات المتحدة             | ١٦٤.٦ | ٣٦٦.١   | ٤٨٠.١   | ٤٧٦.٥   | ٢٦٣.٧   | ٤٤١     | ٣٧١٢.٧  | ٧٩٠.١  | ١١٨٦.٦  | ١٠٨٥.٨  | ١٠٨٥.٨  |
| المملكة المتحدة             | ٨٥٠   | ١٠٧٨.٢  | ١٠١٧.٣  | ١٧٨٣.٤  | ١٩٩٧.٦  | ١٣٦٤.٧  | ١٤٥٣.٥  | ٢٣١٠.٥ | ٢٥٠١.٥  | ٣٨٨١.٢  | ٤٨٨٥.٩  |
| البلدان النامية             | ١٨٣.٤ | ٢٨٦٣.٥  | ٢٥٨٥.١  | ٣٩٧٨.١  | ٥٠٨.٧   | ٧٧٦٤.٥  | ٢٨٣٠.٩  | ٦٣١٣.٩ | ٤٠٥٦    | ٨٨١٩.٢  | ٧٦٥٤.٣  |
| أمريكا اللاتينية            | ٨١٥   | ١٥٥٥.٦  | ١٠١٩.٥  | ٢٣٨٩    | ١٨٩٤.٢  | ٣٤٢٨.٨  | ١٧٤٩.١  | ٣٠٨٢.٣ | ٥٦٥.٩   | ٥٣٩٦.٧  | ٥٢٤٩.١  |
| أفريقيا                     | ٣٦٩   | ٨٥٢.٥   | ٥٧٠     | ٦٠٣.٢   | ٦٨٩.١   | ٣٠٢.٣   | ٤٣١.٨   | ٦٧٨.٢  | ١٨٨٨    | ٢٠٢٨.٤  | ٢١٨٧.٩  |
| جنوب وشرق آسيا              | ٤٨٦   | ٥٦١.٧   | ٧٨٠.٦   | ١٤٢٥.٨  | ١٤٤٥.٦  | ١٧٠٩.٦  | ١٦٩٠.٢  | ١٤٣٧.٢ | ٨٥٥.١   | ٢٢٨٦.٨  | ٣٢٣٠.٤  |
| غرب آسيا                    | ١٤٢   | -١٣٢.٤  | ١٩٢.٢   | -٤٦٨.٥  | -٣٥٥.٤  | ٢٢٨٨.٧  | -١٠٨٦.٤ | ١٠٥٦.٦ | -٩٨٠.٦  | -٣٠٩٧.٦ | -٣٠٩٧.٦ |
| أجمالي التدفق لـ دول العالم | ٩٧٤٠  | ١٠٨١٤.١ | ١٢٨٩٩.٣ | ١٦٠٤٨.٥ | ١٨٤٣٨.٩ | ١٩٧٠٦.٩ | ١٤٠٢٩   | ٢٢٠٥١  | ٢٩٨٧٢.٧ | ٣٦٦١٢.٧ | ٣٥١٤٩.١ |

المصدر



ملحق (2)

تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر من البلدان المتقدمة إلى البلدان النامية (مليون دولار)  
ونسبة هذا التدفق من إجمالي تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر/ سنوات مختارة

| السنة             | ١٩٧٠   | ١٩٧٣   | ١٩٧٦   | ١٩٧٩   | ١٩٨١   |
|-------------------|--|--|--|--|--|
| البلدان           | نسبة مئوية الاستثمار في البلدان النامية من إجمالي الاستثمار في البلدان النامية | نسبة مئوية الاستثمار في البلدان النامية من إجمالي الاستثمار في البلدان النامية | نسبة مئوية الاستثمار في البلدان النامية من إجمالي الاستثمار في البلدان النامية | نسبة مئوية الاستثمار في البلدان النامية من إجمالي الاستثمار في البلدان النامية | نسبة مئوية الاستثمار في البلدان النامية من إجمالي الاستثمار في البلدان النامية |
| استراليا          | ١٠٦,٢  | ٦٥,٤   | ١٠٤  | ٢٧,٥   | —  |
| المنسا            | ٤,٦  | ٤١,٨   | ٤,٧  | ٥٧   | ٣١,٥   |
| بلجيكا            | ٤٥,٧   | ٢٩,٣   | ٤٨,٣   | ٦٧   | ١٠٣  |
| كندا              | ٦٤,٢   | ٢١   | ١٢٥  | ٤٩,٤   | ٧٠٠  |
| فلندا             | ٠,٨  | ٢  | ٠,١  | ٢  | ١٧,٤   |
| فرنسا             | ٢٢٥,٢  | ٦٣   | ٢٨٧,١  | ١٤,٩   | ١١٣٧   |
| ألمانيا الاتحادية | ٣١٧,٥  | ٣٦,٣   | ٧٨٦,٦  | ٣١,١   | ١٣٥١,٨   |
| إيطاليا           | ١٢٣,٤  | ١١٠  | ٢٤٥,٦  | ١٣٢  | ١٣١,٨  |
| اليابان           | ٢٦١,٥  | ٧٣,٥   | ١٠٨٤,٢   | ٥٤,٦   | ٢٤٢٦   |
| مولندا            | ١٨٣,٢  | ٣٢,٨   | ٨٨,٥   | ٢١,٧   | ٣٥٣,٩  |
| نيوزيلاند         | —  | —  | ٠,٦  | ١٠٠  | ١٥,٤   |
| النرويج           | ١٨,٩   | ٥٩   | ٤٢,٧   | ٢٢,١   | ٨,٢  |
| الداينرك          | ٨,٤  | ١٧,١   | ٣٠   | ١٠٠  | —  |
| السويد            | ٣٦,٥   | ١٧,١   | ١٢٥  | ٢١   | —  |
| الملكة المتحدة    | ٣٤٠,٦  | ٢٦   | ٩٨٦,٣  | ٢٥,٥   | ١٢١٦,٨   |
| الولايات المتحدة  | ١٨٨٨,٥   | ٢٤,٩   | ٣١١٩   | ٢٦,٢   | ٦٤٧٥   |

٤٤

الم