

دست می‌دهند. اما در شرایطی که بخش خصوصی دارای جایگاه و شکل اصلی خود نیست، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌تواند صرفاً سودهای انحصاری را به شرکت‌های چند ملیتی خارجی انتقال دهد.

● سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نه تنها موجب رشد تجارت می‌شود، بلکه موجب تقویت جهت‌گیری صادراتی در کشورهای میزبان می‌گردد.

● توافقنامه‌های سرمایه‌گذاری دو یا چند جانبه در حال دگرگون شدن و مبین بروز تغییر بنیادی و برگشت ناپذیر نگرش‌ها از ایجاد ممنوعیت و محدودیت برای فعالیت‌های تجاری خارجیان به سوی آزادسازی ورود آنها و اتخاذ رویکرد درهای باز در مورد عملیات و مالکیت آنهاست.

### ویژگی‌های در حال تغییر جریانهای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی یکی از وسایل مهم تقویت همگرایی جهانی است: موجب پیوند میان بازارهای سرمایه و کار می‌گردد و در عین حال سطح دستمزدها و بهره‌وری سرمایه در کشورهای میزبان را به سطح کشورهای صادرکننده سرمایه نزدیک‌تر می‌کند. در درازمدت، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را می‌توان جایگزین مهاجرت دانست که امروز بیش از یک قرن پیش محدود شده است.

ظاهراً بخش اعظم سرمایه‌گذاری‌های مستقیم خارجی در دهه ۱۹۷۰ و اوایل دهه ۱۹۸۰ به انگیزه عبور از موانع تعرفه‌ای "tariff Jumping" انجام شده بود. اما اخیراً استراتژی‌های شرکت‌های چند ملیتی دستخوش تغییرات قابل توجهی شده است زیرا با کاهش هزینه ارتباطات و حمل و نقل و سایر تغییرات تکنولوژیکی، امکان تدوین استراتژی‌های واقعاً منطقه‌ای و حتی جهانی فراهم شده است (برخلاف استراتژی «چند کشوری» شعبات شرکتها، که بطور مستقل از هم عمل می‌کنند و در پشت دیوارهای تعرفه‌ای کشورهای میزبان، اسیرند). آزادسازی تجاری و حذف محدودیت‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مؤید این تغییر بوده و موجب در گرفتن

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) یکی از مهمترین رشته‌های پیونددهنده کشورهای در حال توسعه به کشورهای صنعتی و خودکشورهای در حال توسعه به یکدیگر است. جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به کشورهای در حال توسعه در دهه ۱۹۹۰ تقریباً چهار برابر شده و از دیگر انواع جریان‌های سرمایه‌پیشی گرفته است و بطور میانگین حدود ۱/۷ درصد تولید ناخالص ملی (GNP) این کشورها را تشکیل می‌دهد. این افزایش به دو دلیل عمده بوده است: آزادسازی اقتصادی کشورهای در حال توسعه، بویژه حذف محدودیت‌های ناظر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، و تغییر نگرش شرکت‌های چند ملیتی و روی آوردن آنها به استراتژی‌های یکپارچه تر تولید و سرمایه‌گذاری جهانی.

اما ویژگی‌های ساختاری رشد سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کدام است؟ اثرات اقتصادی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای میزبان (پذیرنده سرمایه) چیست؟ و چشم‌اندازهای استمرار جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی چیست؟ در این نوشته خواهیم دید که:

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی همچنان افزایش پیدا کرده و طیف وسیعی از کشورها را در بر می‌گیرد. همچون تجارت، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نیز مجرای مهمی برای همگرایی جهانی و انتقال تکنولوژی است. بسیاری از کشورهای در حال توسعه نظام‌های سرمایه‌گذاری خود را بازتر کرده و بر اعتبار اصلاحات پیشین در خصوص تجارت و سرمایه‌گذاری افزوده‌اند.

در این مقاله ویژگی‌های در حال ظهور سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، مزایای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و گشایش نظام‌های سرمایه‌گذاری را تشریح خواهیم کرد. پیام‌های اصلی این مقاله عبارتند از:

● سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی یکی از ابزارهای مهم تقویت همگرایی جهانی است و می‌تواند نقش مهمی در خصوصی‌سازی و تأمین زیرساختها ایفا کند.

● تحقیقات شواهد فراوانی در مورد اثرات سرریز اقتصادی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، مانند انتقال دانش فنی و مدیریتی به کشور میزبان به

## سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، توسعه جهان سوم و همگرایی جهانی

مترجمان: بهروز علیشیری  
پیروز ایزدی

منبع:

Global Development Finance 1997.

حدود ۱۱۰ میلیارد دلار رسید. در بی یک دهه رشد مستمر و قوی، رشد کلی جریان سرمایه گذاری خارجی در سال ۱۹۹۶ نیز همچنان چشمگیر بود. سهم چین در جلب سرمایه گذاری بایک افزایش ۶/۵ میلیارد دلاری به ۴۲/۳ میلیارد دلار رسید در حالی که شیلی و مجارستان شاهد کاهش موقعیت خود نسبت به گذشته بودند.

رشد اخیر سرمایه گذاری مستقیم خارجی در جهان نتیجه ادغامها و تملکهای فرامرزی در کشورهای صنعتی بوده است. اما سرمایه گذاران خارجی هر چه بیشتر جلب پروژههای خصوصی سازی در کشورهای در حال توسعه، بویژه در آمریکای لاتین و اروپای شرقی شده اند. طرحهای خصوصی سازی زیر ساختها بیشترین علاقه را در آنها برانگیخته، بطوری که در فاصله سالهای ۱۹۹۰ و ۱۹۹۵ هر ساله بطور میانگین در حدود ۲/۲ میلیارد دلار سرمایه گذاری خارجی صورت گرفته است. ظاهراً هنوز برای تأمین مالی خارجی بیشتر طرحهای خصوصی سازی جای زیادی وجود دارد البته در برخی از کشورها خصوصی سازی صرفاً یک مسئله اقتصادی نیست، بلکه موضوع اجتماعی و سیاسی پیچیده تری است. توزیع سرمایه گذاری مستقیم خارجی در میان

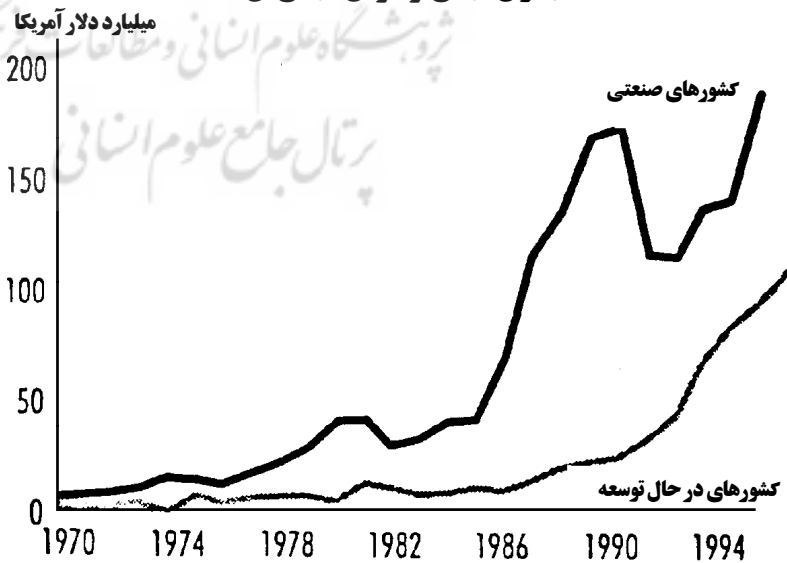
رقابت میان شرکت های چند ملیتی شده است. سهم سرمایه گذاری مستقیم خارجی در فعالیت های اقتصادی جهان که در قالب نسبت جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی به تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی نمود می یابد، طی دو دهه گذشته دو برابر شده و به ۴ درصد در سال ۱۹۹۵ رسیده است. ارزش دلاری فروش شعبات خارجی شرکت های چند ملیتی به نحو قابل ملاحظه ای افزایش یافته و اینک از ارزش دلاری صادرات جهانی کالا و خدمات بیشتر شده است. در سال ۱۹۹۳ (آخرین سالی که اطلاعات آن در دسترس است) فروش جهانی به ۶ تریلیون دلار سرزد که معادل ۱۲۸ درصد صادرات جهانی کالاها و خدمات غیر عامل (nonfactor services) بود. فروش شعبات خارجی شرکت های چند ملیتی در کشورهای در حال توسعه ۱/۳ تریلیون دلار یعنی معادل ۱۳۰ درصد واردات این کشورها بود.

جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی به کشورهای در حال توسعه در دهه ۱۹۹۰ رشد سریعی داشت و در حال حاضر حدود ۴۰ درصد کل جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی در سطح جهان را تشکیل می دهد (نمودار ۱). طبق برآوردها در سال ۱۹۹۶ جریان خالص سرمایه گذاری مستقیم خارجی به کشورهای در حال توسعه به

● رشد چهار صد درصدی سرمایه گذاریهای مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه در دهه ۱۹۹۰ رami توان نتیجه دو عامل عمده دانست: آزادسازی اقتصادی کشورهای در حال توسعه، بویژه حذف محدودیت های ناظر بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی و تغییر نگرش شرکت های چند ملیتی و روی آوردن آنها به استراتژی های یکپارچه تر تولید و سرمایه گذاری جهانی.

### نمودار شماره ۱

جریان ورود سرمایه گذاری مستقیم خارجی به کشورهای در حال توسعه  
بعنوان سهمی از جریان جهانی آن



منبع:

IMF, International Financial Statistics, Various years; and World Bank Debtor System.

صحرا سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تا حدود زیادی به بخش‌های منابع طبیعی در چند کشور محدود شده است.

سهم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در تولید ناخالص ملی در مناطق مختلف دارای تفاوت‌های بسیار زیادی هر چند نه به اندازه جریان مطلق سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است (جدول ۲). جریان سرمایه‌گذاری در گروه کشورهای در حال توسعه طی چهار سال گذشته از ۱/۵ تا ۱/۹ درصد کل تولید ناخالص ملی آنها را تشکیل می‌دهد. در این میان مالزی و ویتنام با ۶/۵ درصد از تولید ناخالص ملی در سال ۱۹۹۶ بزرگترین دریافت‌کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بوده‌اند. در آسیای شرقی (بیشتر در چین) جریان سرمایه‌گذاری خارجی ورودی در حد بیش از ۴ درصد تولید ناخالص ملی آنها پایدار مانده در حالی که آسیای جنوبی و

مناطق در حال توسعه کماکان نامتوازن است (جدول ۱). آسیای شرقی و آمریکای لاتین هنوز سهم عمده - مجموعاً ۸۷ میلیارد دلار - را به خود اختصاص داده‌اند. برزیل، اندونزی، مالزی و مکزیک به برکت بهبود عملکرد اقتصادی، هر یک بیش از ۵ میلیارد دلار از جریان مذکور را جذب کرده‌اند. در یک تحول عمده جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به اروپا و آسیای میانه (با محوریت مجارستان و لهستان) افزایش سریعی یافته و در دو سال اخیر به رقم ۱۵ میلیارد دلار رسیده است. در آسیای جنوبی، کوشش‌های هند برای آزادسازی نظام سرمایه‌گذاری خود و ایجاد یک فضای مساعدتر برای فعالیت بخش خصوصی، چنان که از علاقه سرمایه‌گذاران پیداست در حال به ثمر رسیدن است. خاورمیانه و شمال آفریقا بخش کوچکی از این جریان را جذب کرده‌اند. در آفریقای جنوب

● در کشوری با بخش خصوصی بسیار منحرف و بی‌نظم، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌تواند صرفاً به انتقال سودهای انحصاری به شرکتهای چند ملیتی خارجی منجر شود.

### جدول شماره ۱

خالص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه ۱۹۹۰-۹۶ (به میلیارد دلار آمریکا)

کشورها یا گروه کشورها	۱۹۹۰	۱۹۹۱	۱۹۹۲	۱۹۹۳	۱۹۹۴	۱۹۹۵	۱۹۹۶*
همه کشورهای در حال توسعه	۲۴/۵	۳۳/۵	۴۳/۶	۶۷/۲	۸۳/۷	۹۵/۵	۱۰۹/۵
صحرای آفریقا	۰/۹	۱/۶	۰/۸	۱/۶	۳/۱	۲/۲	۲/۶
آسیای شرقی و حوزه آقیانوس آرام	۱۰/۲	۱۲/۷	۲۰/۹	۳۸/۱	۴۴/۱	۵۱/۸	۶۱/۱
آسیای جنوبی	۰/۵	۰/۵	۰/۶	۰/۸	۱/۲	۱/۸	۲/۶
اروپا و آسیای مرکزی	۲/۱	۴/۴	۶/۳	۸/۴	۸/۱	۱۷/۲	۱۵
آمریکای لاتین و کارائیب	۸/۱	۱۲/۵	۱۲/۷	۱۴/۱	۲۴/۲	۲۲/۹	۲۵/۹
خاورمیانه و شمال آفریقا	۲/۸	۱/۸	۲/۲	۴/۲	۳/۰	-۰/۳	۲/۲
<b>گروههای درآمدی</b>							
کشورهای با درآمد کم	۴/۵	۷/۱	۱۳/۹	۳۲/۰	۳۹/۱	۴۱/۶	۴۹/۵
کشورهای با درآمد متوسط	۲۰/۰	۲۶/۳	۲۹/۸	۳۵/۲	۴۴/۶	۵۳/۹	۶۰/۰
<b>کشورهای عمده دریافت‌کننده</b>							
چین	۳/۵	۴/۴	۱۱/۲	۲۷/۲	۳۳/۸	۳۵/۸	۴۲/۳
مکزیک	۲/۵	۴/۷	۴/۴	۴/۴	۱۱/۰	۷/۰	۶/۴
مالزی	۲/۳	۴/۰	۵/۲	۵/۰	۴/۳	۵/۸	۶/۲
برزیل	۱/۰	۱/۱	۲/۱	۱/۳	۳/۱	۴/۹	۵/۵
<b>کشورها یا گروه کشورها</b>							
اندونزی	۱/۱	۱/۵	۱/۸	۲/۰	۲/۱	۴/۳	۵/۸
تایلند	۲/۴	۲/۰	۲/۱	۱/۸	۱/۴	۲/۱	۲/۹
آرژانتین	۱/۸	۲/۴	۲/۶	۳/۵	۰/۶	۱/۳	۲/۰
مجارستان	۰/۰	۱/۵	۱/۵	۲/۴	۱/۱	۴/۵	۱/۷
لهستان	۰/۱	۰/۳	۰/۷	۱/۷	۱/۹	۳/۷	۴/۲
شیلی	۰/۶	۰/۵	۰/۷	۰/۸	۱/۸	۱/۷	۲/۲
کشورهای با درآمد کم جز چین	۱/۰	۲/۷	۲/۷	۴/۵	۵/۳	۵/۸	۷/۲

\* بر آورد مقدماتی

منبع: بانک جهانی

خاورمیانه و شمال آفریقا تنها حدود ۰/۵ درصد از تولید ناخالص ملی خود سرمایه‌گذاری خارجی جذب کرده‌اند (گرچه جریان سرمایه‌گذاری به آسیای جنوبی سریعتر در حال رشد بوده است). کشورهای آفریقای جنوب صحرا معادل ۰/۸ درصد از تولید ناخالص ملی خود سرمایه‌گذاری خارجی به خود اختصاص داده‌اند، اما بخش عمده این سرمایه‌گذاری روانه کشورهای نظیر غنا و نیجریه شده است.

توزیع نامتوازن سهم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از تولید ناخالص ملی را تا حدودی می‌توان براساس نزدیکی با بازارهای بزرگ (از جمله بازار داخلی کشور میزبان) و تا حدودی نیز بر پایه پیشرفت در اجرای اصلاحات ساختاری و حذف مقررات دست و پاگیر، بویژه آنهایی که به بازگشت آزادانه سود و سرمایه مربوط می‌شود، تبیین کرد.

در مورد توزیع بخشی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه اسناد و منابع خوبی در دست نیست، اما به نظر می‌رسد در سالهای اخیر سهم بخش خدمات تا میزان بیش از یک سوم افزایش یافته، در حالی که سهم تولید کارخانه‌ای به کمتر از یک دوم کاهش یافته است. بقیه نصیب بخش کشاورزی و معادن شده است. در بین خدمات، خدمات مالی دارای سهم قابل

توجهی می‌باشند و تجارت، ساختمان و توریسم هم مهم هستند. در بخش تولید، توزیع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از تولیدات با تکنولوژی پایین‌تر یا صنایع کاربر (مواد غذایی، منسوجات، کاغذ و چاپ، پلاستیک، کائوچو) به سوی صنایع با تکنولوژی بالاتر (الکترونیک، شیمی، داروسازی) میل پیدا کرده است.

در میان کشورهای در حال توسعه، چین در سال ۱۹۹۶ با ۴۲ میلیارد دلار بزرگترین دریافت‌کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بوده است، گرچه بخشی از این رقم احتمالاً نمایانگر رفت و برگشت سرمایه‌گذاران داخلی و خیزش یکباره در سال ۱۹۹۶ برای بهره‌گیری از معافیت‌های گمرکی واردات است که اینک ملغی شده است. بنیانهای کلان اقتصادی قوی این کشور و بازار بزرگ داخلی آن عامل مهم جذب بخش عظیمی از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بوده است. چین تغییرات سیاسی تدریجی با هدف نیل به ایجاد تعادل بین شرکت‌های داخلی و خارجی را در پیش گرفته است. از ۱۹۹۴ به بعد چینی‌ها کوشیده‌اند قوانین مالیاتی متضاد خود را یکسان کنند. شرکت‌های خارجی دیگر نه در سطح دولت مرکزی، ایالت‌ها یا شهرها از مزیت‌های مالیاتی مگر در مورد مالیات بر درآمد شرکتها، برخوردار نیستند و از بخشودگی مربوط به حقوق و عوارض

### ● سرمایه‌گذاری

مستقیم خارجی یکی از وسایل مهم تقویت همگرایی جهانی است: موجب پیوند میان بازارهای سرمایه و کار می‌گردد و در عین حال، سطح دستمزدها و بهره‌وری سرمایه در کشورهای میزبان را به سطح کشورهای صادرکننده سرمایه نزدیکتر می‌کند.

### جدول شماره ۲

خالص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به عنوان سهمی از تولید ناخالص ملی برای مناطق و گروههای درآمدی ۱۹۹۰-۹۶ (به درصد)

گروه کشورها	۱۹۹۰	۱۹۹۱	۱۹۹۲	۱۹۹۳	۱۹۹۴	۱۹۹۵	۱۹۹۶*
همه کشورهای در حال توسعه	۰/۶	۰/۸	۱/۰	۱/۵	۱/۸	۱/۸	۱/۹
آفریقای جنوب صحرا	۰/۳	۰/۶	۰/۳	۰/۶	۱/۲	۰/۸	۰/۸
آسیای شرقی و حوزه اقیانوس آرام	۱/۶	۱/۸	۲/۶	۴/۵	۴/۴	۴/۲	۴/۲
آسیای جنوبی	۰/۸	۰/۸	۰/۲	۰/۲	۰/۳	۰/۳	۰/۵
اروپا و آسیای مرکزی	۰/۸	۰/۳	۰/۵	۰/۸	۰/۸	۱/۶	۱/۲
آمریکای لاتین و کارائیب	۰/۸	۱/۲	۱/۸	۱/۸	۱/۶	۱/۵	۱/۶
خاورمیانه و شمال آفریقا	۰/۶	۰/۴	۰/۵	۰/۹	۰/۶	-۰/۸	۰/۳
<b>گروههای درآمدی</b>							
کشورهای با درآمد کم	۰/۵	۰/۷	۱/۴	۳/۲	۳/۴	۳/۰	۳/۰
کشورهای با درآمد متوسط	۰/۶	۰/۸	۰/۹	۱/۰	۱/۲	۱/۴	۱/۴
کشورهای کم درآمد جز چین	۰/۲	۰/۵	۰/۵	۰/۸	۰/۹	۰/۸	۰/۹

\* برآورد مقدماتی

منبع: بانک جهانی

میلیارد دلار افزایش یافت<sup>۱</sup>. و طی دهه گذشته سهم آن کشور از کل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دو برابر شد و به حدود ۱۴ درصد رسید.

در سالهای اخیر کشورهای در حال توسعه هم اقدام به سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کرده‌اند که سهم عمده در این بین متعلق به برزیل، شیلی، چین و تایلند بوده است (نمودار ۳). این سرمایه‌گذاری‌ها به انگیزه جستجوی منابع مواد خام مهم (مانند مواد معدنی و الوار) و بهره‌گیری از هزینه کمتر نیروی کار در اقتصادهای کمتر توسعه یافته صورت گرفته است.

کاهش هزینه‌های حمل و نقل و ارتباطات و انعطاف‌پذیری حاصل از آن در ارتباط با انتخاب مکان تولید به پیشبرد سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کمک کرده است. جستجو برای بازارهای بزرگتر، دستکم برای فروش مصنوعات و خدمات و کاهش هزینه‌های تولید نیز همین نقش را داشته است. اما در میان کشورهایی که بازار رشد‌یابنده و بزرگ دارند، ثبات کلان اقتصادی و سیاستهای مربوط به مقررات است که تعیین می‌کند کدام کشورها بیشترین سهم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را دریافت می‌دارند.

نگرانی‌هایی در این زمینه مطرح شده است که

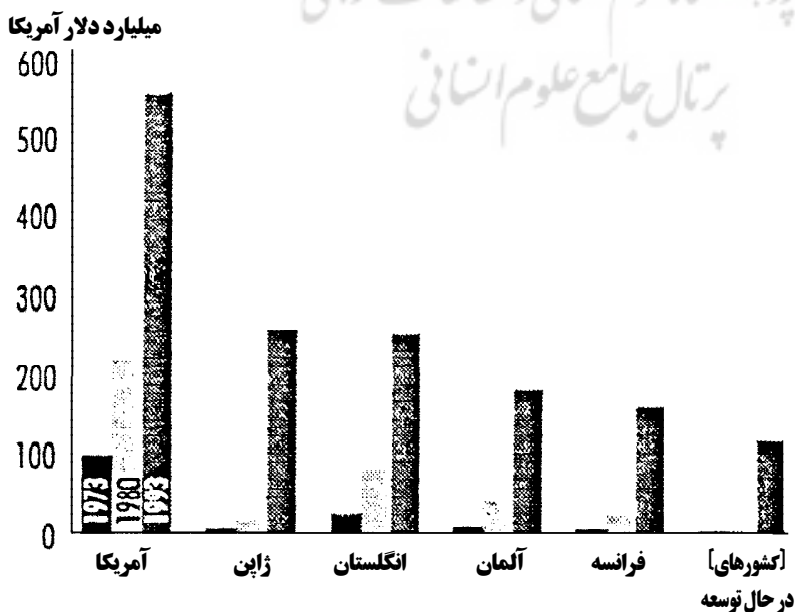
گمرکی بر کالاهای سرمایه‌ای نیز بهره‌مند نمی‌باشند. بطور کلی کشورهایی که دارای ثبات کلان اقتصادی و محیط تجاری سالم هستند در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بیشتر موفق بوده‌اند.

بنگاههای چند ملیتی در کشورهای صنعتی، بویژه شرکت‌های آمریکایی و ژاپنی به عنوان بزرگترین منبع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بیش از ۹۰ درصد سرمایه‌گذاری‌های اخیر و در حدود ۹۵ درصد از کل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را صورت داده‌اند (نمودار ۲). ژاپن در دهه گذشته به عنوان بزرگترین عرضه‌کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در آمده است. سرمایه‌گذاری مستقیم آن کشور در خارج از میانگین سالانه ۳/۳ میلیارد دلار در سالهای ۸۰-۱۹۷۱ به ۲۷/۴ میلیارد دلار در سالهای ۸۹-۱۹۸۱ رسید. البته این روند در خلال سالهای ۹۲-۱۹۸۹ معکوس شد که بازتاب شرایط تجاری وخیمی بود که شرکت‌های ژاپنی در بازارهای داخلی و خارجی با آن روبه‌رو بودند، اما سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ژاپنی‌ها دوباره شروع به جهش کرده است و به نحو فزاینده‌ای موجبات رشد سریع اقتصاد آسیا را فراهم می‌آورد. در سال ۱۹۹۵ سرمایه‌گذاری مستقیم ژاپن در خارج به ۵۲

● سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌تواند از رهگذر کمک به بهره‌وری بیشتر عوامل تولید، ایجاد تغییر در ترکیب محصولات و صادرات، تحقیق و توسعه، و اشتغال و آموزش تأثیرات مستقیمی از خود به جاگذارد.

## نمودار شماره ۲

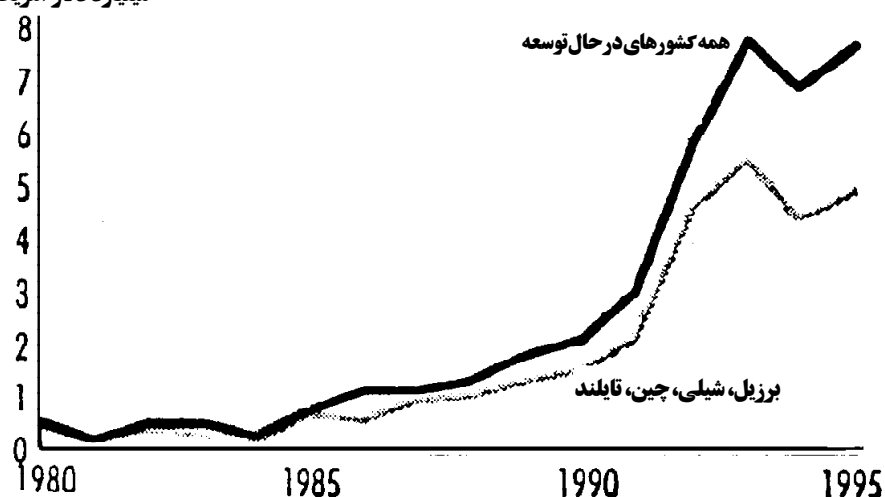
سهم کشورهای مختلف از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشور میزبان، ۱۹۷۳-۹۳





## جریان سرمایه‌گذاری مستقیم کشورهای در حال توسعه در خارج

میلیارد دلار آمریکا



● اثرات غیر مستقیم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌تواند از رهگذر همکاری با نهادهای بومی تحقیق و توسعه، انتقال تکنولوژی به تولیدکنندگان محلی پایین دست و بالا دست، و اثرات حضور شعب شرکت‌های خارجی بر ترکیب تولید و کارایی تولیدکنندگان محلی حاصل شود.

جریان خالص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به کشورهای در حال توسعه که بالغ بر ۱۱۰ میلیارد دلار بود، سود بازگشت داده شده بالغ بر ۳۰ میلیارد دلار تخمین زده می‌شد.

با این حال، از آنجا که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌تواند بخش اعظمی از تهیه منابع پرداخت بدهی را (بویژه به صورت وام‌های بین شرکتها) را دربرگیرد، لذا شاید در نتیجه ابهام در سیاست‌ها، جریان آن ناگهان معکوس شود. این امکان ضرورت این امر را بارز می‌سازد که دولتهای میزبان سیاستهای کلان اقتصادی صحیحی دنبال کنند و با بهتر ساختن چشم اندازهای رشد در بلندمدت باعث تشویق مشارکت بیشتر سرمایه‌گذاری شوند.

از داده‌های مربوط به کشورهای دریافت کننده، دیدگاهی در مورد مراحل تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر انتقال نقدی خالص به اقتصاد میزبان شکل گرفته است. در مرحله ابتدایی، حجم بالای واردات می‌تواند بر جریان ورودی پول نقد بچربد. در مرحله میانی، درآمد حاصل از صادرات، هزینه‌های واردات را جبران می‌کند. و در مرحله بلوغ، سود زیاد اما نرخ برگشت سرمایه به کشور مبدأ اندک است. این سناریو فرض را بر این می‌گذارد که کشور میزبان سیاستهای کلان اقتصادی صحیحی را دنبال می‌کند، نرخ ارز ثابت و نرخ تورم پایینی دارد و دارای حساب سرمایه

برخی از کشورهایی که در گذشته بخش بزرگی از جریان سرمایه‌گذاری مستقیم را دریافت کرده‌اند، ممکن است در حال حاضر که آن سرمایه‌گذاری‌ها به بلوغ و سوددهی رسیده است خروج سرمایه‌گذاری را تجربه کنند. به سختی می‌توان تأثیر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر تراز پرداخت‌ها (انتقال خالص) را محاسبه کرد، چون سود بازگشت داده شده به کشور مادر بندرت در ارقام تراز پرداخت‌ها گزارش می‌شود. اصولاً بازگشت سود باید به عنوان یک خروجی ثبت شود و هرگونه سرمایه‌گذاری مجدد درآمدها باید به عنوان یک جریان جدید سرمایه‌گذاری قلمداد گردد. اما عملاً بسیاری از کشورها (اعم از کشورهای مبدأ یا مقصد) سرمایه‌گذاری مجدد درآمدها را گزارش نمی‌دهند. فرض بر آن است که سود بازگشت داده شده در ارقام خالص سود ثبت می‌شود، و حتی اگر سرمایه‌گذاری دوباره درآمدها در داده‌ها منظور شود، گزارش سرمایه‌گذاری جدید خارجی از کشوری به کشور دیگر فرق می‌کند و عمدتاً ناشناخته است. مطالعات در مورد کشورهای خاص نشان می‌دهد که بخش زیادی از سود در کشور میزبان سرمایه‌گذاری مجدد می‌شود و بطور میانگین یک سوم کل جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را تشکیل می‌دهد<sup>۲</sup>. در سال ۱۹۹۶ در برابر



طرق گوناگون باعث ترویج تغییرات تکنولوژیکی در کشورهای در حال توسعه شود. این نوع سرمایه گذاری می تواند از رهگذر کمک به بهره‌وری بیشتر عوامل تولید، ایجاد تغییر در ترکیب محصولات و صادرات، تحقیق و توسعه، و اشتغال و آموزش، تأثیرات مستقیمی از خود به جا گذارد. همچنین اثرات غیرمستقیم سرمایه گذاری مستقیم خارجی می تواند از رهگذر همکاری با نهادهای تحقیق و توسعه محلی، انتقال تکنولوژی به تولیدکنندگان محلی پائین دست و بالادست و اثرات حضور شعب شرکتهای خارجی بر ترکیب تولید و کارایی تولیدکنندگان محلی حاصل شود. در حالی که شواهد بطور قاطع نشان دهنده وجود جریان تعمیم تکنولوژیکی نیست اما براستی نشان دهنده این احتمال است که سرمایه گذاری مستقیم خارجی سودهای اقتصادی قابل ملاحظه و دستکم برخی اثرات سرائتی را ایجاد کند.

### شواهد سرریز تکنولوژی

یکی از اهداف آزادسازی قواعد حاکم بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی بهره‌مندی از منافع سرریز تکنولوژی است که با سرمایه گذاری مستقیم و عملیات شعبات شرکتهای فراملیتی در اقتصادهای محلی همراه است. متون مربوط به این نوع سرریز بسیار فراوان است اما شواهد در مورد منافع آن - که گمان می‌رود قابل ملاحظه باشد - به دشواری قابل دسترس است.

سرریز تکنولوژی موردی خاص از تأثیر مثبت عوامل بیرونی است. برای نمونه، سرریز تکنولوژی به صورت افقی ممکن است ناشی از تحقیق و توسعه‌ای باشد که به تکنولوژی جدیدی منجر شود که سایر شرکتهای آن الگوبرداری کنند. در این حالت، سرریز تکنولوژی از آنرو افقی است که منافع بوسیله شرکتهائی مغتنم شمرده (یا ایجاد) می‌شود که با شرکتهای تکنولوژی را خلق کرده است، به رقابت مشغولند. سرریز تکنولوژی عمودی در صورتی می تواند اتفاق بیفتد که برای مثال یک شرکت تولیدکننده، تکنولوژی را به شرکتهای عرضه کننده نهادهای انتقال دهد، تا این شرکتهای

بتوانند نهادهای را با هزینه پائین تری تحویل دهند و این هزینه‌های پائین تر آنگاه به مشتریان شرکتهایی غیر از شرکت اولیه انتقال یابد.

در مطالعه‌ای که در ۱۹۹۵ در مورد ۶۹ کشور در حال توسعه انجام شد شواهدی به دست آمد که نشان می‌داد سرمایه گذاری مستقیم خارجی سرریز تکنولوژی به وجود می‌آورد. (۳) نخست، مشخص شد که سرمایه گذاری مستقیم خارجی به رشد اقتصادی کمک می‌کند و اثر آن بر رشد بیشتر از اثر سرمایه گذاری داخلی است. این یافته با سایر مطالعاتی که نشان می‌دهند سرمایه گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه با انتقال تکنولوژی همراه است، همخوانی دارد (۴) دوم، مشخص شد که پس از یک آستانه حداقل، افزایش سرمایه گذاری مستقیم خارجی با بهره‌وری بالاتر سرمایه انسانی برای کل اقتصاد همبسته است که نشان می‌دهد سرمایه گذاری مستقیم خارجی ممکن است اثرات سرریز مثبتی از طریق آموزش کارگران داشته باشد. سوم، مشخص شد که سرمایه گذاری مستقیم خارجی، سرمایه گذاری داخلی را از صحنه خارج نمی‌کند بلکه به نظر می‌رسد که آن را تکمیل می‌کند. این یافته با سرریزهای عمودی که منجر به افزایش سرمایه گذاری بوسیله عرضه کنندگان و توزیع کنندگان می‌شود همخوانی دارد.

این یافته‌ها با مطالعه جدید دیگری نیز همخوانی دارد که نشان می‌دهد بهره‌وری در آن دسته از کشورهای در حال توسعه که پیوندهای قوی تری با کشورهای عضو سازمان همکاری و توسعه اقتصادی (OECD) دارند بیشتر است (۵) این تفاوت را ناشی از تکنولوژی‌ای می‌دانند که در واردات کشورهای در حال توسعه دارای بهره‌وری بالا از کشورهای عضو سازمان همکاری و توسعه اقتصادی تبلور یافته است. اما به دلیل آنکه جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی از کشورهای عضو سازمان همکاری و توسعه اقتصادی به کشورهای در حال توسعه با جریان تجارت همبستگی زیادی دارد، بهره‌وری می‌تواند بیشتر با انتقال تکنولوژی از طریق سرمایه گذاری مستقیم خارجی مرتبط باشد تا تجارت.

● قوانین، پیمان‌ها و اسناد منتشر شده در دهه ۱۹۹۰ همگی در بردارنده شرایطی هستند که حکم به تسلیم دعاوی میان سرمایه‌گذاران و دولتهای میزبان آنها به داورى بین‌المللی می‌کنند.



مطالعه دیگری نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی باعث سرریز تکنولوژی در چین شده است.<sup>(۶)</sup> با استفاده از داده‌هایی که ۴۳۴ ناحیه شهری در چین را طی سالهای ۱۹۸۸-۹۰ پوشش می‌دادند، این مطالعه نشان داد که از میان سه نوع مشارکت در چین (با مالکیت دولتی، متعلق به شهرکها و روستاها، و با سرمایه‌گذاری خارجی)، شرکتهای با سرمایه‌گذاری خارجی رشد سریعتری داشتند. وانگهی، این مطالعه روشن ساخت که نقش شرکتهای با سرمایه‌گذاری خارجی و سهم مستهلك شده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در تبیین تفاوت‌های موجود میان نرخ رشد میان نواحی شهری مختلف حائز اهمیت بوده است.

### پیوندهای بین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و جهت‌گیری صادرات

گذشته از اینها مشخص شده است که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی باعث تشویق صادرات و دسترسی به بازارهای صادراتی می‌شود. گرایش شعب خارجی شرکتهای آمریکائی به صادرات که بوسیله نسبت صادرات به تولید اندازه‌گیری می‌شود، تقریباً در دو دهه گذشته سه برابر شده است. در آمریکای لاتین این نسبت در ۱۹۹۳ به ۳۹ درصد، یعنی بیش از دو برابر آن در آغاز بحران بدهی‌ها رسید.<sup>(۷)</sup> در آسیا، گرایش شعب شرکت‌های آمریکایی به صادرات همچنان قابل توجه است و از حدود ۳۰ درصد در جمهوری کره به بیش از ۸۰ درصد در مالزی نوسان دارد و بویژه در بخشهایی نظیر الکترونیک زیاد بوده است. جهت‌گیری صادراتی شعب شرکتهای ژاپنی نیز در حال افزایش بوده است، بویژه در شرق آسیا صادرات این شرکتها ۳۴ درصد کل فروش آنها را در سال ۱۹۹۳ تشکیل می‌داده است. شعب شرکتهای ژاپنی در چین ۵۳ درصد فروش سال ۱۹۹۲ خود را صادر کرده‌اند در حالی که این رقم در ۱۹۸۶ کمتر از ۱۰ درصد بوده است. همچنین ۴۳ درصد از فروش این شرکت‌ها به بازارهای خود ژاپن ارائه شده است. مطالعات تجربی عموماً مؤید آن است که

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه میزبان، باعث افزایش رشد اقتصادی شده است که این امر شاید تا حدودی از طریق تشویق سرمایه‌گذاری داخلی بیشتر میسر شده باشد. اما تأثیرات کلان اقتصادی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در هر کشور یا منطقه، بسته به نظام سیاستگذاری در اقتصاد میزبان متفاوت است: در جایی که سیاستگذاری‌ها از انحراف کمتری برخوردارند معمولاً مزایای سرمایه‌گذاری بیشتر است. برای مثال، در یک بررسی روشن شد که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در هشت اقتصاد حوزه اقیانوس آرام دارای اثر مثبت بر رشد بوده است. این هشت کشور درزمره اقتصادهایی هستند که انحرافات در آنها بسیار پائین می‌باشند، در حالی که این اثرات در گروه کنترل مرکب از کشورهای در حال توسعه، منفی بوده است.<sup>(۸)</sup>

به نظر می‌رسد مزایای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با رشد تجارت در پیوند باشد: تجارت به عنوان مجرای برای ایجاد سود عمل می‌کند و آزادسازی تجاری و گشایش نظامهای سرمایه‌گذاری در سالهای اخیر غالباً دست در دست هم به پیش رفته‌اند. در اصل، ممکن است تجارت باعث افزایش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی یا جانشین آن گردد (وبالعکس). به نظر می‌رسد که قسمت اعظم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دهه ۱۹۷۰ و اوایل دهه ۱۹۸۰ به انگیزه تلاش برای «عبور از موانع تعرفه‌ای» و فائق آمدن بر موانع تجاری بالفعل یا بالقوه، از جمله محدودیتهای صادراتی داوطلبانه صورت گرفته باشد. برعکس، به نظر می‌رسد که بخش اعظم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در اواخر دهه ۱۹۸۰ و در دهه ۱۹۹۰ در نتیجه افزایش رقابت که تا حدودی ناشی از آزادسازی تجارت است، شکل گرفته باشد. در حالی که ردگیری این پیوندها کار آسانی نیست، سهم بالای معاملات درون شرکتی در کل تجارت یک کشور - تجارت بین شرکت چندملیتی مادر و شعبات آن یا بین شعبات - گواهِ ارتباط نزدیک بین تجارت و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است. داده‌های مربوط به دهه ۱۹۸۰ و پیش از آن نشان می‌دهد

● در بخش تولید کشورهای در حال توسعه، توزیع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از تولیدات با تکنولوژی پایین‌تر یا صنایع کاربر به سوی صنایع با تکنولوژی بالاتر میل پیدا کرده است.

در دهه ۱۹۹۰ تقریباً به سه برابر افزایش یافته و به حدود ۱۱۰۰ عدد رسیده‌اند.

اسناد چندجانبه‌ای هم که در بردارنده شرایطی برای سرمایه‌گذاری بوده‌اند منتشر شده‌اند. نمونه‌های اولیه این اسناد شامل موافقتنامه سازمان کنفرانس اسلامی مصوب سال ۱۹۸۱ و موافقتنامه سازمان کشورهای جنوب شرقی آسیا (آس‌سه‌آن) در مورد سرمایه‌گذاری در سال ۱۹۸۷ است. نخستین سند چندجانبه‌ای که در دهه ۱۹۹۰ مورد پذیرش قرار گرفت رهنمودهای بانک جهانی برای هدایت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بود که در سپتامبر سال ۱۹۹۲ از سوی کمیته توسعه بانک جهانی و هیات مدیره صندوق بین‌المللی پول منتشر شد. همانگونه که از نام این سند برمی‌آید، رهنمودها برخلاف قوانین و پیمانها برای دولت‌ها الزام‌آور نیستند اما هدف از انتشار آنها تأثیرگذاری بر تدوین قوانین و پیمانهای جدید است. از زمان انتشار این رهنمودها چندین سند چندجانبه دیگر نیز که با سرمایه‌گذاری سروکار دارند، منتشر شده‌اند از جمله اصول غیر الزام‌آور سرمایه‌گذاری همکاری اقتصادی آسیا - اقیانوس آرام مصوب سال ۱۹۹۴ و چندین پیمان چندجانبه منطقه‌ای که البته به محض به اجرا گذاشته شدن الزام‌آور می‌گردند. موافقتنامه تجارت آزاد آمریکای شمالی مصوب ۱۹۹۲ و پیمان منشور انرژی مصوب ۱۹۹۴ که به موضوعات تجاری نیز می‌پردازند و دو پروتکل سرمایه‌گذاری مصوب ۱۹۹۴ در مورد موافقتنامه تجاری هم که منجر به تأسیس مرکوسور (Mercosur) گردید از جمله این پیمانها هستند. شرایط سرمایه‌گذاری مندرج در قوانین، پیمانها و اسناد در دهه ۱۹۹۰ وجه مشترک زیادی با یکدیگر دارند. آنها همگی طیف وسیعی از سرمایه‌گذاری خارجی از جمله سرمایه‌گذاری غیرمستقیم و مستقیم و سرمایه‌گذاری در دارائی‌های ملموس و غیرملموس را دربرمی‌گیرند. برای تشویق جریان سرمایه‌گذاری خصوصی، این قوانین، پیمانها و اسناد مشخصاً استانداردهای بالائی را برای حمایت از سرمایه‌گذاری و ترتیبات آزادی را برای ورود به

که در مورد سه کشور عمده، (ایالات متحده، ژاپن و بریتانیا) تجارت مرتبط با شرکتهای چندملیتی نوعاً در حد ۲۵ تا ۴۰ درصد کل تجارت آنها بوده است. مطالعه‌ای جدیدتر چنین برآورد می‌کند که سهم صادرات بین‌شرکتی در سال ۱۹۹۳ در کل صادرات آمریکا ۳۶ درصد بوده است. به هر تقدیر، تجارت بین‌شرکتی و بنابراین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بخش مهمی از تجارت جهانی را تشکیل می‌دهد.

به همین سان، پیوند بین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و صادرات از طریق سهم بالای شعبات خارجی شرکتهای در صادرات کشورهای در حال توسعه‌ای نظیر چین، مالزی، مکزیک، فیلیپین و تایلند نمایان می‌شود. طبق برآوردها در مالزی شعبات شرکتهای خارجی ۴۶ درصد صادرات و ۳۲ درصد مشاغل مربوط به آن را در اواخر دهه ۱۹۸۰ به خود اختصاص داده‌اند. این ارقام در مورد تولیدات صادراتی ۶۰ درصد و برای اشتغال مربوط به آن ۴۶ درصد بوده است. در چین سهم شعبات شرکتهای خارجی در کل صادرات از ۶ درصد در سال ۱۹۸۶ به نزدیک به ۲۸ درصد در سال ۱۹۹۳ رسیده است.

## گشایش نظامهای سرمایه‌گذاری در دهه ۱۹۹۰

در بسیاری از کشورهای در حال توسعه و صنعتی در ۶ سال گذشته نظامهای سرمایه‌گذاری به مراتب آزادتر از پیش گردیده است که اثرات آن بر جریان سرمایه‌گذاری، شبیه اثرات موافقتنامه‌های دور اروگوئه بر تجارت بوده است. در واقع، سرمایه‌گذاری و آزادسازی تجارت غالباً دوش به دوش هم پیش رفته‌اند.

تغییرات به وجود آمده در نظامهای سرمایه‌گذاری به صورت قوانین جدید سرمایه‌گذاری، پیمانهای دوجانبه و ابزارهای چندجانبه نمود یافته‌اند. طی دهه ۱۹۹۰ حدود ۵۰ کشور قوانین جدیدی را در مورد سرمایه‌گذاری به اجرا گذاشته‌اند. چشمگیرتر از همه افزایش تعداد پیمانهای دوجانبه برای ارتقاء و حمایت از سرمایه‌گذاری‌ها بوده است: این پیمانها

● در سالهای اخیر، کشورهای در حال توسعه هم اقدام به سرمایه‌گذاری مستقیم در خارج کرده‌اند نقش عمده را در این بین برزیل، شیلی، چین و تایلند ایفا می‌کنند.

● کاهش هزینه‌های حمل و نقل و ارتباطات، و انعطاف‌پذیری حاصل از آن در ارتباط با انتخاب مکان تولید، به پیشبرد سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کمک کرده است.

این عرصه مشخص می‌سازند. سرمایه‌گذاری بوسیله تضمینات قانونی از موارد کلی (مانند «برخورد عادلانه و منصفانه») تا موارد خاص (مانند ممنوعیت صادره بدون پرداخت غرامت با تدابیر مشابه و حق انتقال منابع مالی مربوط به سرمایه‌گذاری به داخل کشور میزبان و خارج ساختن این منابع از کشور میزبان) مورد حمایت قرار می‌گیرد.

در قوانین به اجرا گذاشته شده در دهه ۱۹۹۰ شرایط گزینشی برای انجام سرمایه‌گذاریهای جدید و تملک سرمایه‌گذاری‌های موجود توسط سرمایه‌گذاران خارجی سست شده یا از بین رفته است. برخی از پیمانها شرط کشورهای کامل‌الوداد و حتی برخورداردی نظیر برخوردار با اتباع کشور را برای انجام یا تملک سرمایه‌گذاری بوسیله سرمایه‌گذاران يك کشور امضاء کننده در خاک کشور امضاءکننده دیگر تعمیم داده و تنها بخش‌هایی را مستثنی کرده‌اند که در ضمايم پیمانها مشخص شده است. به موجب این موافقتنامه‌ها کشورها می‌توانند از فهرست بخشهایی که از برخوردار ملی در رابطه با ورود سرمایه‌گذاران کنار گذاشته شده‌اند، بخشهایی را حذف کنند اما نمی‌توانند بخشهایی را به این فهرست اضافه کنند.

همچنین این قوانین، پیمانها و اسناد همگی در بردارنده شرایطی هستند که حکم به تسلیم دعاوی ما بین سرمایه‌گذاران و دولتهای میزبان آنها به داوری بین‌المللی می‌کنند. برخی از قوانین سرمایه‌گذاری و اکثر پیمانها رجوع به مرکز بین‌المللی حل و فصل دعاوی سرمایه‌گذاری یکی از پنج سازمان بین‌المللی متعلق به گروه بانک جهانی - را لازم دانسته‌اند. بسیاری از پیمانها نیز این امکان را به سرمایه‌گذاران می‌دهند تا همزمان با رجوع به داوری بین‌المللی به اقامه دعوی تحت ترتیبات بیمه سرمایه‌گذاری مانند ترتیبات مشخص شده بوسیله آژانس تضمین سرمایه‌گذاری چندجانبه - عضو دیگر گروه بانک جهانی - بپردازند.

به عنوان بخشی از موافقتنامه سازمان تجارت جهانی مصوب ۱۹۹۴ که در نتیجه مذاکرات تجاری دور اروگوئه منعقد شد اسناد سه‌گانه

الزام آوری در زمینه سرمایه‌گذاری نیز به امضا رسید. این اسناد عبارتند از موافقتنامه تدابیر سرمایه‌گذاری تجاری (TRIMs)، موافقتنامه مربوط به جنبه‌های تجاری حقوق مالکیت معنوی (TRIPs) و موافقتنامه عمومی درباره تجارت خدمات (GATS). گرچه این سه سند تنها به بعضی جنبه‌های معاملات سرمایه‌گذاری می‌پردازند، شرایط آنها بسیار شبیه قوانین، پیمانها و اسنادی است که پیش از این مورد بحث قرار دادیم. موافقتنامه TRIPs شامل شرایطی عمومی برای حمایت از حقوق مالکیت معنوی و استیفای آن می‌شود که معمولاً در پیمانها به عنوان یکی از اشکال سرمایه‌گذاری پنهان ذکر می‌شود. موافقتنامه‌های TRIMs و GATS اصول کلی کشور کامل‌الوداد و رفتار ملی را که در پیمانهای سرمایه‌گذاری نیز یافت می‌شود، بیان می‌کنند.

کشورها، بویژه اقتصادهای در حال گذار همچنان به آزادسازی قوانین سرمایه‌گذاری خود ادامه می‌دهند و پیمانهای دوجانبه و چندجانبه مربوط به سرمایه‌گذاری را منعقد می‌سازند. کشورهای عضو سازمان همکاری اقتصادی و توسعه (OECD) در حال مذاکره در مورد يك موافقتنامه چندجانبه سرمایه‌گذاری جامع هستند که طبق برنامه زمان بندی شده باید تا اواسط سال ۱۹۷۷ به نتیجه برسد. گرچه این موافقتنامه بین اعضای سازمان همکاری اقتصادی و توسعه مورد مذاکره است اما انتظار می‌رود که برای پیوستن سایر کشورها نیز منعی وجود نداشته باشد.

گشایش گسترده نظامهای سرمایه‌گذاری تجسم بخش تغییرات وسیعی است که طی دهه گذشته در نگرش و رویه عملی کشورها در مورد سرمایه‌گذاری خارجی ایجاد شده است. اهمیت آن در ماهیت دگرگون‌ناپذیر قوانین و پیمانها نهفته است: تغییرات به مجردی که پدید می‌آیند می‌توانند تأثیر قدرتمندی بر اعتبار کشور میزبان نزد سرمایه‌گذاران خارجی بالقوه داشته باشند، برای تضمین بیشترین نفع از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، کشورهای در حال توسعه باید به روند آزادسازی قیمت‌های داخلی و اصلاحات بخشی ادامه دهند.

سرمایه گذاری مستقیم  
خارجی می تواند نقش  
مهمی در خصوصی سازی  
و تأمین زیر ساخت ها ایفا  
کند.

London, 1995.

6- Shang-jin Wei, "Foreign Direct Investment in China: Sources and Consequences," in Takatoshi Ito and Anne O. Krueger, eds., **Financial Deregulation in East Asia**, Chicago: University of Chicago Press, forthcoming.

7- Robert E. Lipsey, "The Internationalization of U.S.MNEs and its Impact in Developing Countries", paper presented at international workshop on Foreign Direct Investment, Technology Transfer, and Export Orientation in Developing Countries, Maastricht, the Netherlands, November 1996.

8- Maxwell Fry, "Foreign Direct Investment in a Macroeconomic Framework: Finance, Efficiency, Incentives, and Distortions," Policy Research Working Paper 1141, World Bank International Economic Department, International Finance, Division Washington, D. C., 1993.

## یادداشتها

۱- ارقام مبتنی بر موارد اطلاع داده شده هستند که بوسیله وزارت دارائی ژاپن گردآوری شده اند.

2- UNCTAD, **World Investment Report**, New York: United Nations 1996.

3- E. Borenstein, J. de Gregorio, and J. Lee, "How Does Foreign Direct Investment Affect Growth?" NBER Working Paper 5057, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Mass., 1995.

۴- برای نمونه، ر.ک. به:

Magnus Blomstrom, Robert Lipsey, and Mario Zejan, "What Explains Developing Country Growth?" NBER Working Paper 4132, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Mass., 1992.

5- David Coe, Elhanan Helpman, and Alexander Hoffmaister, "North - South R & D Spillovers," Discussion Paper 1133, Centre for Economic Policy Research,



پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی  
پرتال جامع علوم انسانی