

مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية

الأونكتاد

# 2021 تقرير الاستثمار العالمي

الاستثمار في انتعاش مستدام

استعراض عام



الأمم المتحدة



مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية

الأونكتاد

# 2021 تقرير الاستثمار العالمي

الاستثمار في انتعاش مستدام

استعراض عام



الأمم المتحدة

جنيف، 2021

© 2021، الأمم المتحدة

هذا العمل متاح للجميع بامتثال رخصة المشاع الإبداعي التي استُحدثت من أجل المنظمات الحكومية الدولية، عبر الرابط التالي: <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/igo/>.

ليس في التسميات المستخدمة في هذا العمل وفي طريقة عرض المادة الواردة في أي خريطة فيه ما يتضمن التعبير عن أي رأي كان للأمم المتحدة بشأن المركز القانوني لأي بلد أو إقليم أو مدينة أو منطقة، أو لسلطات أي منها، أو بشأن تعيين تخومها أو حدودها.

ويُسمح بتصوير مقتطفات واستنساخها مع الإشارة إلى المصدر على النحو الواجب.

حُرر هذا المنشور خارج الأونكتاد.

منشور للأمم المتحدة صادر عن مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية.

UNCTAD/WIR/2021 (Overview)

# تصدير


تضررت التدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر بشدة من جراء جائحة كوفيد-19. ففي عام 2020، انخفضت بمقدار الثلث لتصل إلى تريليون دولار، وهو ما يقل كثيراً عن المعدل الأدنى الذي وصلته بعد الأزمة المالية التي شهدتها العالم قبل عقد. وتضررت الاستثمارات التأسيسية في الصناعة والمشاريع الاستثمارية الجديدة في البنى التحتية في البلدان النامية أشد الضرر.

ويدعو ذلك إلى قلق بالغ لأن تدفقات الاستثمارات الدولية حيوية للتنمية المستدامة في المناطق الأكثر فقراً في العالم. وأصبحت زيادة الاستثمار لدعم التعافي المستدام والشامل من الجائحة من أولويات السياسة العالمية. وينطوي ذلك على تشجيع الاستثمار في البنى التحتية والتحول في مجال الطاقة، وفي القدرة على الصمود، وفي الرعاية الصحية.

ويدعم تقرير *الاستثمار العالمي* وأضعي السياسات برصد اتجاهات الاستثمار العالمية والإقليمية وتطورات السياسات الوطنية والدولية. ويستعرض تقرير هذا العام الاستثمار في أهداف التنمية المستدامة ويظهر تأثير سياسات الاستثمار على الصحة العامة والانتعاش الاقتصادي من الجائحة.

ولا بد من تضافر الجهود على الصعيد العالمي لزيادة الاستثمار في أهداف التنمية المستدامة حتى عام 2030، وتتيح مجموعة التوصيات التي يقدمها الأونكتاد لتعزيز الاستثمار في الانتعاش المستدام أداة هامة لوضع السياسات والمجتمع الإنمائي الدولي.

وأتي على هذا التقرير وأوصي به لجميع المشاركين في بناء مستقبل مستدام وشامل للجميع.



أنطونيو غوتيريش

الأمين العام للأمم المتحدة

# توطئة

أدت جائحة كوفيد-19 إلى انخفاض كبير في الاستثمار الأجنبي المباشر على الصعيد العالمي في عام 2020، لتعود تدفقاته إلى المستوى الذي كانت عليه في عام 2005. وأثرت الأزمة تأثيراً سلبياً هائلاً على أكثر أنواع الاستثمار إنتاجية، أي الاستثمارات التأسيسية في المشاريع الصناعية ومشاريع البنى التحتية. ويعني ذلك أن الإنتاج الدولي، الذي يشكل محركاً للنمو الاقتصادي والتنمية على الصعيد العالمي، قد تضرر بشدة.

وأدت الأزمة إلى تراجع التقدم في سد الفجوة الاستثمارية، الذي أُحرز بعد اعتماد أهداف التنمية المستدامة. ويتطلب ذلك تجديد الالتزام ودفعة كبيرة للاستثمار في هذه الأهداف وتمويلها.

ويتمحور التركيز الآن على الانتعاش. ولكن الأمر لا يتعلق بإعادة تشييط الاقتصاد فحسب، بل بجعل الانتعاش أكثر استدامة وأكثر قدرة على تحمل الصدمات في المستقبل.

ونظراً لحجم التحديات وكثرتها، نحتاج إلى نهج سياسي متماسك لتعزيز الاستثمار في القدرة على الصمود، وتحقيق التوازن في الحوافز بين البنى التحتية والصناعة، ومواجهة تحديات تنفيذ خطط الانتعاش.

ويتناول هذا التقرير أولويات الاستثمار في مرحلة الانتعاش. ويبين كيف أن تنمية القدرات الإنتاجية، بالنسبة للاقتصادات النامية والاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية، ولا سيما أقل البلدان نمواً، تُعتبر دليلاً يساعد في تحديد أولويات الاستثمار وإظهار المجالات التي يمكن للاستثمار الدولي أن يقدم فيها الإسهام الأكبر، وكذلك المجالات التي تضرر فيها أشد الضرر أثناء الجائحة.

ويرى التقرير أن هناك خمسة عوامل ستحدد أثر حُزم الاستثمار على الانتعاش المستدام والشامل للجميع: الإضافة، والتوجيه، والنتائج غير المباشرة، والتنفيذ، والحوكمة.

ويشير التقرير أيضاً إلى تحديات معيّنة ستنشأ مع بدء تنفيذ خطط الاستثمار من أجل الانتعاش، ويقترح إطاراً لاتخاذ الإجراءات السياساتية اللازمة لمواجهتها. ويعرض إطار السياسات إجراءات وأدوات مبتكرة لتحديد الأولويات الاستراتيجية. وبالنسبة لواضعي السياسات، فإن المنطلق هو المنظور الاستراتيجي، في شكل نهج للتنمية الصناعية. وستحدد السياسة الصناعية مدى تحفز الشركات في مختلف

القطاعات لإعادة التوازن لشبكات الإنتاج الدولية من أجل زيادة القدرة على الصمود في سلسلة التوريد وفي المجالين الاقتصادي والاجتماعي.

ومهمتنا اليوم هي المضي قدماً باتباع نهج مختلف. ولن يتسنى ذلك من دون إعادة إطلاق الاستثمار الدولي باعتباره محركاً للنمو، وضمان أن يكون الانتعاش شاملاً للجميع، فتجني ثماره البلدان كافة.

وآمل أن يكون إطار السياسات من أجل الاستثمار في انتعاش مستدام ملهماً ومنشطاً للجهود الرامية إلى تحقيق هذا الهدف.



إيزابيل دوران  
نائبة الأمين العام للأونكتاد





وأعدت فروع التقرير المتعلقة بالاتجاهات الإقليمية في الفصل الثاني بفضل تعاون زملاء من لجان الأمم المتحدة الإقليمية، واستند الفصل الخامس إلى التعليقات الواردة من المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية والاتحاد الدولي للبورصات.

وساهم في التقرير أيضاً العديد من موظفي المصارف المركزية والوكالات الحكومية الوطنية والمنظمات الدولية والمنظمات غير الحكومية.

# المحتويات

iii	.....تصدير
iv	.....توطئة
vi	.....شكر وتقدير
1	.....استعراض عام
1	.....اتجاهات وآفاق الاستثمار في العالم
11	.....الاتجاهات الإقليمية
18	.....مستجدات سياسات الاستثمار
24	.....الاستثمار في الانتعاش المستدام
31	.....أسواق رأس المال والتمويل المستدام

# استعراض عام

## اتجاهات وآفاق الاستثمار في العالم

### أزمة كوفيد-19 أدت إلى انخفاض كبير في الاستثمار الأجنبي المباشر

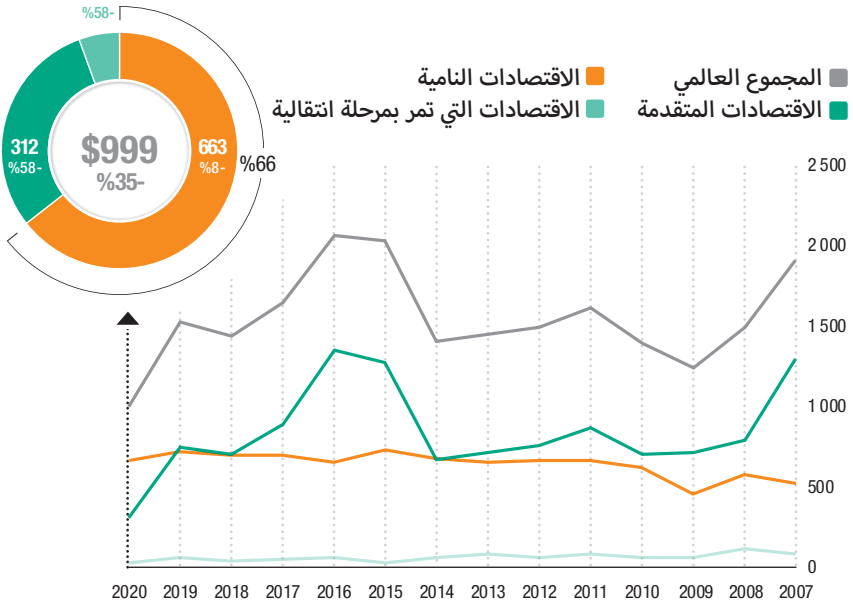
انخفضت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر العالمي بنسبة 35 في المائة في عام 2020، لتصل إلى تريليون دولار بعد أن بلغت 1,5 تريليون دولار في العام السابق. وأدت عمليات الإغلاق في جميع أنحاء العالم للتصدي لجائحة كوفيد-19 إلى إبطاء المشاريع الاستثمارية القائمة، ودفعت آفاق الركود الشركات المتعددة الجنسيات إلى إعادة تقييم المشاريع الجديدة. وشهدت الاقتصادات المتقدمة أشد انخفاض حيث تراجع الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 58 في المائة، ويرجع ذلك جزئياً إلى إعادة هيكلة الشركات والتدفقات المالية داخل الشركات. أما في الاقتصادات النامية، فقد انخفض الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة أكثر اعتدالاً وصلت إلى 8 في المائة، مما يعزى أساساً إلى صمود التدفقات في آسيا. ونتيجة لذلك، شكلت الاقتصادات النامية ثلثي الاستثمار الأجنبي المباشر العالمي، بعد أن كانت تستأثر بأقل بقليل من النصف في عام 2019 (الشكل 1).

وثمة تباين شديد بين أنماط الاستثمار الأجنبي المباشر وأنماط أنشطة المشاريع الجديدة، حيث تتحمل البلدان النامية وطأة تراجع الاستثمار. ففي هذه البلدان، انخفض عدد المشاريع التأسيسية المعلنة بنسبة 42 في المائة، وانخفض عدد صفقات تمويل المشاريع الدولية - المهمة للبنى التحتية - بنسبة 14 في المائة. أما في الاقتصادات المتقدمة، فقد تراجعت الاستثمارات التأسيسية بنسبة 19 بينما زاد تمويل المشاريع الدولية بنسبة 8 في المائة. والاستثمارات التأسيسية والمشاريع عنصران حاسمان للقدرة الإنتاجية وتطوير البنية التحتية، وبالتالي لآفاق الانتعاش المستدام.

وقد تراجعت جميع عناصر الاستثمار الأجنبي المباشر. وأدى الانكماش العام في أنشطة المشاريع الجديدة، إلى جانب تباطؤ عمليات الدمج والتملك عبر الحدود، إلى انخفاض في تدفقات الاستثمار في رأس المال بأكثر من 50 في المائة. ومع تراجع أرباح الشركات المتعددة الجنسيات بنسبة 36 في المائة في المتوسط، تقلص أيضاً حجم أرباح الشركات الفرعية الأجنبية المعاد استثمارها، والتي تشكل جزءاً هاماً من الاستثمار الأجنبي المباشر في السنوات العادية.

وتركّز أثر الجائحة على الاستثمار الأجنبي المباشر العالمي في النصف الأول من عام 2020. أما في النصف الثاني، فقد انتعشت عمليات الدمج والتملك عبر الحدود وصفقات تمويل المشاريع الدولية انتعاشاً كبيراً. ولكن الاستثمارات التأسيسية - الأهم للبلدان النامية - واصلت اتجاهها السلبي طيلة عام 2020 وحتى الربع الأول من عام 2021.

## الشكل 1 تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة، على نطاق العالم وحسب مجموعة الاقتصادات، 2007-2020 (بمليارات الدولارات وبالنسبة المئوية)



المصدر: الأونكتاد.

## تباينت اتجاهات الاستثمار الأجنبي المباشر تبايناً شديداً بحسب المناطق

صمدت الاقتصادات النامية في وجه العاصفة أفضل من الاقتصادات المتقدمة. غير أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المناطق النامية والاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية تضررت أكثر نسبياً من جراء تأثير الجائحة على الاستثمار في الأنشطة الكثيفة الاستخدام لسلاسل القيمة

العالمية والأنشطة القائمة على السياحة والموارد. وأدى تباين الحيز المالي المتاح لبدء تنفيذ تدابير الدعم الاقتصادي بدوره إلى فوارق إقليمية.

وتراجعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بنسب متفاوتة بين المناطق النامية، حيث بلغت -45 في المائة في أمريكا اللاتينية والكاريبي، و-16 في المائة في أفريقيا. وفي المقابل، زادت التدفقات إلى آسيا بنسبة 4 في المائة، لتستأثر المنطقة بنصف الاستثمار الأجنبي المباشر العالمي في عام 2020. وسجلت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية انخفاضاً شديداً بنسبة 58 في المائة.

وأدت الجائحة إلى زيادة تدهور الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصادات الضعيفة هيكليةً والاقتصادات الهشة. وعلى الرغم من أن التدفقات الواردة إلى أقل البلدان نمواً ظلت مستقرة، فقد انخفضت إعلانات الاستثمارات التأسيسية بمقدار النصف، وتراجعت صفقات تمويل المشاريع الدولية بمقدار الثلث. وانخفضت أيضاً تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 40 في المائة إلى الدول الجزرية الصغيرة النامية، وبنسبة 31 في المائة إلى البلدان النامية غير الساحلية.

وانهارت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى أوروبا بنسبة 80 في المائة بينما انخفضت هذه التدفقات بحدّة أقل في أمريكا الشمالية (-42 في المائة). وظلت الولايات المتحدة أكبر بلد مضيف للاستثمار الأجنبي المباشر، تليها الصين (الشكل 2).

## الاستثمار الخارجي يهوي في جميع أنحاء العالم، باستثناء آسيا

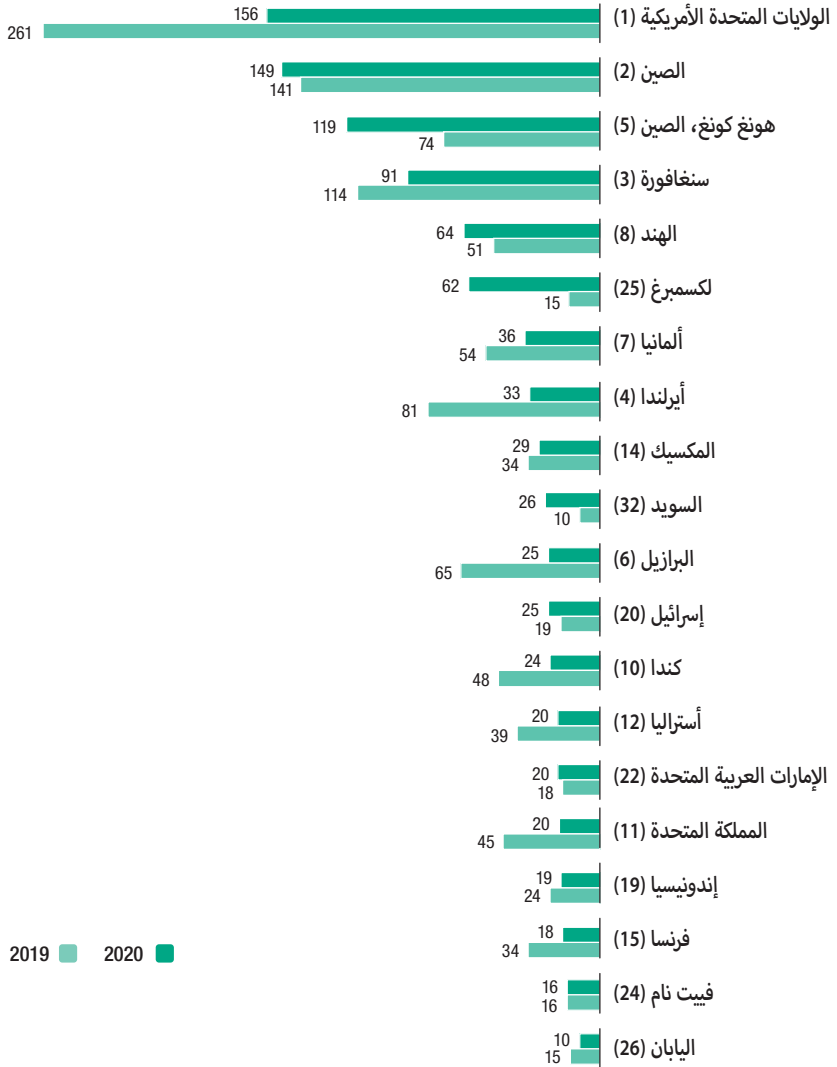
في عام 2020، قلصت الشركات المتعددة الجنسيات من البلدان المتقدمة استثماراتها في الخارج بنسبة 56 في المائة، لتصل إلى 347 مليار دولار - وهي أدنى قيمة منذ عام 1996. ونتيجة لذلك، انخفضت حصتها في الاستثمار الأجنبي المباشر العالمي المتجه إلى الخارج إلى مستوى قياسي بلغ 47 في المائة. وعلى غرار التدفقات الداخلة، أدى التقلب الشديد في التدفقات الواردة عبر الهيئات الوسيطة إلى زيادة انخفاض الاستثمارات الواردة من الاقتصادات المستثمرة الرئيسية. وانهار إجمالي الاستثمارات الخارجة من الشركات الأوروبية المتعددة الجنسيات بنسبة 80 في المائة ليصل إلى 74 مليار دولار. وتراجعت التدفقات الخارجة من هولندا وألمانيا وأيرلندا والمملكة المتحدة. وظلت التدفقات الخارجة من الولايات المتحدة ثابتة في مستوى 93 مليار دولار. أما استثمار الشركات اليابانية المتعددة الجنسيات - وهي أكبر الجهات المستثمرة في الخارج في السنتين الماضيتين - فقد انخفضت بمقدار النصف لتصل إلى 116 مليار دولار.

وتضررت أيضاً التدفقات الخارجة من الاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية، التي تستند إلى حد بعيد إلى أنشطة الشركات الروسية المتعددة الجنسيات القائمة على الموارد الطبيعية، حيث انخفضت بمقدار ثلاثة أرباع.

## تدفقات الاستثمار الأجنبي الوافدة، في أكبر 20 اقتصاداً مضيفاً للاستثمارات، في 2019 و2020 (بمليارات الدولارات)

### الشكل 2

الرقم الوارد بين قوسين = ترتيب 2019



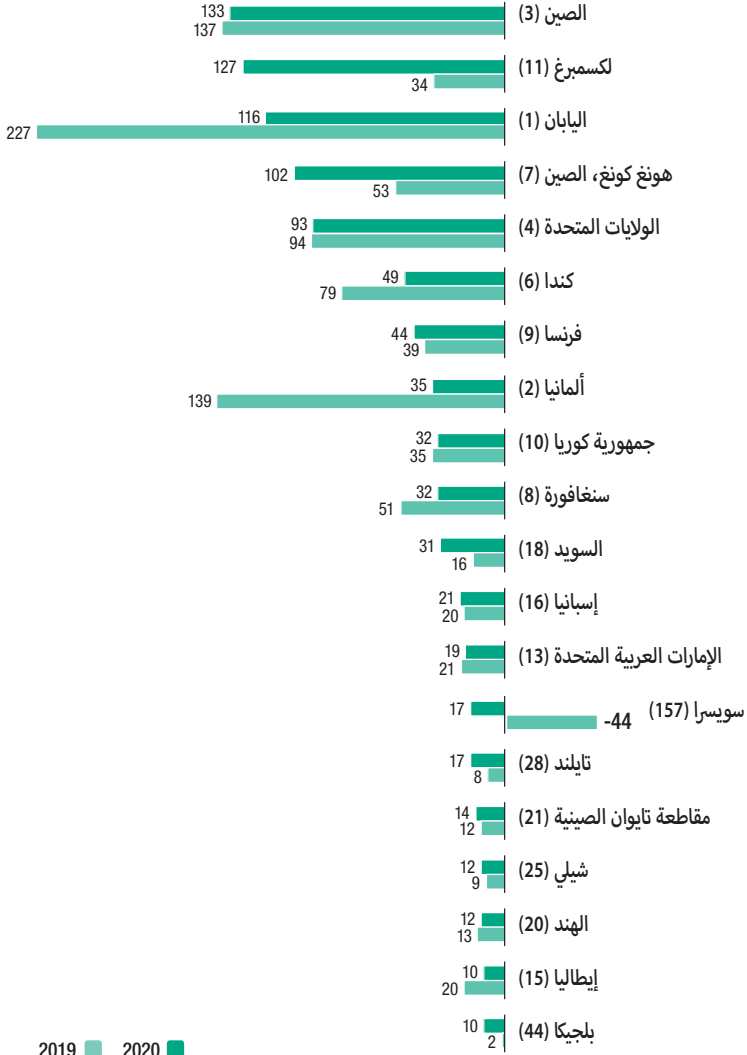
المصدر: الأوتكتاد.

وتقلصت قيمة النشاط الاستثماري في الخارج الذي تضطلع به شركات الاقتصادات النامية المتعددة الجنسيات بنسبة 7 في المائة، لتصل إلى 387 مليار دولار. وسجل الاستثمار المتجه نحو الخارج من شركات أمريكا اللاتينية المتعددة الجنسيات منحنى سلبياً وصل إلى 3,5 مليارات دولار، بسبب التدفقات الخارجة السلبية من البرازيل وانخفاض الاستثمارات من المكسيك وكولومبيا. غير أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الخارجة من آسيا زادت بنسبة 7 في المائة لتصل إلى 389 مليار دولار، مما يجعلها المنطقة الوحيدة التي سجلت زيادة في التدفقات الخارجة. ونتج هذا النمو عن التدفقات القوية الخارجة من هونغ كونغ (الصين) ومن تايلند. واستقر الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج من الصين عند مبلغ 133 مليار دولار، مما جعل البلد أكبر مستثمر في العالم (الشكل 3). وشكل التوسع المستمر في مشاريع الشركات الصينية المتعددة الجنسيات والمشاريع الجارية في إطار مبادرة الحزام والطريق دعامة التدفقات الخارجة في عام 2020.

### الشكل 3

## تدفقات الاستثمار الأجنبي الخارجة، من أكبر 20 اقتصاداً مصدراً للاستثمارات، في 2019 و2020 (بمليارات الدولارات)

الرقم الوارد بين قوسين = ترتيب 2019



2019 2020

المصدر: الأوتكتاد.



## الآفاق: من المتوقع أن يهوي الاستثمار الأجنبي المباشر إلى القاع في عام 2021

من المتوقع أن تصل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر العالمية إلى أدنى مستوياتها في عام 2021 ثم تستعيد بعض مكاسبها بزيادة تتراوح بين 10 في المائة و15 في المائة. ومع ذلك، ستظل تلك التدفقات أقل بنحو 25 في المائة من مستوى عام 2019 وأقل بكثير من 40 في المائة من أعلى مستوى وصلته آخر مرة في عام 2016. وتبين التوقعات الحالية زيادة إضافية في عام 2022، يمكن أن تعيد، حسب الحد الأعلى من التوقعات، الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مستوى عام 2019 البالغ 1,5 تريليون دولار.

ويعكس الانتعاش المتواضع نسبياً في الاستثمار الأجنبي المباشر العالمي المتوقع لعام 2021 عدم اليقين المستمر بشأن إمكانية الحصول على اللقاحات، وظهور طفرات جينية في الفيروسات، وتأخر إعادة فتح القطاعات الاقتصادية. ولن ترجم زيادة النفقات على الأصول الثابتة والأصول غير الملموسة مباشرة إلى انتعاش سريع للاستثمار الأجنبي المباشر، مثلما يؤكد تناقض الحد بين التوقعات المتفائلة بشأن النفقات الرأسمالية والتوقعات الانكماشية المتعلقة بإعلانات المشاريع التأسيسية.

وستفاوت انتعاش الاستثمار الأجنبي المباشر. ومن المتوقع أن تدفع الاقتصادات المتقدمة عجلة النمو العالمي في الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث يتوقع أن يبلغ النمو في عام 2021 نسبة 15 في المائة (انطلاقاً من خط أساس يستثني التدفقات الواردة عبر الهيئات الوسيطة)، بفضل قوة أنشطة عمليات الدمج والتملك عبر الحدود وبفضل الدعم الواسع النطاق للاستثمار العام. وسيستمر صمود تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى آسيا (8 في المائة)؛ فقد برزت المنطقة باعتبارها وجهة جذابة للاستثمار الدولي طيلة فترة الجائحة. ومن غير المحتمل حدوث انتعاش كبير في الاستثمار الأجنبي المباشر في أفريقيا وأمريكا اللاتينية والكاريبي في الأجل القريب. فهاتان المنطقتان تعانيان بقدر أكبر من مواطن الضعف الهيكلية ولهما حيز مالي أضيق وتعتمدان اعتماداً شديداً على الاستثمارات التأسيسية، التي يُتوقع أن يظل مستواها متدنياً في عام 2021.

وتؤكد المؤشرات المبكرة - مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر في الأشهر الأولى من عام 2021 - تباين مسارات عمليات الدمج والتملك عبر الحدود والمشاريع الجديدة. وظلت أنشطة الدمج والتملك عبر الحدود مستقرة عموماً في الربع الأول من عام 2021، ويزداد عدد صفقات الدمج والتملك المعلن عنها، مما يشير إلى احتمال حدوث طفرة في وقت لاحق من العام. وفي المقابل، لا تزال الاستثمارات التأسيسية المعلنة ضعيفة.

## تفاؤل حذر لدى وكالات ترويج الاستثمار بشأن عام 2021

على الرغم من استمرار الجائحة، تتوقع 68 في المائة من وكالات ترويج الاستثمار أن يرتفع الاستثمار في بلدانها في عام 2021، وفقاً لدراسة استقصائية لهذه الوكالات أجراها الأونكتاد مؤخراً. ويتوقع نصف الوكالات المجيبة تقريباً زيادة كبيرة في الاستثمار الأجنبي المباشر العالمي في عام 2021. ومع ذلك تقرر الوكالات باستمرار صعوبة الأوضاع في البيئة العالمية لتشجيع الاستثمار. وتصنف الوكالات الأغذية والزراعة، وتكنولوجيا المعلومات والاتصالات، والمستحضرات الصيدلانية باعتبارها أهم ثلاثة قطاعات لجذب الاستثمار الأجنبي في عام 2021. وظل قطاع الأغذية والزراعة يعتبر دائماً هاماً لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، ولا سيما من جانب الاقتصادات النامية والاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية، غير أن قطاعي تكنولوجيا المعلومات والاتصالات والمستحضرات الصيدلانية يشهدان اهتماماً متزايداً بسبب الجائحة.

## الإنتاج الدولي: الشركات الكبرى المتعددة الجنسيات تصمد في وجه العاصفة

ضاعفت الشركات المتعددة الجنسيات عمليات إصدار ديون الشركات في عام 2020 لمواجهة انخفاض الإيرادات. وفي الوقت نفسه، انخفضت عمليات التملك وظلت النفقات الرأسمالية ثابتة، مما أدى إلى ارتفاع الأرصدة النقدية. وفي عام 2020، زادت أكبر 5 000 شركة غير مالية مدرجة في البورصة سيولتها المتاحة بأكثر من 25 في المائة.

وباتت الشركات المتعددة الجنسيات تعتمد على نحو متزايد سياسات بشأن التنوع والشمولية. ويتزايد اهتمامها بالمساواة بين الجنسين، كما يتجلى في سياسات التنوع القائمة، ولا سيما في الاقتصادات الناشئة، حيث تضاعف عدد هذه السياسات في السنوات الخمس الأخيرة.

وزاد عدد الشركات المتعددة الجنسيات المملوكة للدولة زيادة طفيفة في عام 2020، بنسبة 7 في المائة، ليصل إلى حوالي 1 600 شركة في جميع أنحاء العالم. ونتج عدد منها عن مشاركة جديدة من الدول في رأس المال في إطار برامج الدعم والإنقاذ. وركزت حزم الإنقاذ التي تنطوي على حيازة حصص من رأس المال على شركات الطيران، وحدث جميعها في الاقتصادات المتقدمة، باستثناء حالات قليلة في الاقتصادات الآسيوية الناشئة. وفي كثير من الحالات، استهدفت عمليات ضخ رأس المال شركات النقل المملوكة للدولة، مما جعل عدد الشركات الجديدة المتعددة الجنسيات المملوكة للدولة حوالي اثنتي عشرة شركة.

وقلصت الشركات المتعددة الجنسيات المملوكة للدولة من الأسواق الناشئة عمليات التملك الدولية في عام 2020، من 37 مليار دولار إلى 24 مليار دولار. وجاء هذا الانخفاض في أعقاب اتجاه تنازلي أطول أجلاً في النشاط الخارجي لهذه الشركات.



## الاستثمار داخل المنطقة: أقل مما يبدو ولكن من المتوقع أن يزداد زخماً

من المتوقع أن يزداد الزخم خلال السنوات القادمة إزاء الاستثمار الأجنبي المباشر الإقليمي. وسيعزز شبكات الإنتاج الإقليمية كل من ضغوط السياسات التي تتوخى الاستقلال الاستراتيجي، والاعتبارات المتعلقة بقدرة الشركات على الصمود، والتعاون الاقتصادي. وسيشكل التحول نحو زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر بين بلدان المنطقة الواحدة قطيعة مع الماضي تتجاوز إلى حد بعيد ما هو متوقع عموماً؛ وتُظهر البيانات الجديدة بشأن الروابط الإقليمية المباشرة وغير المباشرة للاستثمار الأجنبي المباشر أن روابط الاستثمار لا تزال حتى الآن عالمية النطاق أكثر مما هي إقليمية.

وبلغت القيمة الإجمالية لأرصدة الاستثمار الأجنبي المباشر الثنائي بين الاقتصادات في المنطقة نفسها في عام 2019 حوالي 18 تريليون دولار، أي ما يعادل 47 في المائة من إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر. غير أن إلقاء نظرة على مراكز الاستثمار الإقليمية وحساب الروابط بين المالكين النهائيين والجهات النهائية فقط يظهران أن تلك القيمة الإجمالية تنخفض إلى أقل من 11 تريليون دولار، أو 30 في المائة فقط من إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر. وثالث الاستثمار الأجنبي المباشر بين بلدان المنطقة الواحدة إما يُحسب مرتين أو يأتي من خارج المنطقة.

وينمو الاستثمار الأجنبي المباشر داخل بلدان المنطقة ببطء نسبياً أيضاً. فقد نما هذا الاستثمار بين بلدان المنطقة الواحدة بمعدل سنوي متوسطه 4 في المائة في الفترة 2009-2019، وهو معدل أبطأ من رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر العالمي (6 في المائة سنوياً). ونتيجة لذلك، انخفضت حصة الاستثمار الأجنبي المباشر بين بلدان المنطقة الواحدة في إجمالي رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر من 56 في المائة في عام 2009 إلى 47 في المائة في عام 2019 - وانخفضت حصة روابط الملكية النهائية داخل المنطقة من 34 في المائة إلى 30 في المائة.

ويسلط تفكيك الشبكات الإقليمية للاستثمار الأجنبي المباشر الضوء من منظور جديد أيضاً على حجم الاستثمار فيما بين بلدان الجنوب. وتقل قيمة هذا الاستثمار الأجنبي المباشر كحصة من الاستثمار الإجمالي في الاقتصادات النامية عن 20 في المائة (بدلاً من نحو 50 في المائة) بعد إزالة الاستثمار عن طريق الهيئات الوسيطة من خلال مراكز الاستثمار في البلدان النامية.

# الاتجاهات الإقليمية

## انخفاض الاستثمار الأجنبي المباشر في أفريقيا بنسبة 16 في المائة

انخفضت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى أفريقيا بنسبة 16 في المائة في عام 2020، لتصل إلى 40 مليار دولار - وهذا المستوى سُجل آخر مرة قبل 15 عاماً - مع استمرار تأثير الجائحة السلبية والمتعدد الأوجه على الاستثمار عبر الحدود على الصعيدين العالمي والإقليمي. وهوت إعلانات المشاريع التأسيسية، التي تُعتبر أساسية للاق التصنيع في المنطقة، بنسبة 62 في المائة لتصل إلى 29 مليار دولار، بينما انهار تمويل المشاريع الدولية بنسبة 74 في المائة إلى 32 مليار دولار. وانخفضت عمليات الدمج والتملك عبر الحدود بنسبة 45 في المائة لتصل إلى 3,2 مليارات دولار. وكان التراجع في الاستثمار الأجنبي المباشر أشد وطأة في الاقتصادات المعتمدة على الموارد بسبب انخفاض أسعار سلع الطاقة وتقلص الطلب عليها.

وانكسحت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى شمال أفريقيا بنسبة 25 في المائة لتصل إلى 10 مليارات دولار، بعد أن بلغت 14 مليار دولار في عام 2019، وسُجلت معدلات انخفاض كبيرة في معظم البلدان. وظلت مصر أكبر متلق للاستثمار في أفريقيا، على الرغم من انخفاض التدفقات الواردة بنسبة 35 في المائة لتصل إلى 5,9 مليارات دولار. وتراجعت التدفقات الواردة إلى أفريقيا جنوب الصحراء بنسبة 12 في المائة لتصل إلى 30 مليار دولار. وعلى الرغم من زيادة طفيفة في التدفقات الواردة إلى نيجيريا من 2,3 مليار دولار في عام 2019 إلى 2,4 مليار دولار، انخفضت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى غرب أفريقيا بنسبة 18 في المائة إلى 9,8 مليارات دولار في عام 2020. ووسط أفريقيا وهي المنطقة الوحيدة في القارة التي سجلت استقراراً في الاستثمار الأجنبي المباشر في عام 2020، حيث بلغت التدفقات الواردة إليها 9,2 مليارات دولار، مقارنة بمبلغ 8,9 مليارات دولار في عام 2019. وساعدت زيادة التدفقات إلى جمهورية الكونغو (بنسبة 19 في المائة لتصل إلى 4 مليارات دولار) على منع حدوث انخفاض. وتراجع حجم الاستثمار الأجنبي المباشر إلى شرق أفريقيا إلى 6,5 مليارات دولار، أي أقل بنسبة 16 في المائة مقارنة بعام 2019. وسجلت إثيوبيا، التي تتأثر بأكثر من ثلث الاستثمار الأجنبي في شرق أفريقيا، انخفاضاً بنسبة 6 في المائة في التدفقات الواردة إليها لتصل إلى 2,4 مليار دولار. وانخفض الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجنوب الأفريقي بنسبة 16 في المائة ليصل إلى 4,3 مليارات دولار على الرغم من تباطؤ استعادة رؤوس أموال الشركات المتعددة الجنسيات في أنغولا. واستأثرت موزامبيق وجنوب أفريقيا بمعظم التدفقات الواردة إلى الجنوب الأفريقي.

وانخفض الاستثمار الأجنبي في أفريقيا الموجه نحو القطاعات ذات الصلة بأهداف التنمية المستدامة انخفاضاً شديداً في عام 2020. وشكل قطاع الطاقة المتجددة نشاراً في هذا السياق، إذ زادت صفقات تمويل المشاريع الدولية بنسبة 28 في المائة لتصل إلى 11 مليار دولار.

وفي خضم بطء نشر اللقاحات وظهور سلالات جديدة من كوفيد-19، تستمر مخاطر تكبد الاستثمار الأجنبي في أفريقيا خسارة كبيرة، وتظل آفاق حدوث انتعاش شديد فوري قاتمة. ويتوقع الأونكتاد أن يزداد الاستثمار الأجنبي المباشر في أفريقيا في عام 2021 زيادة طفيفة فقط، ويمكن أن يؤدي الارتفاع المتوقع في الطلب على السلع الأساسية، والموافقة على المشاريع الرئيسية، والانتعاش الوشيك من وضع بروتوكول الاستثمار المستدام لاتفاق منطقة التجارة الحرة القارية الأفريقية، إلى زيادة زخم الاستثمار بعد عام 2022.

## بلدان آسيا النامية تستأثر بنصف الاستثمار الأجنبي المباشر العالمي

صمدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى بلدان آسيا النامية ككل، حيث ارتفعت بنسبة 4 في المائة لتصل إلى 535 مليار دولار في عام 2020؛ غير أن التدفقات إلى المنطقة انخفضت بنسبة 6 في المائة، باستثناء التدفقات الكبيرة الحجم عبر الهيئات الوسيطة إلى هونغ كونغ، الصين. وزادت التدفقات الواردة إلى الصين بنسبة 6 في المائة لتصل إلى 149 مليار دولار. وشهد جنوب شرق آسيا انخفاضاً بنسبة 25 في المائة، وشكل اعتماده على الاستثمار الأجنبي المباشر الكثيف الاستخدام لسلاسل القيمة العالمية عاملاً هاماً. وازدادت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الهند، مدفوعة جزئياً بنشاط عمليات الدمج والتملك. أما في الأماكن الأخرى من المنطقة فقد تقلص الاستثمار الأجنبي المباشر. وكان الانكماش شديداً بوجه خاص في الاقتصادات التي يتركز فيها ذلك الاستثمار في السياحة أو الصناعة التحويلية. وكان نشاط عمليات الدمج والتملك قوياً في جميع أنحاء المنطقة، حيث نما بنسبة 39 في المائة ليصل إلى 73 مليار دولار - ولا سيما في مجالات التكنولوجيا والخدمات المالية والسلع الاستهلاكية. وفي المقابل، تقلصت قيمة الاستثمارات التأسيسية المعلن عنها بنسبة 36 في المائة، لتصل إلى 170 مليار دولار، وسُجل ركود في عدد صفقات تمويل المشاريع الدولية.

وارتفعت التدفقات إلى شرق آسيا بنسبة 21 في المائة لتصل إلى 292 مليار دولار، ويرجع ذلك جزئياً إلى عمليات إعادة تشكيل الشركات ومعاملات الشركات المتعددة الجنسيات التي يوجد مقرها في هونغ كونغ، الصين. واستمر نمو الاستثمار الأجنبي المباشر في الصين في عام 2020، حيث زاد بنسبة 6 في المائة ليبليغ 149 مليار دولار، مما يعكس نجاح البلد في احتواء الجائحة وسرعة انتعاش ناتجه المحلي الإجمالي. ونتج هذا النمو عن الصناعات المتصلة بالتكنولوجيا والتجارة الإلكترونية والبحث والتطوير. وشهد جنوب شرق آسيا، الذي كان محركاً لنمو الاستثمار الأجنبي المباشر على الصعيد العالمي خلال العقد الماضي، انكماشاً في هذا الاستثمار بنسبة 25 في المائة ليصل إلى 136 مليار دولار. وحدث الانخفاض في أكبر البلدان المتلقية جميعها، وهي سنغافورة وإندونيسيا وفيت نام. فقد تراجع الاستثمار الأجنبي المباشر في سنغافورة بنسبة 21 في المائة إلى 91 مليار

دولار، وفي إندونيسيا بنسبة 22 في المائة إلى 19 مليار دولار، وفي فييت نام بنسبة 2 في المائة إلى 16 مليار دولار.

وزاد الاستثمار في جنوب آسيا بنسبة 20 في المائة ليصل إلى 71 مليار دولار، مدفوعاً أساساً بارتفاع الاستثمار الأجنبي المباشر في الهند بنسبة 27 في المائة ليصل إلى 64 مليار دولار. وعزز الاستثمار القوي من خلال عمليات التملك في مجالي تكنولوجيا المعلومات والاتصالات والبناء تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة. فقد ارتفع مجموع عمليات الدمج والتملك عبر الحدود ارتفاعاً شديداً بنسبة 86 في المائة ليصل إلى 28 مليار دولار، وشملت الصفقات الرئيسية قطاعات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات والصحة والبنى التحتية والطاقة، وانخفض الاستثمار الأجنبي المباشر في اقتصادات جنوب آسيا التي تعتمد كثيراً على صناعة الملابس الموجهة نحو التصدير. وانكمشت التدفقات الواردة إلى بنغلاديش وسري لانكا بنسبة 11 في المائة و43 في المائة على التوالي.

وزادت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في غرب آسيا بنسبة 9 في المائة لتصل إلى 37 مليار دولار في عام 2020، مدفوعة بزيادة في قيم عمليات الدمج والتملك (بنسبة 60 في المائة، لتصل إلى 21 مليار دولار) في المشاريع المتصلة بالموارد الطبيعية. وعلى النقيض من ذلك، انخفض حجم مشاريع الاستثمارات التأسيسية انخفاضاً شديداً، بسبب تأثير الجائحة وتدني أسعار الطاقة والسلع الأساسية. وزاد الاستثمار الأجنبي المباشر في الإمارات العربية المتحدة بنسبة 11 في المائة ليصل إلى 20 مليار دولار، بفضل عمليات التملك في قطاع الطاقة. وانخفضت التدفقات الواردة إلى تركيا بنسبة 15 في المائة إلى 7,9 مليارات دولار. وظلت الاستثمارات في المملكة العربية السعودية قوية، حيث ازدادت بنسبة 20 في المائة لتبلغ 5,5 مليارات دولار.

وآفاق الاستثمار الأجنبي المباشر في المنطقة إيجابية بقدر أكبر من المناطق النامية الأخرى، بفضل مرونة سلاسل القيمة داخل المنطقة ومئاته آفاق النمو الاقتصادي. وتدل علامات انتعاش التجارة والإنتاج الصناعي في النصف الثاني من عام 2020 على قاعدة قوية لنمو الاستثمار الأجنبي المباشر في عام 2021. ومع ذلك، ففي الاقتصادات الأصغر حجماً الموجهة نحو الخدمات والصناعات الكثيفة الاستخدام لليد العاملة، ولا سيما الضيافة والسياحة والملابس، يمكن أن يظل الاستثمار الأجنبي المباشر ضعيفاً في عام 2021.

## هبوط حاد في الاستثمار الأجنبي المباشر في أمريكا اللاتينية والكاربيبي

انخفضت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى أمريكا اللاتينية والكاربيبي بنسبة 45 في المائة لتصل إلى 88 مليار دولار، وهي قيمة تفوق قليلاً القيمة المسجلة في أعقاب الأزمة المالية العالمية في عام 2009. ويعتمد العديد من الاقتصادات في القارة، التي تُعد من بين الأشد تضرراً من الجائحة، على الاستثمار في الموارد الطبيعية والسياحة، وكلاهما انهار، مما أدى إلى انخفاض

غير مسبوق في التدفقات الواردة إلى العديد من الاقتصادات. وعانى الاستثمار الدولي في القطاعات المرتبطة بأهداف التنمية المستدامة من نكسات شديدة، ولا سيما في الإنفاق على الطاقة والاتصالات والبنية التحتية للنقل.

وفي أمريكا الجنوبية، انخفض الاستثمار الأجنبي المباشر إلى أكثر من النصف ليصل إلى 52 مليار دولار. وفي البرازيل هوت التدفقات بنسبة 62 في المائة إلى 25 مليار دولار - وهو أدنى مستوى لها منذ عقدين، إذ استنزفت من جراء تلاشي الاستثمارات في استخراج النفط والغاز وتوفير الطاقة والخدمات المالية، وانخفضت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى شيلي بنسبة 33 في المائة لتصل إلى 8,4 مليارات دولار، وإن استفادت من انتعاش سريع في أسعار المعادن في النصف الثاني من العام. أما في بيرو، فقد انهارت التدفقات إلى 982 مليون دولار، بسبب أسوأ هبوط اقتصادي في العالم، وبسبب زيادة الاضطراب السياسي. وفي كولومبيا، هبط الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 46 في المائة ليصل إلى 7,7 مليارات دولار في أعقاب تراجع أسعار النفط. وانخفضت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الأرجنتين، التي كانت بالفعل في مسار تنازلي منذ عام 2018، بنسبة 38 في المائة إلى 4,1 مليارات دولار في عام 2020.

وفي أمريكا الوسطى، تدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 24 في المائة لتصل إلى 33 مليار دولار، مدعومة جزئياً بأرباح أعيد استثمارها في المكسيك. وفي كوستاريكا، كان توقف مفاجئ في الاستثمار في المناطق الاقتصادية الخاصة مسؤولاً عن معظم نسبة الانخفاض في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة التي بلغت 38 في المائة، لتصل إلى 2,1 مليار دولار. ومع توقف التجارة الدولية في المنطقة، تقلصت التدفقات إلى بنما بنسبة 86 في المائة إلى أقل من مليار دولار.

وفي الكاريبي، باستثناء المراكز المالية الخارجية، انخفضت التدفقات بنسبة 36 في المائة في أعقاب انهيار السياحة وتوقف الاستثمار في قطاع السفر والترفيه. ويُعزى معظم الانكماش إلى انخفاض الاستثمار الأجنبي المباشر (2,6 مليار دولار) في الجمهورية الدومينيكية، وهي أكبر بلد متلق في المنطقة دون الإقليمية.

ومن المتوقع أن يستمر ركود تدفقات الاستثمار من المنطقة وإليها في عام 2021. وستختلف وتيرة انتعاش التدفقات الواردة على نطاق البلدان والقطاعات، حيث من المقرر أن يستهدف المستثمرون الأجانب الطاقة النظيفة والمعادن الحيوية لتلك الصناعة، مدفوعين بتوجه عالمي نحو انتعاش مستدام. وتشمل الصناعات الأخرى التي تظهر عليها علامات مبكرة تدل على الانتعاش المعلومات والاتصالات والإلكترونيات وتصنيع الأجهزة الطبية. ومع ذلك، فإن توقعات انخفاض النمو في المنطقة مقارنة بالمناطق النامية الأخرى، والاضطرابات السياسية والاجتماعية في بعض البلدان، تشكل خطراً على تلك الآفاق.



## تواصل انخفاض تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية

انخفضت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية بنسبة 58 في المائة لتصل إلى 24 مليار دولار فقط، وهو أشد انخفاض في جميع المناطق خارج أوروبا. وتدنّت إعلانات المشاريع التأسيسية إلى المعدل نفسه. وكان الانخفاض أقل حدة في جنوب شرق أوروبا، حيث وصل إلى نسبة 14 في المائة، مقارنة برابطة الدول المستقلة، حيث يرتبط جزء كبير من الاستثمار بالصناعات الاستخراجية. وسجلت ثلاثة اقتصادات فقط تمر بمرحلة انتقالية ارتفاعاً في الاستثمار الأجنبي المباشر في عام 2020 مقارنة بما كان عليه في عام 2019. وأدت الجائحة إلى تفاقم المشاكل ومواطن الضعف الاقتصادي الموجودة من قبل، مثل الاعتماد الشديد على الاستثمار القائم على الموارد الطبيعية (بين بعض البلدان الكبرى في رابطة الدول المستقلة) أو على سلاسل القيمة العالمية (في جنوب شرق أوروبا). وشكل أكبر البلدان المستفيدة (الاتحاد الروسي وكازاخستان وروسيا وأوزبكستان وبيلاروس، بهذا الترتيب) 83 في المائة من المجموع الإقليمي. وشهد الاتحاد الروسي، الذي يستأثر بأكثر من 40 في المائة من التدفقات الواردة، انخفاضاً بنسبة 70 في المائة في الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد، ليصل إلى 10 مليارات دولار.

ومن غير المتوقع أن يبدأ انتعاش التدفقات الواردة قبل عام 2022. وعلى الرغم من جهود الانتعاش، من غير المرجح العودة إلى مستويات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد قبل الجائحة، بسبب تباطؤ النمو الاقتصادي الذي يؤثر على الاستثمار الأجنبي المباشر الموجه للأسواق، والقيود الناجمة عن الجائحة التي تحد من خيارات التنوع، والجزءات الاقتصادية، والاضطراب الجيوسياسي في بعض أنحاء المنطقة. وانخفضت قيمة إعلانات المشاريع التأسيسية بنسبة 58 في المائة لتصل إلى 20 مليار دولار في عام 2020، وهو أدنى مستوى على الإطلاق، وتقلص عدد صفقات تمويل المشاريع المعلنة عبر الحدود إلى النصف تقريباً.

## انخفاض حاد في تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الاقتصادات المتقدمة

انخفضت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الاقتصادات المتقدمة بنسبة 58 في المائة لتصل إلى 312 مليار دولار - وهو مستوى سُجل آخر مرة في عام 2003. وزاد الانخفاض بسبب شدة تقلب التدفقات المالية عبر الهيئات الوسيطة وداخل الشركات، وبسبب عمليات إعادة تشكيل الشركات. ومن بين عناصر تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، تقلصت الاستثمارات الجديدة في رأس المال، مثلما يتضح من تراجع عمليات الدمج والتملك عبر الحدود، وهو أكبر شكل من أشكال التدفقات إلى هذه الفئة. وانخفضت قيمة تلك المبيعات بنسبة 11 في المائة لتصل إلى 379 مليار دولار. وتراجعت

قيمة المشاريع التأسيسية المعلن عنها في هذه الفئة من الاقتصادات بنسبة 16 في المائة. أما صفقات تمويل المشاريع الدولية فقد ظلت تستهدف الاقتصادات المتقدمة، حيث ازدادت بنسبة 8 في المائة.

وانخفضت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى أوروبا بنسبة 22 في المائة لتصل إلى 73 مليار دولار. وزاد حجم الانخفاض بسبب شدة تقلب التدفقات عبر الهيئات الوسيطة في بلدان مثل هولندا وسويسرا. غير أن التدفقات الواردة انخفضت أيضاً في الاقتصادات الأوروبية الكبرى مثل المملكة المتحدة وفرنسا وألمانيا. وتراجعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى أمريكا الشمالية بنسبة 42 في المائة لتصل إلى 180 مليار دولار. وتقلصت التدفقات الواردة إلى الولايات المتحدة الأمريكية بنسبة 40 في المائة لتصل إلى 156 مليار دولار. وأثر انخفاض أرباح الشركات تأثيراً مباشراً على الأرباح المعاد استثمارها، والتي انخفضت إلى 71 مليار دولار - أي بنسبة 44 في المائة - عن عام 2019.

والآفاق إيجابية إلى حد ما، حيث يُتوقع أن يصل النمو إلى 20 في المائة، ويرجع ذلك أساساً إلى قوة عمليات الدمج والتملك عبر الحدود، وتحسن ظروف الاقتصاد الكلي، والتقدم الكبير في برامج التلقيح، ودعم الاستثمار العام على نطاق واسع. ويتوقع أن يزداد الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة تتراوح بين 15 و20 في المائة في أوروبا عقب انهياره في عام 2020 (انطلاقاً من خط أساس لا يضم التدفقات عبر الهيئات الوسيطة). ويتوقع أيضاً أن يزداد الاستثمار الأجنبي المباشر في أمريكا الشمالية بنحو 15 في المائة.

## هشاشة الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصادات الضعيفة هيكلية والاقتصادات الهشة

انخفض الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الاقتصادات الضعيفة هيكلية والاقتصادات الهشة والصغيرة البالغ عددها 83 اقتصاداً، في ظل وطأة جائحة فيروس كورونا، بنسبة 15 في المائة ليصل إلى 35 مليار دولار، وهو ما يمثل 3,5 في المائة فقط من المجموع العالمي.

وظل إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى أقل البلدان نمواً البالغ عددها 46 بلداً على حاله تقريباً في مبلغ 24 مليار دولار، أي بزيادة قدرها 1 في المائة. غير أن أغلبية البلدان سجلت انخفاضاً في الاستثمار الأجنبي المباشر. وزادت التدفقات الواردة إلى أقل البلدان نمواً في أفريقيا البالغ عددها 33 بلداً بنسبة 7 في المائة لتصل إلى 14 مليار دولار، وهو ما يمثل أكثر من 60 في المائة من مجموع التدفقات إلى هذه الفئة. أما في البلدان الآسيوية التسعة الأقل نمواً فقد انخفضت التدفقات الواردة بنسبة 6 في المائة لتصل إلى 9,2 مليارات دولار، أو ما يقرب من 40 في المائة من المجموع الوارد إلى الفئة.

ومن المتوقع أن يستمر ركود تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة في عامي 2021 و2022، بينما تكافح أقل البلدان نمواً للتأقلم مع صدمة الأزمة. وتراجع عدد إعلانات المشاريع

التأسيسية، وكذلك عدد صفقات تمويل المشاريع الدولية. وشمل التراجع قطاعات ذات صلة بأهداف التنمية المستدامة، مما يثير القلق إزاء الخطط الرامية إلى مساعدة البلدان على الخروج من فئة أقل البلدان نمواً.

وتسببت الجائحة في اضطرابات كبيرة في الأنشطة الاقتصادية للبلدان النامية غير الساحلية البالغ عددها 32 بلداً، واشتدت وطأتها على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة، التي انكسرت بنسبة 31 في المائة، لتصل إلى 15 مليار دولار. وأثر هذا الانخفاض، الذي بلغ أدنى مستوى من إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر منذ عام 2007، على جميع اقتصادات هذه الفئة تقريباً، نُستثنى منها على نحو ملحوظ كازاخستان وجمهورية لاو الديمقراطية الشعبية وباراغواي. وظلت حصة الفئة من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر العالمية مستقرة، وإن كانت هامشية، عند نسبة 1,5 في المائة.

وستظل القيود الدولية المفروضة على النقل وأوجه الاعتماد على البنى التحتية للبلدان المجاورة تؤثر على الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان النامية غير الساحلية. وعلى الرغم من أن التدابير المتخذة في المراحل الأولى من الجائحة أصبحت تُرفع أو تُخفف تدريجياً، فإن إعادة تنظيم سلاسل الإنتاج والقيمة الدولية يمكن أن تظل تحدياً ماثلاً أمام البلدان النامية غير الساحلية، حيث يسعى المستثمرون إلى إيجاد مواقع أكثر فعالية من حيث التكلفة وأقدر على الصمود لعملياتهم الجديدة. ولا تزال حزم الإنقاذ والإنعاش التي من شأنها أن تسرع النمو الاقتصادي والاستثمار الجديد محدودة بسبب قلة الموارد.

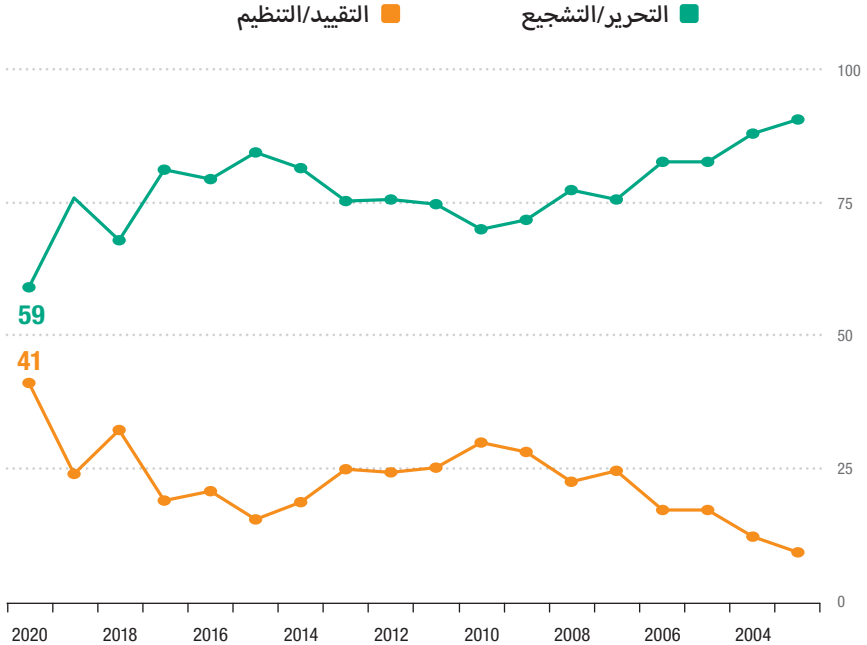
وانخفض الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الجزرية الصغيرة النامية بنسبة 40 في المائة في العام الماضي، ليصل إلى 2,6 مليار دولار. ويبرز حجم الانكماش، الذي أثر على جميع مناطق الدول الجزرية الصغيرة النامية دون استثناء، التحديات المتعددة التي تواجهها هذه البلدان خلال الجائحة. وتشمل مواطن الضعف تركيز الاستثمار الأجنبي المباشر في بضعة أنشطة (مثل قطاعي السياحة والموارد الطبيعية، اللذين تضرراً بشدة من الجائحة) وضعف الربط بالاقتصاد العالمي. ومن المتوقع أن يستمر ركود تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول الجزرية الصغيرة النامية في الأجلين القصير والمتوسط.

# مستجدات سياسات الاستثمار

## تدابير سياسة الاستثمار التقييدية أو التنظيمية تصل إلى مستويات قياسية

تسارع في عام 2020 اتجاه السياسات نحو اتخاذ مزيد من التدابير التنظيمية أو التقييدية التي تؤثر على الاستثمار الأجنبي المباشر. فمن بين 152 تدبيراً جديداً من التدابير المتخذة في مجال سياسات الاستثمار، صُمم 50 تدبيراً لاعتماد لوائح أو قيود جديدة. وعلى العكس من ذلك، ظل عدد التدابير الجديدة الرامية إلى تحرير الاستثمار الأجنبي أو تشجيعه أو تيسيره مستقرًا (72 تدبيراً). واتسم ثلاثون تدبيراً بطابع محايد. وعليه، بلغت نسبة التدابير التقييدية أو التنظيمية إلى التدابير الرامية إلى تحرير الاستثمار أو تيسيره 41 في المائة، وهي أعلى نسبة مسجلة على الإطلاق (الشكل 5).

### الشكل 5 | التغييرات التي حدثت في سياسات الاستثمار الوطنية، 2003-2020 (بالنسبة المئوية)



المصدر: الأونكتاد، مركز سياسات الاستثمار.

والتدابير التقييدية أو التنظيمية أكثر انتشاراً في البلدان المتقدمة، حيث تمثل 35 تدبيراً من أصل 43 تدبيراً سياساتياً معتمداً. وقد دفعت الأزمة الناجمة عن الجائحة عدة بلدان متقدمة إلى اتخاذ تدابير وقائية لحماية الشركات المحلية الحساسة من عمليات الاستيلاء الأجنبية. ويتناقض ذلك تناقضاً شديداً مع الحالة في البلدان النامية، حيث لا تتجاوز تدابير سياسات الاستثمار ذات الطابع التنظيمي أو التقييدي 14 في المائة من المجموع (15 تدبيراً فقط من أصل 109 تدابير متخذة).

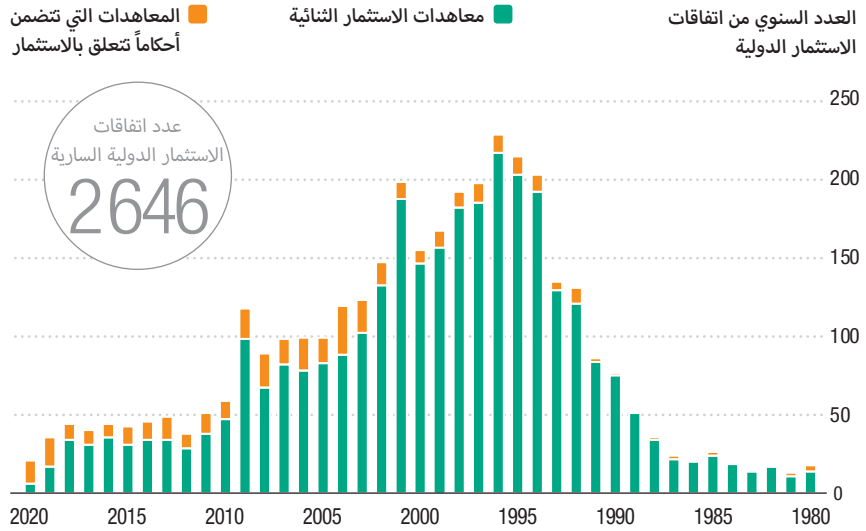
ولم تؤد المخاوف المتزايدة بشأن الأمن القومي إلى زيادة كبيرة في عدد صفقات الدمج والتملك عبر الحدود التي أوقفها البلدان المضيفة رسمياً لأسباب تنظيمية أو سياسية؛ فقد أوقفت 15 صفقة كبرى للدمج والتملك (بقيم تزيد على 50 مليون دولار) لأسباب تنظيمية أو سياسية، أي صفتين أكثر من عام 2019، ورفضت 3 صفقات رسمياً بسبب مخاوف تتعلق بالأمن القومي. ومع ذلك، ربما أصبح المستثمرون الأجانب أكثر تردداً في الدخول في معاملات يمكن أن تسبب مخاوف تتعلق بالأمن القومي في البلدان المضيفة (وهو تأثير مثبت). علاوة على ذلك، شرعت سلطات بلدان مضيفة عديدة في المشاركة بقوة أكبر في المراحل الأولى من المفاوضات بشأن الصفقات، مما وضع حداً بالفعل لبعض المعاملات قبل أن تصل إلى مرحلة الاختبار من منظور الأمن القومي.

## توطد الشبكات التعاھدية

على صعيد سياسة الاستثمار الدولية، وُقِّع 21 اتفاق استثمار دولياً جديداً في عام 2020. وشملت هذه المعاهدات الجديدة 6 معاهدات استثمار ثنائية و15 معاهدة تتضمن أحكاماً تتعلق بالاستثمار. وكانت المملكة المتحدة أنشط اقتصاد في هذا الصدد، حيث أبرمت 12 اتفاقاً للحفاظ على العلاقات التجارية والاستثمارية مع دول ثالثة بعد خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي.

وعلى غرار السنوات السابقة، تجاوز عدد حالات الإنهاء عدد اتفاقات الاستثمار الدولية التي أُبرمت حديثاً. وفي عام 2020، أنهى فعلياً ما لا يقل عن 42 اتفاق استثمار دولياً، منها 10 اتفاقات أُنتهت من جانب واحد، و7 استعيض عنها باتفاقات أخرى، و24 اتفاقاً أُنتهت بالتراضي، واتفاق انتهت صلاحيته. ونتجت 20 حالة إنهاء منها عن بدء نفاذ الاتفاق المتعلق بإنهاء جميع معاهدات الاستثمار الثنائية داخل الاتحاد الأوروبي. وعلى غرار عام 2019، كانت الهند نشطة بوجه خاص في إنهاء المعاهدات (ست معاهدات استثمار ثنائية)، تليها أستراليا (3)، ثم إيطاليا وبولندا (معاهدتان لكل منهما). وبحلول نهاية العام، بلغ العدد الإجمالي لحالات إنهاء اتفاقات الاستثمار الدولية 393 حالة على الأقل، ليصل مجموع اتفاقات الاستثمار الدولي إلى 3 360 (2 943 معاهدة استثمار دولية و417 معاهدة تضم أحكاماً تتعلق بالاستثمار)، منها 2 646 اتفاقاً قيد النفاذ (الشكل 6).

## الشكل 6 | عدد اتفاقات الاستثمار الدولية الجديدة الموقعة، 1980-2020



وقد تكاثرت اتفاقات الاستثمار الدولية الإقليمية الكبرى في السنوات الأخيرة، فانتسعت شبكة معاهدات الاستثمار اتساعاً شديداً لأن كل اتفاق منها ينشئ في إطاره علاقات ثنائية متعددة. وتنظم الاتفاقات الإقليمية الكبرى حماية الاستثمار وتحريره بطرق مختلفة بسبب تباين النهج التي تتبعها الأطراف في التعامل مع الأحكام المتعلقة بالاستثمار. والأهم من ذلك أن اتفاقات الاستثمار الدولية الإقليمية الكبرى التي أبرمت مؤخراً تشمل العديد من نهج إصلاح اتفاقات الاستثمار الدولية التي حددها الأونكتاد.

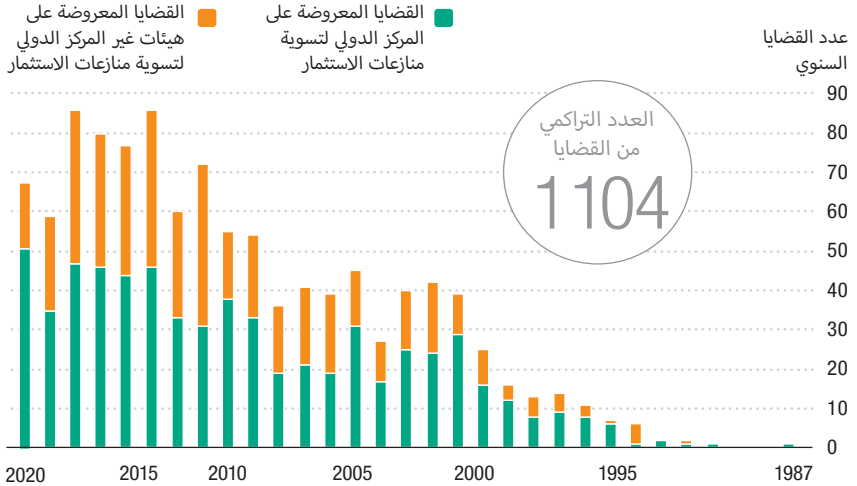
## توجد الآن أكثر من 100 قضية تتعلق بتسوية المنازعات بين المستثمرين والدول

في عام 2020، رفع المستثمرون 68 قضية معروفة للعموم تتعلق بتسوية المنازعات بين المستثمرين والدول عملاً باتفاقات استثمار دولية (الشكل 7). وفي 1 كانون الثاني/يناير 2021، بلغ مجموع الدعاوى المعروفة للعلن المتعلقة بتسوية تلك المنازعات 104 دعاوى. ومن المعروف حتى الآن أن 124 بلداً وتجمعاً اقتصادياً واحداً كان مدعى عليه في دعوى واحدة أو أكثر من دعاوى تسوية المنازعات بين المستثمرين والدول. وذهبت أغلبية القرارات العامة التي تتناول مسائل الولاية القضائية إلى تأييد مسألة الاختصاص. ورفض أكثر من نصف قرارات التحكيم الصادرة بشأن الأسس الموضوعية

جميع دعاوى المستثمرين. وبحلول نهاية عام 2020، كان قد أُكْمِلَ النظر في ما لا يقل عن 740 إجراء من إجراءات تسوية المنازعات بين المستثمرين والدول.

## الاتجاهات السائدة في القضايا المعروفة بشأن تسوية المنازعات بين المستثمرين والدول استناداً إلى المعاهدات، 1987-2020

### الشكل 7



المصدر: الأونكتاد، متصفح تسوية المنازعات بين المستثمرين والدول.

## يستمر إصلاح نظام اتفاقات الاستثمار الدولية

تتضمن جميع اتفاقات الاستثمار الدولية الجديدة سمات تتماشى مع حزمة الأونكتاد لإصلاح نظام الاستثمار الدولي، تبرز التقدم المحرز في هذا الإصلاح. وعلى غرار ما كان في عام 2019، كان الحفاظ على حيز الدول التنظيمي مجال الإصلاح الذي يتواتر أكثر من غيره. وقد استفاد أكثر من 75 بلداً ومنظمة تُعنى بالتكامل الاقتصادي الإقليمي من دعم الأونكتاد لجهوده الإصلاحية، وفي تشرين الثاني/نوفمبر 2020، أطلق الأونكتاد أداة التعجيل بإصلاح نظام اتفاقات الاستثمار الدولية، وهو أداة تهدف إلى مساعدة الدول في عملية تحديث المخزونات الموجودة من معاهدات الاستثمار من الجيل القديم. وترتكز على إصلاح الأحكام الموضوعية في اتفاقات الاستثمار الدولية في مجالات رئيسية مختارة.

## الاستثمار في القطاع الصحي

طرح جائحة كوفيد-19 تحديات هائلة أمام النظم والسياسات الصحية الوطنية. فقد شكلت اختباراً لقدرة سلاسل التوريد العالمية للسلع الطبية على الصمود، وكشفت هشاشة العديد من النظم الصحية الوطنية، وأبرزت الحاجة الملحة إلى زيادة الاستثمار في الصحة. وتسلط دراسة استقصائية للأونكتاد شملت 70 اقتصاداً الضوء على الجوانب الرئيسية لإطار السياسات المتعلق بالاستثمار في الصحة.

وخلصت الدراسة الاستقصائية إلى ندرة القيود المفروضة على دخول الاستثمار في الصحة. ويفرض 18 بلداً نامياً فقط حظراً على الاستثمار الأجنبي المباشر أو حدوداً قصوى في جزء واحد على الأقل من قطاعات الصحة الثلاثة المشمولة بالتحليل، وهي تصنيع المعدات الطبية، وإنتاج الأدوية والتكنولوجيا الحيوية، ومرافق الرعاية الصحية والخدمات الطبية.

ووضع معظم البلدان (58) سياسات لتشجيع الاستثمار في قطاع الصحة. ويختلف نطاق الأدوات المستخدمة اختلافاً كبيراً تبعاً للمنطقة ومستوى التنمية. فالبلدان النامية في أفريقيا تعتمد في المقام الأول على حوافز الاستثمار التي تشكل جزءاً من المخططات العامة لتشجيع الاستثمار، أما البلدان المتقدمة - وعدد متزايد من البلدان النامية في أمريكا اللاتينية وآسيا - فتتشر مجموعة أوسع من السياسات الترويجية. ومن بينها الحوافز التي تستهدف القطاع، والأنشطة الاستباقية لتشجيع الاستثمار وتعزيز التيسير، والمناطق والمجموعات الاقتصادية الخاصة المكرسة لهذا الغرض. وقد أدت الجائحة إلى زيادة استخدام حوافز الاستثمار المحددة الهدف في القطاع الصحي، سعياً في المقام الأول إلى تعزيز التكنولوجيات الطبية الرقمية، وتصنيع المعدات واللوازم الطبية، والبحوث الطبية والصيدلانية.

وعلى الصعيد الدولي، يمكن أن تساعد السياسات المتصلة بالقطاع الصحي على تشجيع الاستثمار عبر الحدود من خلال الوصول إلى الأسواق والالتزامات المتعلقة بالمعاملة الوطنية لمقدمي الخدمات المتصلة بالصحة (في إطار الاتفاق العام المتعلق بالتجارة في الخدمات، على سبيل المثال). وتؤثر حماية حقوق الملكية الفكرية وما يقترن بها من أوجه المرونة، التي ينظمها في المقام الأول الاتفاق المتعلق بالجوانب المتصلة بالتجارة من حقوق الملكية الفكرية، على الاستثمار في الصحة. وتُستكمل هذه السياسات الدولية بمعاهدات الاستثمار الثنائية وفصول الاستثمار في اتفاقات التجارة الحرة، التي تسعى إلى تشجيع الاستثمارات وحمايتها مع الاعتراف المتزايد بالحاجة إلى ضمان حيز السياسات الوطني لتحقيق أهداف الصحة العامة المشروعة.

ومن ثم فإن الإطار السياساتي العام يفضي إجمالاً إلى الاستثمار في الصحة في معظم البلدان، بينما يحتفظ العديد منها بضمانات لمعالجة الشواغل المشروعة المتعلقة بالصحة العامة والأمن القومي. غير أن سياسات الاستثمار وحدها لن تكفي لجذب مستويات الاستثمار المطلوبة لتحقيق الهدف 3 من أهداف التنمية المستدامة، الذي يطمح إلى ضمان الصحة والرعاية للجميع بحلول



عام 2030، ولا سيما في البلدان المنخفضة الدخل والبلدان المتوسطة الدخل من الشريحة الدنيا، حيث يلزم اتباع نهج أشمل.

ففي هذه البلدان، لا يمكن لسياسات الاستثمار المفتوحة وخطط تشجيع الاستثمار أن تواجه التحديات التي تقيد قدرتها على استضافة الصناعات الطبية بحافظات كافية من الأدوية أو اللقاحات أو البنى التحتية أو الخدمات الصحية. وتشمل هذه التحديات ما يلي (1) الافتقار إلى رأس المال والتكنولوجيا والمهارات؛ (2) ضعف القدرة التنظيمية وضعف نظم الرعاية الصحية؛ (3) قلة اتساق السياسات وضعف الأطر التمكينية؛ (4) صغر حجم الأسواق وعدم استقرار الطلب؛ (5) ضعف البنية التحتية والخدمات ذات الصلة. وتُتَرح خطة عمل الأونكتاد لبناء القدرة الإنتاجية في مجال الصحة 10 مجالات رئيسية لإقامة نظام إيكولوجي ملائم على الصعيد الوطني والإقليمي والدولي ومواجهة هذه التحديات، على النحو التالي:

'1' الاستثمار في تطوير المهارات والقدرات التكنولوجية

'2' تبادل التكنولوجيات لإتاحة الإنتاج الواسع النطاق بأسعار معقولة

'3' تحسين فرص الحصول على التمويل والاستفادة من الاستثمار المؤثر

'4' بناء شراكات لبدء مشاريع "رائدة"

'5' تقديم حوافز استثمارية لتحسين استدامة الشركات المحلية

'6' تحسين اللوائح والإدارة وتبسيطها

'7' الاستثمار في البنية التحتية

'8' التشديد على نهج إقليمي لخفض التكلفة

'9' التماس التمويل من خلال المساعدة الإنمائية الرسمية

'10' ضمان استدامة الجهود على الرغم من تقلب أحوال السوق

ونظراً إلى حجم التحدي، لا بد أن يتخذ جميع أصحاب المصلحة إجراءات متناسقة لبناء القدرة الإنتاجية في قطاع الصحة وتوسيعها بفعالية. وسيتعين على البلدان أيضاً أن تقيم القطاعات التي ينبغي أن تُعطى الأولوية وسبل بناء النظام الإيكولوجي الذي يتيح الدعم المناسب من خلال سياسات متناسكة، ومؤسسات تنظيمية وبنى تحتية فعالة، ومهارات وتكنولوجيات ذات صلة.

# الاستثمار في الانتعاش المستدام

لقد بدأ فعلاً انتعاش الاستثمار الدولي، ولكن الأمر قد يستغرق بعض الوقت لكي يتخذ الانتعاش وتيرة أسرع. وتبين المؤشرات الأولية بشأن الاستثمارات التأسيسية والتمويل الدولي للمشاريع - والخبرة المكتسبة من فترات الركود التي مر بها الاستثمار الأجنبي المباشر في الماضي - أنه حتى لو كانت الشركات والجهات الممولة تستعد الآن لإنفاق رأس المال على جهود "اللحاق بالركب"، فإنها ستظل حذرة إزاء الاستثمارات الخارجية الجديدة في الأصول المنتجة والبنية التحتية.

ومع ذلك، تحوّل اهتمام واضعي السياسات في معظم البلدان بشكل حاسم نحو الانتعاش. وينصب تركيز الحكومات والشركات على إعادة البناء على نحو أفضل. وستشكل القدرة على الصمود والاستدامة أولويات الحكومات والشركات في مجال الاستثمار.

فبالنسبة للشركات، ولا سيما أكبر المؤسسات المتعددة الجنسيات التي تنشط في شبكات الإنتاج الدولية المعقدة، تتمثل إحدى الأولويات الرئيسية في النهوض بقدرة سلاسلها للتوريد على الصمود. وهناك عدد كبير من هذه المؤسسات بصدد توسيع قوائم جرد المكونات الرئيسية، أو تنوع مصادر العرض، أو زيادة المرونة للسماح بنقل الإنتاج بين المرافق في مواقع مختلفة. وفي بعض الصناعات، وخاصة تلك الأكثر تعرضاً للضغوط المرتبطة بالسياسة العامة، مثل قطاع المستحضرات الصيدلانية أو قطاع المعدات الطبية، وكذلك الصناعات المتطورة الاستراتيجية، هناك حديث عن الحاجة إلى إعادة هيكلة شبكات الإنتاج الدولية، مع تركيز القدرات الإنتاجية بالقرب من الموطن أو نشرها عبر مواقع متعددة، الأمر الذي قد يكون له تداعيات كبيرة على تدفقات الاستثمار عبر الحدود في السنوات المقبلة.

وقد تحملت الحكومات مسؤوليتها بالكامل في دعم السكان وأوساط الأعمال خلال الأزمة، حيث قامت حكومات البلدان الغنية خلال العام الماضي بتنفيذ مجموعات ضخمة من تدابير الإغاثة. وهي تستعد الآن لتوجيه استثمارات جديدة نحو أولويات النمو، حيث تستطيع البلدان المتقدمة توجيه الأموال العامة لتنفيذ مجموعات كبيرة من الاستثمارات المخصصة لتحقيق الانتعاش، في حين تعتمد البلدان الفقيرة على مصادر تمويل بديلة، مثل مصارف التنمية، وعلى مبادرات لجذب رأس المال الأجنبي. وينصب تركيز الإنفاق على البنية التحتية، وعلى القطاعات الواعدة - وخاصة الاقتصاد الرقمي - وعلى التحول في مجال الطاقة، وذلك بالاعتماد في كثير من الحالات على الخطط القائمة أو تسريعها. ومرة أخرى، من المرجح أن تكون الآثار المترتبة على تدفقات الاستثمار الدولي في السنوات المقبلة كبيرة.

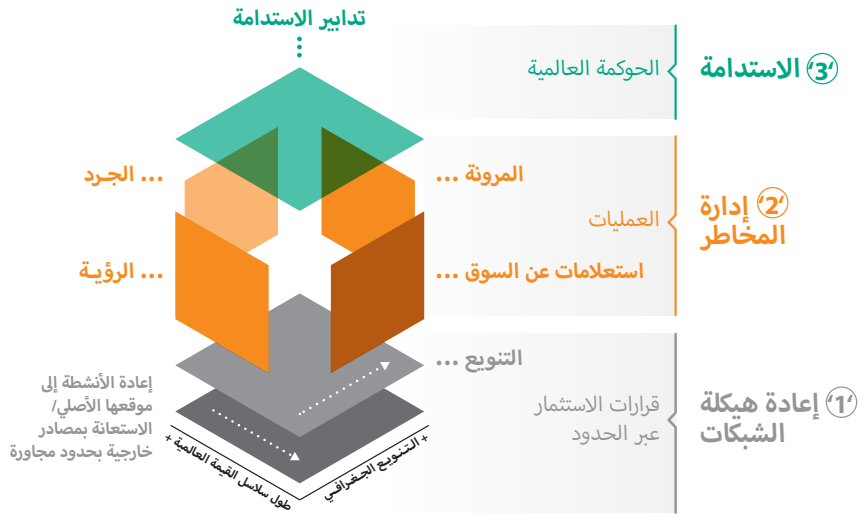
ويبحث الفصل المواضيعي من تقرير الاستثمار العالمي لعام 2021 في الأثر المحتمل لأولويات الشركات والحكومات في مرحلة ما بعد الجائحة على أنماط الاستثمار العالمي على مدى السنوات المقبلة. ويحدد الصعوبات والمخاطر التي يمكن أن تؤثر تأثيراً سلبياً على فرص تحقيق وثبة كبيرة في الاستثمارات الموجهة إلى التنمية المستدامة ويقترح مجموعة خيارات في مضمار السياسة

العامّة لمواجهة هذه الصعوبات والمخاطر. وهكذا، يتناول الفصل قرار الجمعية العامة 207/75، الذي يطلب إلى الأونكتاد أن يزوّد الجمعية العامة، من خلال تقرير الاستثمار العالمي، بمعلومات عن أثر جائحة كوفيد-19 على الاستثمار في التنمية المستدامة، وأن يقدم توصيات من أجل تشجيع الاستثمار في أهداف التنمية المستدامة.

## تحليل من منظور الشركات: قدرة سلسلة التوريد على الصمود

لدى المؤسسات المتعددة الجنسيات ثلاث مجموعات من الخيارات لتحسين قدرة سلسلة التوريد على الصمود (الشكل 8). وتشمل هذه الخيارات '1' إعادة هيكلة الشبكات، التي تنطوي على قرارات تتعلق بموقع الإنتاج، ومن ثم، قرارات تتعلق بالاستثمار وبتصفية الاستثمار؛ و'2' حلول إدارة سلسلة التوريد (التخطيط والتنبؤ، والأدوات المتاحة للتصدي للأزمات، والمرونة)؛ و'3' تدابير الاستدامة، التي تنطوي على فائدة إضافية تتمثل في التخفيف من مخاطر معينة. وبسبب تكلفة إعادة هيكلة الشبكات، ستستند المؤسسات المتعددة الجنسيات أولاً إلى الخيارات الأخرى للتخفيف من المخاطر المرتبطة بسلسلة التوريد.

### الشكل 8 | قدرة سلسلة التوريد على الصمود: إطار عمل



المصدر: الأونكتاد.

وتتطوي إعادة هيكلة الشبكات على قرارات تتعلق بموقع الإنتاج، ومن ثم، قرارات تتعلق بالاستثمار وتصفية الاستثمار؛ وتعني ضمناً إعادة تصميم سلاسل التوريد العالمية في اتجاهين: إعادة الأنشطة إلى موقعها الأصلي أو الاستعانة بمصادر خارجية بحدود مجاورة، والتنويع. ولكل من الخيارين المتاحين فيما يتعلق بتعزيز القدرة على الصمود - المركزية أو اللامركزية - تبعات كبيرة على الإنتاج الدولي والاستثمار الأجنبي المباشر. وترتبط إعادة الأنشطة إلى موقعها الأصلي بتصفية الاستثمار، مما يؤثر سلباً ليس فقط على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المستقبل ولكن أيضاً على مجموع الاستثمارات الحالية. ومن شأن التنويع أن يحدث تغييرات في طبيعة الاستثمار الأجنبي المباشر، مع التحول من الاستثمار الساعي إلى تحقيق الكفاءة إلى الاستثمار الساعي إلى الأسواق.

وبسبب تكلفة إعادة هيكلة الشبكات، ستستنفد المؤسسات المتعددة الجنسيات أولاً الخيارات الأخرى للتخفيف من المخاطر المرتبطة بسلاسل التوريد. ولذلك، فإن تعزيز القدرة على الصمود لن يؤثر إلا بدرجة محدودة على أنماط الاستثمار الدولي في المدى القصير. وفي غياب تدابير سياسية تجبر أو تحفز على نقل الأصول المنتجة، من غير المرجح أن تشرع المؤسسات المتعددة الجنسيات في عملية واسعة النطاق لإعادة هيكلة شبكات إنتاجها الدولية. ومن غير المتوقع أن تدفع القدرة على الصمود نحو إعادة الأنشطة إلى الموقع الأصلي، بل ستفضي إلى عملية تدريجية للتنويع والهيكلية الإقليمية لأنها ستصبح جزءاً من القرارات التي تتخذها المؤسسات المتعددة الجنسيات فيما يتعلق بالمواقع التي توجه إليها الاستثمارات الجديدة.

ومع ذلك، قد تسير العملية في بعض الصناعات بشكل أسرع. فقد بدأت الضغوط المرتبطة بالسياسة العامة والتدابير الملموسة الهادفة إلى الدفع نحو نقل أنشطة الإنتاج تتجسد بالفعل في القطاعات الاستراتيجية والحساسة. ويمكن لخطط الاستثمار في الانتعاش أن توفر مزيداً من الزخم؛ ذلك أن معظم مجموعات برامج الاستثمار، في البلدان المتقدمة والبلدان النامية على السواء، تشمل أهدافاً تتعلق بالتنمية الصناعية على الصعيد المحلي أو الإقليمي.

## أولويات الاستثمار في الانتعاش

في معظم البلدان، تركز خطط الاستثمار في الانتعاش على قطاعات البنية التحتية - بما في ذلك البنية التحتية المادية والرقمية والخضراء. وهذه أولويات استثمارية سليمة '1' تتماشى مع احتياجات الاستثمار في أهداف التنمية المستدامة؛ و'2' تخص قطاعات يؤدي فيها الاستثمار العام دوراً كبيراً، بحيث يسهل على الحكومات أن تتدخل؛ و'3' تنطوي على أثر مضاعف عالي من الناحية الاقتصادية، الأمر الذي يتسم بالأهمية لحفز الطلب.

ثم إن المنظور الأوسع نطاقاً بشأن الأولويات في مجال تشجيع الاستثمار في الانتعاش المستدام لا يشمل البنية التحتية فحسب، بل يضم أيضاً الصناعات التي تُعدّ عاملاً رئيسياً في نمو القدرة الإنتاجية. وقد ساهمت الجائحة في النهوض بجدول أعمال القدرات الإنتاجية. وأثرت بشكل

غير متناسب على العاملين في القطاعات المنخفضة الإنتاجية، مما يساهم في تفاقم عدم المساواة، ويعكس مسار المكاسب المحققة في مجال الحد من الفقر، ويزيد من العمالة الهشة.

ويبين تحليل لاتجاهات الاستثمار في قطاعات وصناعات مرتبطة بالمكونات الرئيسية للقدرة الإنتاجية (مثل رأس المال البشري والطبيعي، والبنية التحتية، وتنمية القطاع الخاص، والتغيير الهيكلي) المجالات التي يمكن للاستثمار الأجنبي المباشر أن يساهم فيها بقدر أكبر في نمو القدرات الإنتاجية. ويكشف أيضاً مكونات القدرة الإنتاجية الأكثر تأثراً بالانكماش الحالي في الاستثمارات.

وقد تضرر الاستثمار في الصناعة، سواء أعلق الأمر بالصناعة التحويلية أم بالخدمات، من جراء هذه الجائحة أكثر من الاستثمار في البنية التحتية. ومن شأن الانتعاش البطيء للاستثمار في القطاعات الصناعية - التي يؤدي فيها الاستثمار الأجنبي المباشر دوراً أكثر أهمية - أن يكبح نمو القدرة الإنتاجية. وبالنسبة للبلدان النامية على وجه الخصوص، ستكون المبادرات الرامية إلى تشجيع وتيسير الاستثمار الجديد في الصناعة، وبخاصة في القطاعات التي تدفع تنمية القطاع الخاص والتغيير الهيكلي، مهمة لاستكمال استثمارات الانتعاش في البنية الأساسية.

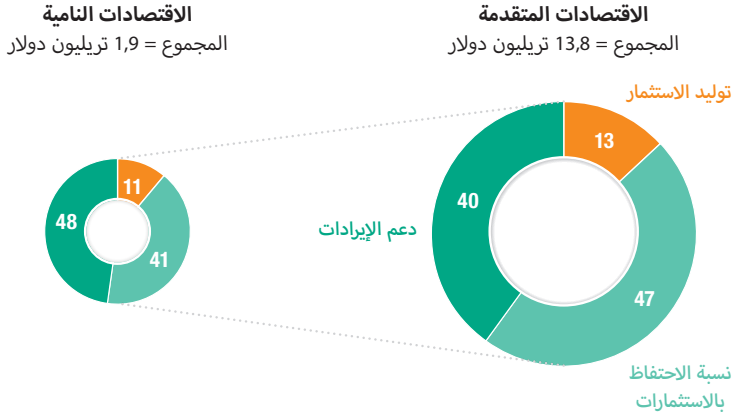
## التحديات أمام الاستثمار في الانتعاش

من المرجح أن تؤثر مجموعات برامج الاستثمار في الانتعاش على أنماط الاستثمار العالمية في السنوات القادمة نظراً لحجمها الكبير. وقد بلغت القيمة التراكمية للأموال المخصصة لاستثمارات الانتعاش الطويلة الأجل في جميع أنحاء العالم 3,5 تريليونات من الدولارات، ولا تزال هناك مبادرات ضخمة في طريقها للتنفيذ. وبالنظر إلى إمكانية استخدام هذه الأموال لجلب موارد إضافية من القطاع الخاص، فإن مجموع "القوة النارية الاستثمارية" لخطط الإنعاش قد يتجاوز 10 تريليونات من الدولارات. وعلى سبيل المقارنة، يناهز هذا الرقم ثلث إجمالي فجوة الاستثمار في أهداف التنمية المستدامة كما كان مُقدَّراً وقت اعتماد الأهداف.

وقد وفرت الاقتصادات المتقدمة النمو وعدد قليل من الأسواق الناشئة الكبرى الجزء الأكبر من تمويل الانتعاش ورصدهت لأولوياتها الخاصة (الشكل 9). ولا تمثل البلدان النامية حتى الآن سوى نحو 10 في المائة من مجموع خطط الإنفاق على الانتعاش. ومع ذلك، بلغت خطط الانتعاش حجماً يمكن أن يخلف آثاراً جانبية - إيجابية وسلبية - على معظم الاقتصادات. ثم إن التمويل الدولي للمشاريع، وهو إحدى الآليات الرئيسية التي تهدف من خلالها الأموال العامة إلى توليد تمويل إضافي من القطاع الخاص، سيتسبب في نقل آثار مجموعات برامج الإنفاق العام المحلية إلى تدفقات الاستثمار الدولية.

## مجموعات برامج الاستثمار في الانتعاش في البلدان المتقدمة والنامية

الشكل 9



المصدر: الأونكتاد ومجلة IMF Fiscal Monitor، نيسان/أبريل 2021.

ويمكن أن يساعد استخدام التمويل الدولي للمشاريع كأداة لنشر صناديق الإنعاش على تعظيم قدرة الجهود العامة على توليد الاستثمار، لكنه يطرح أيضاً تحديات جديدة. وستتطلب مواجهة التحديات وتعظيم أثر مجموعات برامج الاستثمار في الانتعاش المستدام والشامل للجميع جهوداً عدة:

- التدخل السريع لحماية المشاريع القائمة التي واجهت صعوبات خلال الأزمة، من أجل تجنب تجاوز التكاليف والوقاية من الآثار السلبية على تصورات المستثمرين بشأن المخاطر.
- زيادة الدعم والإقراض للمشاريع ذات الأثر الكبير في البلدان النامية، حيث إن نشر صناديق الإنعاش في الاقتصادات المتقدمة النمو سيجلب تمويلاً دولياً للمشاريع المنخفضة المخاطر والأقل أثراً.
- بذل جهود من جانب المقرضين الثنائيين والمتعددين ومن وكالات الضمان لمواجهة الضغوط التصاعديّة على تكاليف تمويل المشاريع في البلدان النامية المنخفضة الدخل.
- تحسين التنفيذ والقدرة الاستيعابية بشكل كبير، لأن خطط الاستثمار في الانتعاش تعني ضمناً زيادة في الإنفاق العالمي على البنية التحتية تمثل، على الأقل، ثلاثة أضعاف أكبر زيادة سنوية في العقد الماضي لعدة سنوات على التوالي.
- آليات وعقود قوية للحوكمة لتوقع المخاطر على المعايير الاجتماعية والبيئية المتعلقة بالمشاريع التي يقوم تسعيرها على استراتيجية تسعير عدوانية.

## إطار لسياسات الاستثمار في الانتعاش المستدام

يتطلب تعزيز الاستثمار في القدرة على الصمود، ومعادلة الحوافز بين البنية التحتية والصناعة، والتصدي للتحديات المرتبطة بتنفيذ خطط الإنعاش الأحدث بنهج متسق في مضمار السياسات العامة. وعلى الصعيد الاستراتيجي، ينبغي أن توجّه خطط التنمية أو السياسات الصناعية قرارات الشركات في مختلف الصناعات بشأن ضرورة إعادة التوازن إلى شبكات الإنتاج الدولية من أجل زيادة قدرة سلسلة التوريد على الصمود (من منظور الشركة) وتعزيز قدرة القطاعات الاقتصادية والاجتماعية على الصمود (من منظور قطري). وينبغي أن تدفع أيضاً إلى تشجيع وتيسير الاستثمار في الصناعة، الذي تمس الحاجة إليه لتحقيق التكامل مع الإنفاق على البنية التحتية.

وبالنسبة للبلدان النامية، ينبغي أن تقود استراتيجيات التنمية الصناعية إلى وضع مجموعة من المشاريع الاستثمارية المقبولة مصرفياً. ولا يزال الافتقار إلى مشاريع جاهزة للتنفيذ في العديد من البلدان يشكل عائقاً رئيسياً أمام جذب المزيد من التمويل الدولي للمشاريع. ويتمثل الخطر الآن في كون غياب المشاريع التي مرت بمراحل التصميم وتقييم الجدوى والإعداد التنظيمي قد يؤخر كثيراً بدء نشر صناديق الاستثمار في الانتعاش.

وعلى مستوى التنفيذ، يمكن الاعتماد في إطار التصدي للتحديات المرتبطة بالاستثمار في الانتعاش على المبادرات المدرجة في خطة عمل الأونكتاد للاستثمار في أهداف التنمية المستدامة - التي اقترحت لأول مرة في تقرير الاستثمار العالمي لعام 2014 ثم جرى تحديثها لاحقاً في إطار سياسات الاستثمار من أجل تحقيق التنمية المستدامة وفي تقرير الاستثمار العالمي لعام 2020. وينصب تركيز خطة العمل - التي تهدف إلى تعبئة التمويل وتوجيهه نحو التنمية المستدامة وتعظيم أثره الإيجابي - على العديد من القطاعات نفسها (مثل البنية التحتية، والاقتصاد الأخضر، والصحة) التي أصبحت تشكل الآن عناصر محورية في خطط الانتعاش المستدام (الشكل 10).

ويعتقد الأونكتاد أن سعي جميع الحكومات في جميع أنحاء العالم إلى إعادة البناء بشكل أفضل، وبرامج الإنعاش الكبيرة التي يجري اعتمادها في بلدان عديدة، من العوامل التي يمكن أن تدفع عجلة الاستثمار في النمو المستدام. وينبغي أن يكون الهدف هو ضمان استدامة الانتعاش واستفادة جميع البلدان وجميع الشعوب من مزاياه.

## الشكل 10 | إطار لسياسات الاستثمار في الانتعاش المستدام



الأيكوناد

المصدر:

\* تتضمن قائمة الأدوات عناصر مختارة من إطار الأيكوناد لسياسات الاستثمار من أجل تحقيق التنمية المستدامة.



# أسواق رأس المال والتمويل المستدام

على الرغم من التقلبات الشديدة التي شهدتها الأسواق في العام الماضي، فإن سوق الاستثمار المستدام أخذت في التوسع بطراد، كما يتضح من عدد المنتجات الجديدة التي طورها المستدامة، والتدفقات الجديدة لرأس المال، وعدد المبادرات الجديدة التي وضعتها البورصات والجهات المنظمة لأسواق الأوراق المالية وأصحاب الأصول ومديريها، وغيرهم من الجهات الفاعلة في السوق.

وقد أدى السعي لتحقيق الاستدامة إلى نمو سريع في المنتجات المالية التي طورها المستدامة. وما فتئ هذا الزخم يزداد سرعته نتيجة الجهود العالمية لمكافحة الجائحة والتصدي لتغير المناخ. ويقدر الأونكتاد أن قيمة المنتجات الاستثمارية التي طورها المستدامة في أسواق رأس المال العالمية بلغت 3,2 تريليونات من الدولارات في عام 2020، بزيادة تقدر بأكثر من 80 في المائة عن عام 2019. وتشمل هذه المنتجات صناديق الاستثمار المستدام (أكثر من 1,7 تريليون دولار)، والسندات الخضراء (أكثر من تريليون دولار)، والسندات الاجتماعية (212 مليار دولار)، وسندات الاستدامة المختلطة (218 مليار دولار). ومعظم هذه المنتجات يوجد في البلدان المتقدمة النمو ويستهدف الأصول في أسواق الاقتصادات المتقدمة. وهذا النمو المستمر يؤكد من جديد إمكانية مساهمة أسواق رأس المال في سد الفجوة في تمويل أهداف التنمية المستدامة.

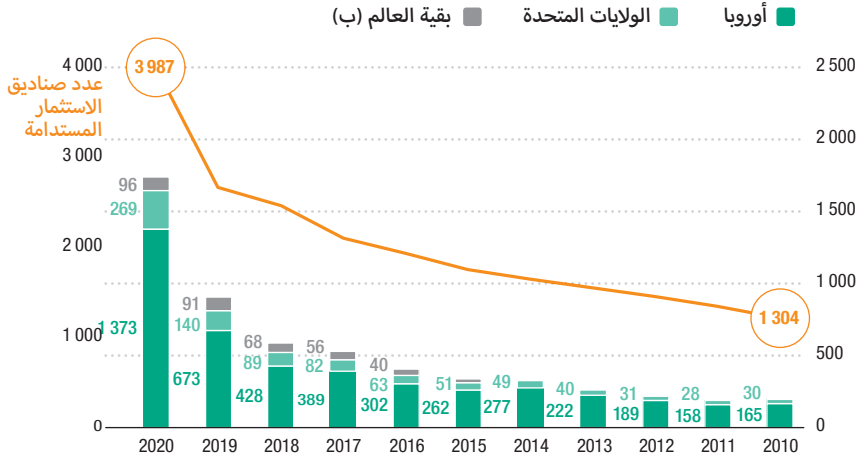
## منتجات أسواق رأس المال التي طورها المستدامة

حظي مفهوم الاستدامة على مدى السنوات الخمس الماضية بقبول متزايد في أوساط الصناعة المالية، حيث تكاثرت الصناديق والمؤشرات المخصصة لمواضيع الاستدامة. وتشمل صناديق الاستثمار المستدام صناديق الاستثمار المشتركة والصناديق المتداولة في البورصة التي تصف نفسها في مطبوعاتها أو غيرها من المنشورات بأنها تتولى اختيار الأصول التي تدمج عوامل الاستدامة، والأثر أو البيئة، والعوامل الاجتماعية والمتصلة بالحوكمة. وشهد عددها وقيمة الأصول التي تديرها زيادة كبيرة في عام 2020.

وبلغ إجمالي عدد الصناديق التي طورها المستدامة 3 987 صندوقاً بحلول حزيران/يونيه 2020، بزيادة قدرها 30 في المائة عن عام 2019، علماً أن نحو نصف مجموع الصناديق أطلقت في السنوات الخمس الأخيرة. وتضاعفت الأصول التي تديرها هذه الصناديق أربع مرات على مدى السنوات الخمس الماضية؛ وفي العام الماضي وحده، تضاعفت تقريباً الأصول التي تديرها صناديق الاستثمار المستدام، من نحو 900 مليار دولار في عام 2019 إلى أكثر من 1,7 تريليون دولار (الشكل 11). واستمر النمو سواء بالنسبة لصناديق الاستثمار المشتركة أو وصناديق الاستثمار المتداولة في البورصة. ومع ذلك، فإن هذه الصناديق مجتمعة لا تمثل سوى 3,3 في المائة من جميع أصول الصناديق المفتوحة باب العضوية في جميع أنحاء العالم. وهذا يدل على الإمكانيات الكبيرة والشوط الطويل الذي يتعين قطعه.

## عدد الصناديق التي محورها الاستدامة، والأصول التي تديرها هذه الصناديق، 2010-2020 (مليارات الدولارات)

الشكل 11



المصدر: الأونكتاد، استناداً إلى بيانات Morningstar وTrackinsight.  
ملاحظة: أعداد الصناديق لا تشمل الصناديق التي تمت تصفيتها؛ والأرقام الخاصة بعام 2020 هي الأرقام المسجلة في 30 حزيران/يونيه.

والغالبية العظمى للصناديق التي محورها الاستدامة موجودة في أوروبا (73 في المائة)، تليها أمريكا الشمالية (18 في المائة)، في حين تمثل المناطق الأخرى، بما فيها البلدان النامية، أقل من 10 في المائة. وهذا يعكس نضج السوق والبيئة التنظيمية المتطورة نسبياً للاستثمار المستدام في أوروبا.

ويبين الأونكتاد لـ 800 صندوق من صناديق الأسهم المستدامة التي تتوافر بشأنها بيانات ذات صلة أن نحو 27 في المائة من مجموع الأصول التابعة لهذه الصناديق (145 مليار دولار من مجموع 540 مليار دولار تخضع لإدارتها) منتشرة في ثماني قطاعات رئيسية من القطاعات المشمولة بأهداف التنمية المستدامة: البنية التحتية للنقل، والبنية التحتية للاتصالات السلكية واللاسلكية، والمياه والصرف الصحي، والأغذية والزراعة، والطاقة المتجددة، والصحة، والتعليم، وتنوع النظم الإيكولوجية. والقطاع الصحي، الذي يغطي الخدمات الطبية والمستحضرات الصيدلانية والأجهزة الطبية، هو أول أكبر قطاعات أهداف التنمية المستدامة المشمولة بأنشطة هذه الصناديق، يليه قطاع الطاقة المتجددة، ثم الأغذية والزراعة، فالمياه والصرف الصحي. ويشير التحليل أيضاً إلى أن هذه الصناديق لا تعاني بشكل منهجي من ضعف مالي نتيجة استراتيجيتها الاستثمارية. وعلى مدى ثلاث سنوات، فاق أداء 48 في المائة من صناديق الاستثمار المستدام المقاييس المرجعية لكل منها، في حين كان أداء 52 في المائة منها دون المستوى المطلوب.

ولا تزال البلدان النامية والبلدان التي تمر اقتصاداتها بمرحلة انتقالية غائبة إلى حد كبير عن سوق صناديق الاستثمار المستدام. فهي تستضيف نحو 5 في المائة من صناديق الاستثمار المستدام التي تنشط على نطاق العالم، من حيث العدد، وأقل من 3 في المائة من حيث الأصول، على الرغم من أن أسواق الأسهم في الاقتصادات النامية والاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية تمثل نحو 23 في المائة من الرسملة السوقية العالمية. وهذا يشير إلى أن الاقتصادات النامية لديها القدرة على تحقيق نمو كبير في أسواق صناديق الاستثمار المستدام.

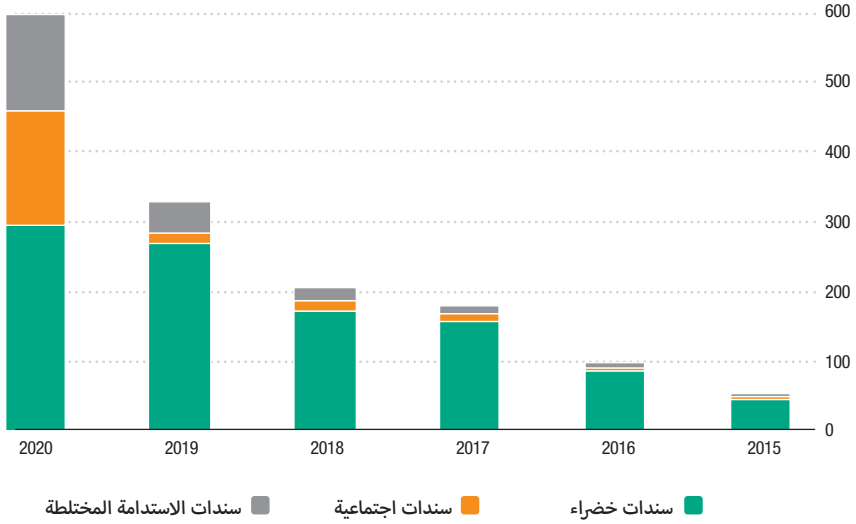
وهناك مخاوف مستمرة بشأن التمويه الأخضر والأثر الحقيقي للمنتجات الاستثمارية التي محورها الاستدامة. لذا، تحتاج سوق صناديق الاستثمار المستدام إلى تعزيز المصداقية من خلال تحسين الشفافية. وينبغي أن تقدم الصناديق تقارير ليس فقط عن الجوانب البيئية والاجتماعية والمتعلقة بالحوكمة، بل أيضاً عن الأثر المناخي والمواءمة مع أهداف التنمية المستدامة. والأهم من ذلك، أن تعظيم الأثر على التنمية المستدامة يمر عبر زيادة عدد الصناديق التي تستثمر في الاقتصادات النامية والاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقالية. ومع ذلك، يؤكد النمو السريع لسوق الاستثمارات المستدامة قدرة السوق على المساهمة في سد الفجوة في تمويل أهداف التنمية المستدامة.

وشهدت سوق السندات المستدامة (الخضراء، والاجتماعية، والمختلطة) نمواً مستمراً خلال الفصول الأربعة من عام 2020، من أقل من 70 مليار دولار في الربع الأول إلى ما يقرب من 180 مليار دولار في الربع الرابع، وكان هذا النمو مدفوعاً بإصدار سندات الاستدامة الاجتماعية والمختلطة في إطار جهود الإغاثة التي بذلتها المنظمات والشركات الوطنية وفوق الوطنية خلال الجائحة (الشكل 12). وقد شهدت سوق السندات الاجتماعية أكبر زيادة، حيث ارتفعت بمقدار عشرة أضعاف لتصل إلى 164 مليار دولار في عام 2020 - أو ثلث إجمالي سوق السندات المستدامة، مقابل 5 في المائة فقط في عام 2019. وبلغت قيمة سندات الاستدامة المختلطة 128 مليار دولار، متجاوزةً بذلك إجمالي القيمة المسجل في عام 2019 بثلاثة أضعاف. وهكذا نمت سندات الاستدامة الاجتماعية والمختلطة بسرعة فائقة لتلحق بقطاع السندات الخضراء وتصبح أدوات تحظى بشعبية متزايدة لتمويل الأنشطة المتصلة بأهداف التنمية المستدامة. وإجمالاً، يقدر مجموع السندات المستدامة الجارية بمبلغ 1,5 تريليون دولار.

وعلى الرغم من متوسط معدل النمو السنوي الذي يبلغ 67 في المائة والحجم الكبير بالأرقام المطلقة، لا تزال سوق السندات المستدامة في المراحل الأولية لنموها، حيث إنها لا تمثل سوى نحو 1,3 في المائة من مجموع سوق السندات العالمية الذي يبلغ زهاء 119 تريليون دولار. وهذا يشير إلى إمكانات نمو هائلة لهذا القطاع في المستقبل. فخلال السنوات الخمس المقبلة، يمكن أن تتوقع سوق السندات المستدامة المزيد من التسارع في النمو مع تزايد ثقة المستثمرين وجهات الإصدار بهذه الوسيلة الاستثمارية. وبحلول عام 2025، يمكن أن تصل سوق السندات المستدامة إلى 5 في المائة من مجموع السوق العالمية، مما سيجلب أكثر من ستة تريليونات من الدولارات كموارد جديدة لقطاعات أهداف التنمية المستدامة.

## النمو في سوق السندات المستدامة، 2015-2020 (مليارات الدولارات)

الشكل 12



المصدر: الأونكتاد استناداً إلى بيانات Bloomberg.

## المستثمرون المؤسسيون ومقدمو الخدمات المالية

المستثمرون المؤسسيون في وضع قوي يمكنهم من إحداث تغيير نحو الاستدامة. ويمكنهم القيام بذلك في المقام الأول من خلال مسارين اثنين: '1' تخصيص الأصول، حيث يمكنهم أن يختاروا استثمار رأس المال المتاح لهم، مما قد يؤثر تأثيراً حاسماً على الشركات والأسواق؛ و'2' الملكية النشطة، أي الكيفية التي يؤثرون بها على سياسات الشركات التي يستثمرون فيها من خلال آليات حوكمة الشركات.

وعلى وجه الخصوص، هناك أربع مجموعات من المؤسسات التي تقوم بالاستثمارات الأولية لها دور هام تّؤديه في دفع الاستثمار المستدام ولها مصلحة مؤسسية قوية في القيام بذلك: فأول مجموعتين، وهما صناديق المعاشات التقاعدية وصناديق الثروة السيادية، أدارتا ما قيمته 52 تريليون دولار من الأصول العالمية المبلغ عنها، و9,2 تريليونات من الدولارات، على التوالي، في عام 2021. وتتولى ثاني مجموعتين، وهما شركات التأمين والمصارف، إدارة الأصول ولكنهما تقدمان في المقام الأول خدمات مالية لعملائهما في شكل منتجات لإدارة المخاطر وقروض. وقد بلغت الأصول القابلة للاستثمار لدى شركات التأمين 32,9 تريليون دولار في عام 2018، في حين بلغت الأصول القابلة للاستثمار لدى المصارف 155 تريليون دولار في عام 2019.

ويشار في هذا الصدد إلى أن الأثر الممكن لصناديق المعاشات التقاعدية وصناديق الثروة السيادية على استدامة الشركات ضخم. وُستثمر أكثر من 40 في المائة من أصول هذه الصناديق (أكثر من 60 تريليون دولار في المجموع) في أسهم مدرجة في البورصة، مما يجعلها "جهات مالكة عالمية" لها حافظة أسهم كبيرة في شركات تنشط ضمن مجموعة واسعة من القطاعات والأسواق. ونظراً لكون التزامات صناديق المعاشات التقاعدية هي التزامات طويلة الأجل، تكون هذه الصناديق في وضع أفضل يمكنها من تقييم المخاطر طويلة الأجل المرتبطة بحافظاتها الاستثمارية، وهي أيضاً حساسة أكثر للاعتبارات الخاصة بالمعايير البيئية والاجتماعية والمتعلقة بالحوكمة وللمسائل المتصلة بأهداف التنمية المستدامة. ونتيجة لذلك، أصبح المستثمرون المؤسسيون الكبار يدركون أن العوامل البيئية والاجتماعية والمتعلقة بالحوكمة تشكل مخاطر مادية.

غير أن صناديق المعاشات التقاعدية العامة يمكنها أن تفعل المزيد لتعزيز الاستدامة. ووفقاً لتقرير صدر عن الأونكتاد، من بين أكبر 50 صندوقاً من الصناديق العامة للمعاشات التقاعدية في العالم و30 صندوقاً من صناديق الثروة السيادية، لم ينشر سوى 16 صندوقاً عاماً للمعاشات التقاعدية وأربعة صناديق للثروة السيادية تقريراً عن الاستثمار المستدام أو المسؤول في عام 2019. والأهم من ذلك أن حافظات صناديق المعاشات التقاعدية العامة تتجاهل إلى حد كبير أسواق البلدان النامية، مما يحد من مساهمتها في التنمية المستدامة.

وفي الوقت نفسه، ينبغي أن تدعم صناديق الثروة السيادية مبادئ الاستثمار المسؤول ومعاييرها، مثل مبادئ الاستثمار المسؤول في الزراعة، التي تحمي حقوق المساهمين الصغار وأصحاب المصلحة المحليين. ويتعين على حكومات البلدان المنشأ والبلدان المضيفة أن تستعرض ولاية الصناديق كيما يتاح لها الحيز اللازم للاستثمار في الأصول والأنشطة المنتجة في الخارج.

ويتعين على البلدان المضيفة النامية أن تنظر في الحد من الحواجز التي تعترض دخول المستثمرين المؤسسيين مع الحفاظ في الوقت نفسه على المصالح العامة. وبإمكانها أن تستخدم أدوات تقاسم المخاطر، مثل الشراكة بين القطاعين العام والخاص، وتأمين الاستثمار، والتمويل المختلط، للمساعدة في تحسين أداء مشاريع الاستثمار في أهداف التنمية المستدامة من حيث المخاطرة والعائد، وجعل المشاريع الاستثمارية المقبولة مصرفياً متاحة بسهولة للمستثمرين المؤسسيين، مع اتخاذ تدابير لزيادة الفوائد الإنمائية إلى أقصى حد. ويمكن أن تساهم شركات التأمين في تحقيق التنمية المستدامة، في إطار اضطلاعها بدورها كجهات تقدم حلولاً فيما يتصل بالمخاطر، وكذلك دورها كجهات مستثمرة (بلغت الأصول التي تديرها أكثر من 30 تريليون دولار في عام 2018). ويمثل تغير المناخ أحد المخاطر النظامية التي تهدد العالم. ويقدر مجموع الخسائر الاقتصادية الناجمة عن الكوارث على مستوى العالم بنحو 202 مليار دولار في عام 2020، مقابل 150 مليار دولار في عام 2019، منها 190 مليار دولار من الخسائر الناتجة عن الكوارث الطبيعية.

ويمكن للقطاع المصرفي أن يعزز التنمية المستدامة من خلال الزيادة في إقراض الشركات. فقد ازداد حجم المنتجات المالية المستدامة في السنوات الأخيرة، مدفوعاً بزيادة الطلب والحملات الرامية إلى تشجيع استدامة القطاع المالي.

وقُدِّرت قيمة سوق القروض المستدامة بنحو 200 مليار دولار في عام 2020، وهي تتكون أساساً من قروض خضراء (تُستخدم لتمويل الأصول والمشاريع الخضراء) وقروض مرتبطة بالاستدامة (ترتبط بالتصنيف من حيث استيفاء المقترض الشروط المتصلة بالمعايير البيئية والاجتماعية والمتعلقة بالحوكمة، وليس باستخدام العائدات). والأطر التي تستند إليها هذه الأدوات هي مبادئ القروض الخضراء ومبادئ القروض المرتبطة بالاستدامة التي وضعتها رابطة أسواق الإقراض، وهي مجموعة تابعة للصناعة المصرفية، في عام 2018 وفي عام 2019، على التوالي.

وأدت الأسواق الأوروبية دوراً رائداً في الاتجاه التصاعدي لسوق القروض المستدامة، حيث ما فتئت تمثل نحو 50 في المائة أو أكثر من السوق على مدى السنوات الخمس الماضية. ومعظم القروض التي يتم جمعها في إطار مبادئ القروض الخضراء توجّه للاستثمار في الطاقة المتجددة، في حين توجّه القروض المرتبطة بالاستدامة نحو مجموعة أكثر تنوعاً من الصناعات.

## بورصات الأوراق المالية وبورصات المشتقات المالية

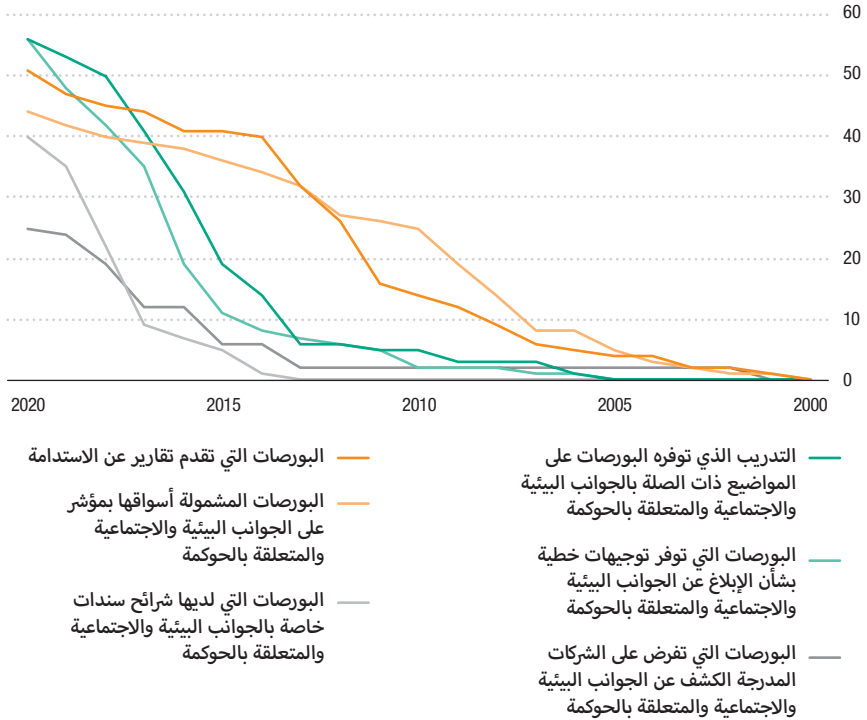
تؤثر بورصات الأوراق المالية وبورصات المشتقات المالية على الاستدامة في أسواقها من خلال تأثيرها على سلوك الشركات فيما يخص الجوانب البيئية والاجتماعية والمتعلقة بالحوكمة ومن خلال الترويج لمنتجات التمويل المستدام. ويمكن أن تسهم بورصات المشتقات المالية من خلال المنتجات المشتقة المتفقة مع مقتضيات الاستدامة، ومنتجات بيانات الجوانب البيئية والاجتماعية والمتعلقة بالحوكمة، وتعزيز الشفافية. أما مساهمة بورصات الأوراق المالية، فتكون من خلال مجموعة أوسع من الآليات. وقد ارتفع بسرعة عدد البورصات التي وضعت توجيهات خطية لجهات الإصدار بشأن قواعد الإفصاح عن الجوانب البيئية والاجتماعية والمتعلقة بالحوكمة (الغاية 12-6 من أهداف التنمية المستدامة)، من 13 في عام 2015 إلى 56 في عام 2020. وما فتئ يزداد أيضاً عدد البورصات التي توفر التدريب على مواضيع ذات صلة بالجوانب البيئية والاجتماعية والمتعلقة بالحوكمة لجهات الإصدار والمستثمرين، حيث يقدم أكثر من نصفها دورة تدريبية واحدة على الأقل.

ويُشار أيضاً إلى أن عدد الكيانات التي ينطبق عليها واجب الإبلاغ عن الجوانب البيئية والاجتماعية والمتعلقة بالحوكمة أخذ في الارتفاع، ويحظى هذا الاتجاه بدعم كل من البورصات ومنظمي أسواق السندات. وخلال السنوات الخمس الماضية، فاق عدد البورصات المشمولة بقواعد الكشف الإلزامي عن الجوانب البيئية والاجتماعية والمتعلقة بالحوكمة ضعف ما كان عليه من قبل. وارتفع عدد البورصات التي تضم شرائح مخصصة لسندات الاستدامة (بما في ذلك شرائح السندات

الخضراء، الهدف 13 من أهداف التنمية المستدامة) بواقع 14 بين عامي 2019 و2020، ليصل إلى ما مجموعه 38 بورصة.

وتحتوي قاعدة بيانات مبادرة الأمم المتحدة لأسواق الأوراق المالية المستدامة على بيانات عن 106 بورصات في جميع أنحاء العالم، تدرج أكثر من 53 000 شركة وتمثل رسملة سوقية تزيد على 88 تريليون دولار. وتتعقب قاعدة البيانات على وجه التحديد مختلف الأنشطة المتصلة بالعوامل البيئية والاجتماعية والمتعلقة بالحوكمة، التي شهدت جميعها نمواً سريعاً على مدى العقد الماضي (الشكل 13).

## الشكل 13 اتجاهات البورصة، 2000-2021 (عدد البورصات)



المصدر: الأونكتاد، قاعدة بيانات البورصات المستدامة.

ومن المتوقع أن يستمر هذا الاتجاه التصاعدي في ظل تزايد الاهتمام الكبير من جانب المستثمرين بالمنتجات التي محورها الجوانب البيئية والاجتماعية والمتعلقة بالحوكمة، وتعزيز السياسات

العامّة الرامية إلى النهوض بالتنمية المستدامة في عدة ولايات قضائية، والاعتراف المتزايد من جانب البورصات بالدور الهام الذي يمكن أن تؤديه هذه المنتجات في تعزيز الاستثمار في التنمية المستدامة.

وفي حين بُحث الدور الذي تؤديه بورصات الأوراق المالية في مجال التنمية المستدامة بحثاً متعمقاً على مدى العقد الماضي، فإن الدور الذي يمكن أن تضطلع به بورصات المشتقات المالية - حيث تم تداول ما يقرب من 35 مليار من العقود الآجلة والعقود الاختيارية على نطاق العالم في عام 2019 - مفهوم بدرجة أقل. وفي عام 2020، اعترفت كل من هيئة تداول العقود الآجلة في الولايات المتحدة - وهي هيئة تنظيمية صناعية - ورابطة صناعة العقود الآجلة - وهي رابطة صناعية دولية - بالدور الذي يمكن أن تضطلع به أسواق المشتقات المالية في التصدي لتغير المناخ والمخاطر المرتبطة به. وفي أوائل عام 2021، قدمت مبادرة الأمم المتحدة لأسواق الأوراق المالية المستدامة والاتحاد الدولي للبورصات قائمة بالإجراءات لبورصات المشتقات المالية من أجل المساهمة في التنمية المستدامة.

## مستقبل التمويل المستدام

حتى تحافظ سوق الاستثمار المستدام على النمو وتكفل أحداثاً أثر ملموس في المدى الطويل وإطلاق العنان الكامل لإمكاناتها فيما يتعلق بتمويل التنمية المستدامة، يجب أن تتصدى لـ "تحدٍ ثلاثي": '1' مخاطر الأسواق المتخصصة؛ و'2' انعدام التوزيع الجغرافي المتوازن للاستثمارات؛ و'3' الشواغل المتصلة بالتمويل الأخضر. ويتطلب التصدي لهذه التحديات ثلاثة تحولات أساسية في سوق الاستثمار المستدام:

- تحول الاستثمار المستدام من "السوق متخصصة" إلى "السوق العادية"، يجعل عملية إدماج الاستدامة عملية عالمية بدلاً من مجرد استراتيجية مجموعة فرعية من السوق الأكبر.
- تحويل سوق الاستثمار المستدام من ظاهرة خاصة بالبلدان المتقدمة النمو إلى سوق عالمية، تعود بالفائدة على جميع البلدان، ولا سيما الاقتصادات النامية.
- تعزيز مصداقية تصنيفات الاستدامة والإبلاغ بالاعتماد على معايير وتصنيفات أكثر قوةً وتنظيماً.

ويستلزم هذا التحول، من سوق اليوم إلى سوق المستقبل، جهوداً منسقة من جانب جميع الجهات صاحبة المصلحة، بمن في ذلك الجهات المزودة بالأموال والمؤشرات، والمستثمرون المؤسسيون، والبورصات، وهيئات التنظيم. ويمكن القيام بالمزيد لتشجيع إدماج العوامل البيئية والاجتماعية والمتعلقة بالحوكمة في المنتجات والمؤشرات الرئيسية. وقد أخذت القواعد والمبادئ التوجيهية المتعلقة بوضع المعايير الخاصة بالصناعة ومتطلبات الحوكمة بهدف تحقيق الشفافية وزيادة القدرة على التنبؤ والمصداقية في السوق تتجاوز التدابير الطوعية. وأخذ التنظيم يساعد شيئاً فشيئاً على تشكيل ملامح سوق الاستثمار المستدام في المستقبل.



وللمساعدة في التصدي للتحديات، سيُطلق الأونكتاد، بالتعاون مع شركائه، مبادرة جديدة، هي مرصد الأمم المتحدة العالمي للتمويل المستدام. وتستند هذه المبادرة إلى رؤية لمستقبل نظام إيكولوجي مالي عالمي تشكل فيه التنمية المستدامة (كما تحددها أهداف التنمية المستدامة) جزءاً لا يتجزأ من نموذج الأعمال التجارية للأسواق المالية وعنصراً من عناصر ثقافة الاستثمار.

وسيعزز المرصد ويسهّل انتقال الاستثمار المستدام من السوق المتخصصة إلى السوق العادية، في الفترة التي تسبق سنة 2030 وبعدها. وسوف يتصدى للتحديات الناجمة عن تجزؤ المعايير، وانتشار المقاييس المرجعية، والتعقيد في عملية الكشف، والإعلان الذاتي عن الاستدامة. وسُدمج المرصد الأدوات والنواتج ذات الصلة على منصته الافتراضية تيسيراً لتقييم منتجات وخدمات التمويل المستدام وتحقيقاً لشفافيتها وسلامتها.

وسيعمل المرصد جنباً إلى جنب مع الجهات المعنية بعمليات وضع المعايير في الصناعة المالية والهيئات التنظيمية لتعزيز إدماج التنمية المستدامة (كما حددها أهداف التنمية المستدامة) على نحو كامل وفعال في جميع جوانب النظام الإيكولوجي للأسواق المالية العالمية.

وعلى وجه التحديد، سيقوم مرصد الأمم المتحدة العالمي للتمويل المستدام بما يلي:

'1' تعزيز إدماج أهداف التنمية المستدامة في النظام الإيكولوجي لتقييم الاستدامة بطريقة متسقة ومتآزرة، بما في ذلك من خلال المؤشرات الأساسية التي وضعتها الأمم المتحدة بشأن الإبلاغ من جانب المؤسسات عن أهداف التنمية المستدامة (المعايير الدولية للمحاسبة والإبلاغ - الأمم المتحدة).

'2' بناء قاعدة بيانات عالمية لصناديق الاستثمار المستدام والمنتجات الأخرى لتحسين توافر بيانات مفتوحة المصدر عن الاستدامة للجهات الرئيسية صاحبة المصلحة والجمهور العام.

'3' إجراء تقييمات الاستدامة وتصنيف المنتجات المستدامة "المعلنة ذاتياً" في السوق العالمية لرأس المال، ومكافأة أصحاب أفضل أداء مع الكشف في الوقت ذاته عن حالات التموية الأخضر.

'4' إنشاء مجموعة من التصنيفات المختلفة للاستدامة في سوق رأس المال تحقيقاً للشفافية، وتيسيراً للمراقبة العامة من أجل منهجيات أفضل للإبلاغ في مختلف الصناعات.

'5' إعداد قائمة جرد عالمية للممارسات التنظيمية والسياساتية الجيدة من أجل إدماج الاستدامة في أسواق رأس المال وتيسير التعلم من الأقران.

'6' توفير منصة لبناء القدرات من أجل مساعدة البلدان النامية عن طريق تقديم النصح والتوجيه فيما يتعلق بالسياسات والتدابير التنظيمية، وتطوير المنتجات، ومعايير الصناعة، والإبلاغ، وغير ذلك من القضايا ذات الصلة لضمان استفادتها القصوى من التمويل المستدام.

وسيتّم إطلاق مرصد الأمم المتحدة العالمي للتمويل المستدام رسمياً في تشرين الأول/ أكتوبر 2021 في منتدى الاستثمار العالمي للأونكتاد، الذي يجمع الأوساط العالمية للاستثمار من أجل التنمية، بما في ذلك جميع الجهات صاحبة المصلحة في سوق رأس المال على طول السلسلة العالمية للاستثمار. وفي إطار الجهود التي يبذلها المرصد لتسريع التقدم في تحقيق أهداف التنمية المستدامة، والوفاء بالالتزامات المتعلقة بتغير المناخ، وتمويل التنمية، لا سيما في سياق الاستجابة للتعافي من الجائحة، سيسعى المرصد للحصول على موافقة الجمعية العامة للأمم المتحدة.

# ملاحظة

أعدَّ هذا الاستعراض العام استناداً إلى التحليل المتعمق  
الوارد في تقرير الاستثمار العالمي 2021: الاستثمار في الانتعاش المستدام  
(منشورات الأمم المتحدة، رقم المبيع E.21.II.D.13).

# الإصدارات السابقة من تقرير الاستثمار العالمي

- الإنتاج الدولي بعد الجائحة  
المناطق الاقتصادية الخاصة  
الاستثمار والسياسات الصناعية الجديدة  
الاستثمار والاقتصاد الرقمي  
جنسية المستثمر: التحديات المتعلقة بالسياسات  
إصلاح حوكمة نظام الاستثمارات الدولي  
الاستثمار في أهداف التنمية المستدامة: خطة عمل  
سلاسل القيمة العالمية: الاستثمار والتجارة من أجل التنمية  
نحو جيل جديد من سياسات الاستثمار  
أشكال الإنتاج الدولي والتنمية غير القائمة على المساهمة في رأس المال  
الاستثمار في اقتصاد منخفض الكربون  
الشركات عبر الوطنية والإنتاج الزراعي والتنمية  
الشركات عبر الوطنية وتحديات البنية التحتية  
الشركات عبر الوطنية والصناعات الاستخراجية والتنمية  
الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد من الاقتصادات النامية  
والانتقالية وأثاره على التنمية  
الشركات عبر الوطنية وتدويل البحث والتطوير  
التحول نحو الخدمات  
سياسات الاستثمار الأجنبي المباشر من أجل التنمية: من المنظورين الوطني والدولي  
الشركات عبر الوطنية والقدرة التنافسية التصديرية  
تشجيع الروابط
- تقرير الاستثمار العالمي 2020:**  
**تقرير الاستثمار العالمي 2019:**  
**تقرير الاستثمار العالمي 2018:**  
**تقرير الاستثمار العالمي 2017:**  
**تقرير الاستثمار العالمي 2016:**  
**تقرير الاستثمار العالمي 2015:**  
**تقرير الاستثمار العالمي 2014:**  
**تقرير الاستثمار العالمي 2013:**  
**تقرير الاستثمار العالمي 2012:**  
**تقرير الاستثمار العالمي 2011:**  
**تقرير الاستثمار العالمي 2010:**  
**تقرير الاستثمار العالمي 2009:**  
**تقرير الاستثمار العالمي 2008:**  
**تقرير الاستثمار العالمي 2007:**  
**تقرير الاستثمار العالمي 2006:**  
**تقرير الاستثمار العالمي 2005:**  
**تقرير الاستثمار العالمي 2004:**  
**تقرير الاستثمار العالمي 2003:**  
**تقرير الاستثمار العالمي 2002:**  
**تقرير الاستثمار العالمي 2001:**
- WIR 2000:** Cross-border Mergers and Acquisitions and Development  
**WIR 1999:** Foreign Direct Investment and the Challenge of Development  
**WIR 1998:** Trends and Determinants  
**WIR 1997:** Transnational Corporations, Market Structure and Competition Policy  
**WIR 1996:** Investment, Trade and International Policy Arrangements  
**WIR 1995:** Transnational Corporations and Competitiveness  
**WIR 1994:** Transnational Corporations, Employment and the Workplace  
**WIR 1993:** Transnational Corporations and Integrated International Production  
**WIR 1992:** Transnational Corporations as Engines of Growth  
**WIR 1991:** The Triad in Foreign Direct Investment



# شعبة الاستثمار والمشاريع

شعبة الاستثمار والمشاريع التابعة للأونكتاد تعمل بوصفها مركزاً عالمياً للتميز في جميع القضايا المتصلة بالاستثمار وتطوير المشاريع.

## تطوير المشاريع

تطوير ريادة الأعمال  
برامج بناء القدرات من أجل تطوير ريادة الأعمال

## المحاسبة والإبلاغ

المعايير الدولية للمحاسبة والإبلاغ

## الشبكة العالمية للاستثمار

## خمسة أطر سياساتية عالمية:

إطار سياسات الاستثمار من أجل تحقيق التنمية المستدامة  
حزمة إصلاح نظام الاستثمارات الدولية  
خطة العمل العالمية لتيسير الاستثمار  
إطار سياسات ريادة الأعمال  
توجهات بشأن المؤشرات الرئيسية للإبلاغ من جانب  
الشركات عن أهداف التنمية المستدامة



[worldinvestmentreport.org](http://worldinvestmentreport.org)

## منتجان رئيسيان:

المنتدى العالمي للاستثمار  
تقرير الاستثمار العالمي

## سبع خدمات أساسية:

### معلومات وبحث بشأن الاستثمار العالمي

منتجات وخدمات رئيسية متصلة بالبيانات  
أدوات رصد اتجاهات الاستثمار العالمي  
مجلة الشركات عبر الوطنية

### سياسات ومعاهدات الاستثمار

استعراضات سياسات الاستثمار  
اتفاقات الاستثمار الدولية  
مركز سياسات الاستثمار

### تشجيع الاستثمار وتيسيره

تيسير الاستثمار وتعزيزه  
برنامج تيسير الأعمال  
أدلة الاستثمار

### الاستثمار المستدام

مبادرة البورصات المستدامة  
الأعمال الأسرية من أجل التنمية المستدامة  
مبادئ الاستثمار المسؤول في الزراعة  
الملكية الفكرية من أجل التنمية  
الشراكات من أجل الاستثمار المؤسسي المستدام

## كيفية الحصول على المنشورات

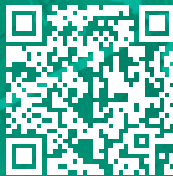
يمكن الحصول على المنشورات المخصصة للبيع من موزعي منشورات الأمم المتحدة في جميع أنحاء العالم. كما يمكن الحصول عليها أيضاً عن طريق الاتصال:

للحصول على مزيد من المعلومات بشأن العمل المتعلق بالاستثمار الأجنبي المباشر والمؤسسات متعددة الجنسيات، يرجى التوجه بالاستفسارات إلى:

Division on Investment and Enterprise  
United Nations Conference on Trade and Development  
Palais des Nations, Room E-10052  
CH-1211 Geneva 10 Switzerland

Telephone: +41 22 917 4533  
Fax: +41 22 917 0498  
[unctad.org/diae](http://unctad.org/diae)

United Nations Publications  
Customer Service  
c/o National Book Network  
15200 NBN Way  
PO Box 190  
Blue Ridge Summit, PA 17214  
email: [unpublications@nbnbooks.com](mailto:unpublications@nbnbooks.com)  
[unp.un.org](http://unp.un.org)



[worldinvestmentreport.org](http://worldinvestmentreport.org)