



جامعة غرداية
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم علوم التسيير



مخبر التطبيقات الكمية والنوعية للارتقاء الاقتصادي والاجتماعي
والبيئي بالمؤسسات الجزائرية



أطروحة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة دكتوراه في علوم التسيير
الموضوع:

سياسات تسيير تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر
بين المحددات والآثار الاقتصادية
- دراسة حالة دول شمال افريقيا -

تحت إشراف:
أ.د. محمد عجيلة

من إعداد:
عمر متيجي

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ: 19 جانفي 2021
أمام لجنة المناقشة:

رئيسا	جامعة غرداية	أستاذ التعليم العالي	أ.د. مصطفى طويطي
مشرفا، مقررًا	جامعة غرداية	أستاذ التعليم العالي	أ.د. محمد عجيلة
عضوا	جامعة غرداية	أستاذ محاضر	د. مريم شرع
عضوا	جامعة أدرار	أستاذ محاضر	د. محمد بن مسعود
عضوا	جامعة الأغواط	أستاذ محاضر	د. عطا الله بن طيرش
عضوا	جامعة الجلفة	أستاذ محاضر	د. إسماعيل قشام

السنة الجامعية: 2020-2019



جامعة غرداية

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير



مخبر التطبيقات الكمية والنوعية للارتقاء الاقتصادي والاجتماعي

والبيئي بالمؤسسات الجزائرية



أطروحة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة دكتوراه في علوم التسيير

الموضوع:

سياسات تسيير تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر

بين المحددات والآثار الاقتصادية

- دراسة حالة دول شمال افريقيا -

تحت إشراف:

أ.د. محمد عجيلة

من إعداد:

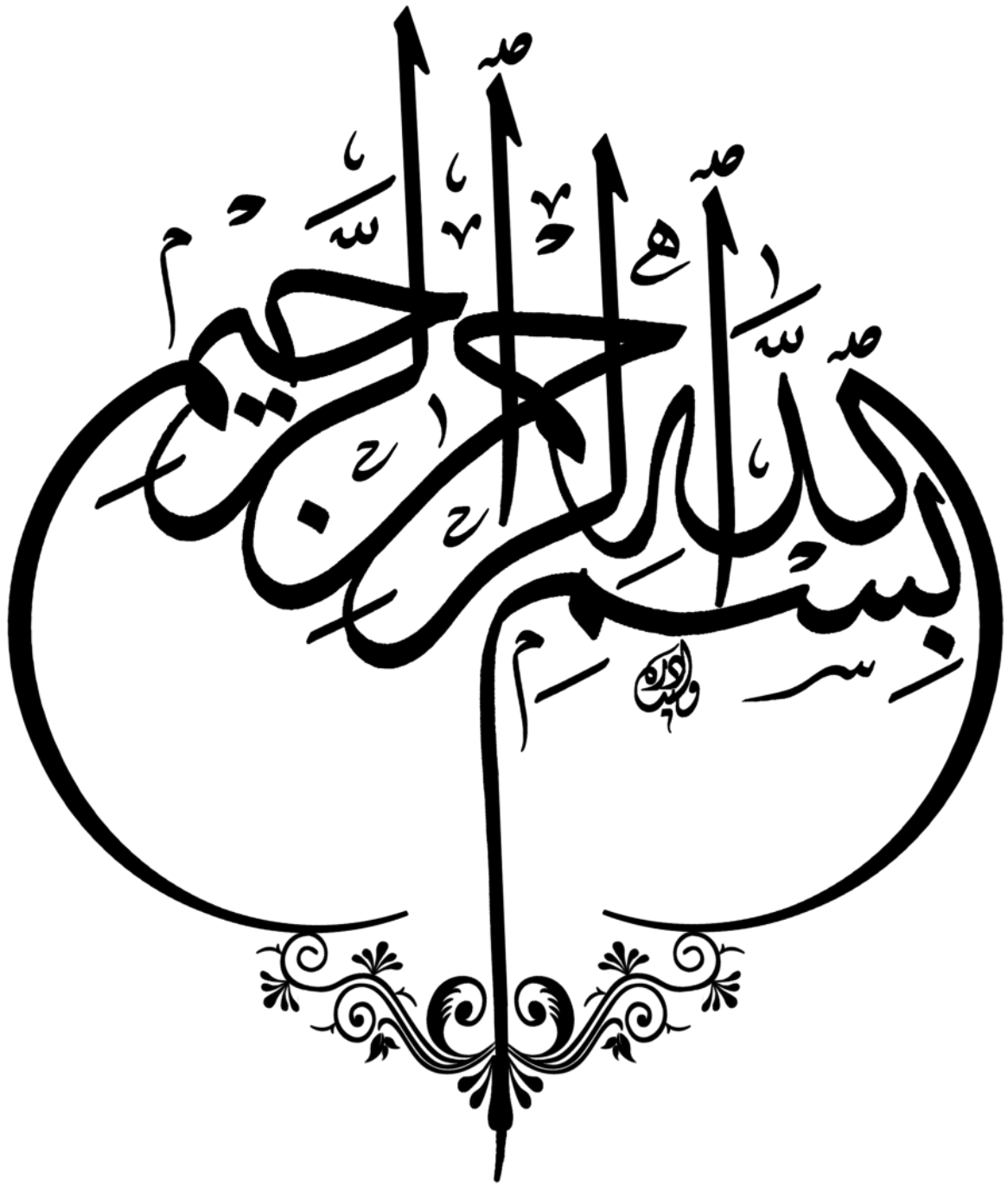
عمر متيجي

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ: 19 جانفي 2021

أمام لجنة المناقشة:

رئيسا	جامعة غرداية	أستاذ التعليم العالي	أ.د. مصطفى طويطي
مشرفا، مقررًا	جامعة غرداية	أستاذ التعليم العالي	أ.د. محمد عجيلة
عضوا	جامعة غرداية	أستاذ محاضر	د. مريم شرع
عضوا	جامعة أدرار	أستاذ محاضر	د. محمد بن مسعود
عضوا	جامعة الأغواط	أستاذ محاضر	د. عطا لله بن طيرش
عضوا	جامعة الجلفة	أستاذ محاضر	د. إسماعيل قشام

السنة الجامعية: 2020-2019



الملخص:

في سبيل جذب أكبر حجم من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، تحاول حكومات الدول النامية العمل على تبني سياسات واتخاذ تدابير أفضل نحو الاستثمار الأجنبي المباشر الداخل، الذي يمكن أن يكون له آثار إيجابية ولكن أيضًا آثار سلبية، فالأحجام الكبيرة من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وحدها لا تكفي لتوليد النمو الاقتصادي، كما أن الآثار الإيجابية ليست تلقائية بالنسبة للبلدان المضيفة وتعتمد على العديد من العوامل أهمها السياسات المعمول بها.

وقد بقيت حصة دول شمال إفريقيا -باعتبارها دولاً نامية- من الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد في العالم ضئيلة مقارنة بباقي المجموعات الإقليمية الجغرافية، بالرغم من أنها باشرت منذ نهاية ثمانينات القرن العشرين وبداية التسعينات إصلاحات اقتصادية وسياسية وتشريعية بخصوص الاستثمار الأجنبي المباشر، لكن تدفقاته إليها لم تكن بمستوى الإمكانيات التي تتوفر عليها، لذا يأتي هذا البحث في شكل دراسة علمية لمعرفة المزيد عن سلوك تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في دول شمال إفريقيا والعوامل التي قد تؤثر عليه وحجم ذلك التأثير، ودراسة انعكاسات تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي لتلك الدول استنادًا على ما توصلت إليه الدراسات النظرية والتطبيقية مستخدمة التحليل الكلي وباستعمال الأساليب الكمية، حيث تمثلت إشكالية هذا البحث في:

"دراسة ماهية سياسات تسيير دول شمال إفريقيا (الجزائر، مصر، المغرب) لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة، وتقييم تلك السياسات وذلك بالأخذ في الاعتبار محددات تلك التدفقات وآثارها الاقتصادية على الدول المضيفة

وتهدف هذه الدراسة لتشخيص سياسات دول شمال إفريقيا (الجزائر، مصر والمغرب) المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر، من خلال توصيفها من خلال مكوناتها، ومحاولة بناء نماذج قياسية في الجانب التطبيقي، وذلك باستعمال نموذج الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة -منهجية اختبار الحدود- (ARDL-bounds testing approach -)،

بغرض تحديد العوامل التنظيمية المؤثرة في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة إليها، وكذا تأثير هذه التدفقات على النمو الاقتصادي بها، وكانت أهم النتائج المتوصل إليها:

- قامت العديد من حكومات الدول النامية باتخاذ إجراءات وتدابير وسن تشريعات وعقد اتفاقيات دولية ثنائية وجماعية، تصب كلها في إطار عمل واحد، سمته بعض الهيئات الدولية: "إطار العمل (FRAMEWORK) لسياسة الاستثمار". يجب أن تتصف بميزات أهمها: عدم التمييز في المعاملة بين المستثمر المحلي أو الأجنبي، وأن تضمن حماية حقوق الملكية للمستثمر، مع تقديم نظم حوافز شفافة وواضحة؛

- انتهجت دول شمال إفريقيا (الجزائر، مصر والمغرب) سياسات وإجراءات تهدف أساسا إلى تحسين المناخ الاستثماري بها، وفتح الباب أمام المستثمرين الأجانب؛

- كان للمحددات التنظيمية في هذه الدول علاقة تكاملية طويلة الأجل مع تدفقات الاستثمار الأجنبي، ولكن تأثيرها كان متفاوتا (معتبرا في كل من مصر والمغرب، وضعيفا في حالة الجزائر)؛

- أثبتت نتائج الدراسة القياسية العلاقة التكاملية طويلة الأجل بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي بدول شمال إفريقيا، ولكن حجم التأثير كان ضعيفا ماعدا في حالة المغرب.

الكلمات المفتاحية:

استثمار أجنبي مباشر، شمال إفريقيا، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر، نمو اقتصادي، نموذج الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة (منهجية اختبار الحدود).

Summary:

In order to attract the largest volume of foreign direct investment inflows, the governments of developing countries are attempting to adopt policies and take better measures towards inward FDI, which can have positive effects but also negative effects, as large volumes of FDI Inflows alone are not sufficient. To generate economic growth, and the positive effects are not automatic for the host countries and depend on many factors, the most important of which are the policies toward FDI.

The share of North African countries - as developing countries - in the incoming FDI in the world remained small compared to the rest of the geographical regional groups, although since the end of the eighties of the twentieth century and the beginning of the nineties they began economic, political and legislative reforms regarding FDI, but inflows were not at the level of their capabilities.

This research comes in the form of a scientific study to find out more about the behaviour of FDI inflows in North African countries and the factors that may affect it and the size of that impact, also to study the implications of FDI inflows on the economic growth of these countries based on the findings of theoretical and applied studies using macro-analysis and using quantitative methods, where the problematic of this research is:

Study what are the government policies of North African countries (Algeria, Egypt, Morocco) towards FDI inflows, and evaluate those policies, taking into account the determinants of those inflows and their economic effects on the host countries.

The aim of this study is to diagnose the policies of North African countries (Algeria, Egypt and Morocco) related to FDI, by describing them through their components, and trying to build econometric models in the empirical part, by using the Auto-Regression Model for Distributed Lags - bounds testing approach - (ARDL), In order to determine the determinant factors affecting the inflows of FDI, as well as the effect of these inflows on economic growth, and the most important results reached were:

- Many developing country governments have taken measures and measures, enacted legislation, and concluded international bilateral and collective agreements, which some international bodies have called: "FRAMEWORK for investment policy". the most important characteristics of these policies are: non-discrimination in the treatment between the local or foreign investor, and

it must ensure the protection of the investor's property rights, while providing transparent and clear incentive systems;

- North African countries (Algeria, Egypt and Morocco) have adopted policies and measures aimed primarily improving the investment climate and opening the door to foreign investors;

- The regulatory determinants in these countries had a long-term co-integrated relationship with FDI inflows, but their impact was (Strong in the case of Egypt and Morocco, weak in the case of Algeria);

- The results of the econometric study proved the long-term cointegrated relationship between FDI inflows and economic growth in North African countries, but the size of the impact was weak, except in the case of Morocco.

key words:

Foreign direct investment, North Africa, determinants of foreign direct investment, economic growth, Autoregressive Distributed lags model (ARDL)
- bounds testing approach -.

إهداء

أهدي هذا العمل إلى:

الوالدين الكريمين منبعي الحياة، راجيا من المولى عز وجل أن يجزيهما عني خير الجزاء،
وأن يديم عليهما ثوب الصحة والعافية، ويحفظهما بما يحفظ به عباده الصالحين...

إلى عائلتي الصغيرة ومصدر سعادتي... زوجتي وأبنائي: خالد سيف الإسلام، نهال
عائشة، وريم...

إلى إخوتي الأعزاء وسندي في الحياة: محمد ياسين، صلاح الدين، وإيمان.

شكر وتقدير

أشكر الله جل جلاله وتقدست أسماؤه وصفاته، وأحمده وأثني عليه، أن وفقني لإتمام هذا العمل، فله الحمد والشكر أولاً وآخراً والله الحمد والشكر حمداً كثيراً طيباً مباركاً فيه ملء السماوات وملء الأرض وملء ما بينهما وملء ما شاء من شيء بعد...

أتقدم للأستاذ الدكتور محمد عجيلة بأسمى عبارات الشكر والامتنان على قبوله الإشراف على هذا العمل، وعلى توجيهاته ونصائحه وحرصه الشديد على إتمام الأطروحة، أسأل الله العلي القدير أن يجازيه عني خير الجزاء...

كما أتقدم بشكري وامتناني لأعضاء لجنة المناقشة كلِّ بمقامه على تحملهم عناء تفحص هذا العمل وإثرائه بتصويباتهم وآرائهم القيمة...

وجزيل الشكر موصول لكل من ساعدني أثناء تحضيرتي للأطروحة وأخص بالذكر كلا من زميلي وصديقي الدكتور محمد السعيد سعيداني، وصديقي الدكتور مختار رنان...

قائمة المحتويات

الصفحة	المحتويات
VII	الملخص
VII	إهداء
VII	شكر وتقدير
VII	قائمة المحتويات
VII	قائمة الجداول
VII	قائمة الأشكال
VII	قائمة المختصرات
أ - س	مقدمة
[80-15]	الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به
16	تمهيد
17	المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول الاستثمار الأجنبي المباشر
17	المطلب الأول: تعريف الهيئات الدولية للاستثمار الأجنبي المباشر.
24	المطلب الثاني: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر.
30	المطلب الثالث: الاتجاهات الحديثة للاستثمار الأجنبي المباشر في العالم
40	المبحث الثاني: دراسة تحليلية للسياسات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر.
40	المطلب الأول: مفهوم ومميزات السياسات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر.
45	المطلب الثاني: مكونات السياسات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر.
54	المطلب الثالث: واقع السياسات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر في العالم.
61	المبحث الثالث: السياسات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر في دول شمال إفريقيا.
61	المطلب الأول: واقع السياسات في الجزائر.
68	المطلب الثاني: واقع السياسات في مصر.
75	المطلب الثالث: واقع السياسات في المغرب.
80	خلاصة الفصل الأول
[140-82]	الفصل الثاني: دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر
82	تمهيد
83	المبحث الأول: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وفق الدراسات النظرية

84	المطلب الأول: النظرية النيو كلاسيكية
86	المطلب الثاني: نظريات عدم كمال السوق
92	المطلب الثالث: نظرية الموقع
95	المطلب الرابع: نظرية دورة حياة المنتج
100	المطلب الخامس: النظرية الانتقائية
105	المبحث الثاني: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وفق الدراسات التطبيقية
106	المطلب الأول: الدراسات التطبيقية وفق التحليل الجزئي
109	المطلب الثاني: الدراسات التطبيقية وفق التحليل الكلي
114	المطلب الثالث: الدراسات التطبيقية التي تناولت الدول شمال إفريقيا
119	المبحث الثالث: دراسة قياسية للمحددات التنظيمية للاستثمار الأجنبي المباشر في دول شمال أفريقيا.
120	المطلب الأول: تقديم منهجية الدراسة ومتغيراتها.
122	المطلب الثاني: تقدير النموذج والاختبارات التشخيصية.
135	المطلب الثالث: مناقشة نتائج الدراسة القياسية.
139	خلاصة الفصل الثاني
[184-141]	الفصل الثالث: الآثار الاقتصادية للاستثمار الأجنبي المباشر على الدول المضيفة
142	تمهيد
143	المبحث الأول: الإطار النظري لآثار الاستثمار الأجنبي المباشر على الاقتصادات المضيفة
144	المطلب الأول: تفسير المدارس الاقتصادية لجدوى الاستثمار الأجنبي المباشر
149	المطلب الثاني: أشكال تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على الاقتصادات المضيفة
160	المطلب الثالث: قياس وتقييم جدوى الاستثمار الأجنبي بالنسبة للاقتصاد المضيف
166	المبحث الثاني: دراسة قياسية لأثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في دول شمال أفريقيا.
169	المطلب الأول: تقديم الدراسة ومتغيراتها.
172	المطلب الثاني: تقدير النموذج لكل دولة.
182	المطلب الثالث: التعليق على نتائج النماذج القياسية
187	خلاصة الفصل الثالث
[193-188]	خاتمة
195	قائمة المراجع
[228-206]	الملاحق

قائمة الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
01	ملخص نتائج اختبار فرضيات دراسة فاروق كونتراكتور (2020)	م
02	مقارنة تطور الاستثمار الأجنبي المباشر مع مؤشرات الاقتصاد العالمي	30
03	ملخص نتائج تحقيق مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (1997)	108
04	نتائج تحليل انحدار الرصيد المتراكم للاستثمار الأجنبي	110
05	المتغيرات المفسرة ذات المعنوية حسب دراسة "خوري نبيل"	115
06	تصنيف المتغيرات المفسرة في دراسة "أحمد جاد كمال" لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر للفترة 1982-2001.	116
07	متغيرات الدراسة القياسية للمحددات التنظيمية.	121
08	نتائج اختبار (ADF) لجذر الوحدة (نموذج الجزائر للمحددات)	123
09	معطيات معادلة الأجل الطويل (نموذج الجزائر للمحددات)	124
10	نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ (نموذج الجزائر للمحددات)	125
11	نتائج الاختبارات التشخيصية (نموذج الجزائر للمحددات)	126
12	نتائج اختبار (ADF) لجذر الوحدة (نموذج مصر للمحددات)	127
13	معطيات معادلة الأجل الطويل (نموذج مصر للمحددات)	129
14	نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ (نموذج مصر للمحددات)	130
15	نتائج الاختبارات التشخيصية (نموذج مصر للمحددات)	130
16	نتائج اختبار (ADF) لجذر الوحدة (نموذج المغرب للمحددات)	131
17	معطيات معادلة الأجل الطويل (نموذج المغرب للمحددات)	132
18	نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ (نموذج المغرب للمحددات)	133
19	نتائج الاختبارات التشخيصية (نموذج المغرب للمحددات)	134
20	أوجه الاختلاف بين نماذج المحددات التنظيمية للدول الثلاث.	135
21	حجم تأثير المحددات التنظيمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر	136
22	متغيرات الدراسة القياسية لنموذج النمو الاقتصادي	167
23	نتائج اختبار (ADF) لجذر الوحدة (نموذج الجزائر للنمو الاقتصادي)	170
24	معطيات معادلة الأجل الطويل (نموذج الجزائر للنمو الاقتصادي)	171
25	نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ (نموذج الجزائر للنمو الاقتصادي)	171
26	نتائج الاختبارات التشخيصية (نموذج الجزائر للنمو الاقتصادي)	173
27	نتائج اختبار (ADF) لجذر الوحدة (نموذج مصر للنمو الاقتصادي)	174
28	معطيات معادلة الأجل الطويل (نموذج مصر للنمو الاقتصادي)	175
29	نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ (نموذج مصر للنمو الاقتصادي)	176
30	نتائج الاختبارات التشخيصية (نموذج مصر للنمو الاقتصادي)	176
31	نتائج اختبار (ADF) لجذر الوحدة (نموذج المغرب للنمو الاقتصادي)	177
32	معطيات معادلة الأجل الطويل (نموذج المغرب للنمو الاقتصادي)	180
33	نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ (نموذج المغرب للنمو الاقتصادي)	181
34	نتائج الاختبارات التشخيصية (نموذج المغرب للنمو الاقتصادي)	181
35	أوجه الاختلاف بين نماذج النمو الاقتصادي للدول الثلاث	182
36	حجم تأثير تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي حسب النماذج القياسية الثلاثة	183

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
20	علاقة الاستثمار المباشر	01
27	الاستثمار الأجنبي المباشر من المؤسسات المتعددة الجنسية المملوكة من طرف الدولة	02
32	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم (بداية الألفية الثالثة)	03
33	تأثير الأزمة المالية العالمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم	04
36	تطور نصيب الدول النامية في مقابل الدول المتقدمة من تدفقات الاستثمار الأجنبي	05
38	تأثير جائحة كورونا على الاستثمار الأجنبي المباشر (آليات الانتقال)	06
54	التغيرات في سياسات الاستثمار الوطنية في العالم للفترة 2013-2018	07
59	السياسات التقييدية الجديدة للاستثمار الأجنبي المباشر سنة 2019	08
96	ملخص لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر وفق نظرية الموقع المعدلة	09
137	مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر في دول شمال إفريقيا	10
151	المزايا المرتبطة بالاستثمار الأجنبي	11
158	الأثر غير المباشر للاستثمارات الأجنبية المباشرة على النمو الاقتصادي	12
178	منحنى المقارنة بين القيم الفعلية والبواقى لنموذج 1990-2009	13
179	بيانات معدل النمو السنوي الناتج المحلي الخام للمغرب	14
184	تطور معدلات تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في المغرب	15
185	تطور معدلات تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في الجزائر	16
186	تطور معدلات تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في مصر	17

قائمة المختصرات

الاختصار	محتوى المختصر باللغة الأجنبية	محتوى المختصر باللغة العربية
ANDI	L'Agence Nationale de Développement de l'Investissement	الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار
ARDL	Autoregressive Distributed lags model	نموذج الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة
BMD4	the 4th edition of Benchmark Definition of Foreign Direct Investment	الطبعة الرابعة للتعريف المرجعي للاستثمار الأجنبي المباشر
BPM6	The sixth edition of the Balance of Payments and International Investment Position Manual	الطبعة السادسة لدليل ميزان المدفوعات والوضع الدولية للاستثمارات
CNI	Conseil National de l'Investissement	المجلس الوطني للاستثمار
FDI	Foreign Direct Investment	الاستثمار الأجنبي المباشر
FMI	Fond Monétaire internationale	صندوق النقد الدولي
GAFI	The General Authority for Investment	الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة
GVCs	Global Value Chains	سلاسل القيمة العالمية
M&As	Mergers and Acquisitions	عمليات الاندماج والاستحواذ
OECD	The Organisation for Economic Co-operation and Development	منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية
SNC	Système de Comptabilité Nationale	نظام المحاسبة الوطنية
TRIM's	Agreement on Trade-Related Investment Measures	اتفاقية تدابير الاستثمار المتصلة بالتجارة
TRIP's	The Agreement on Trade-Related Aspects of Intellectual Property Rights	اتفاقية الجوانب التجارية لحقوق الملكية الفكرية
UNCTAD	United Nations Conference for Trade & Development	مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية
WIR	World Investment Report	تقرير الاستثمار في العالم

مقدمة

- ✓ تمهيد
- ✓ طرح اشكالية البحث
- ✓ فرضيات البحث
- ✓ أهمية وأهداف البحث
- ✓ منهج وأساليب البحث
- ✓ حدود البحث
- ✓ هيكل البحث
- ✓ دراسات سابقة

تمهيد

تسعى الدول في سبيل المحافظة على النمو الاقتصادي ونسق التنمية الى تعبئة موارد تمويلية محلية واجنبية، وتجدر الاشارة الى الدور الهام الذي تتولاه رؤوس الأموال الخاصة في تمويل حاجيات التنمية، ولكن حجم تلك الموارد محليا في بعض الدول خاصة النامية منها لا يتناسب مع الحاجات التمويلية المتزايدة، لذا تكون البدائل الأجنبية المتمثلة في التدفقات الرأسمالية الأجنبية هي الحل لتمويل فجوة الادخار بالنسبة لتلك الدول، وتحتل تدفقات الاستثمار الأجنبي موقع الصدارة، حيث عرفت تلك التدفقات (بشقيه المباشر واستثمارات المحفظة) خلال العقود الأخيرة تطورا ملحوظا، في ظل النظام الاقتصادي العالمي الجديد، وتنامي ظاهرة العولمة الاقتصادية، وقد شهدت الدول النامية زيادة في نصيب الاستثمارات الأجنبية المباشرة من إجمالي صافي التدفقات في العالم، حيث كانت حاجة الدول النامية إلى مصادر تمويل خارجية هي السبب في بروز منافسة شديدة في سبيل جذب المزيد من تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

لقد حررت معظم الدول أنظمة الاستثمار الأجنبي المباشر الخاصة بها، وقامت بتنفيذ تدابير وإجراءات عديدة لجذب الاستثمار. وحاولت هذه الدول تحديد -بدرجات متفاوتة من النجاح- أن تحدد كيف يمكن للسياسات الاستثمارية أن تساهم على أفضل وجه في الاستفادة إلى أقصى حد من الاستثمار الأجنبي في الاقتصاد المحلي.

وفي هذا الإطار أنجزت العديد من الدراسات النظرية والتطبيقية حول جاذبية الدول المضيفة للاستثمارات الأجنبية هذا من جهة، ومن جهة أخرى اهتمّ الباحثون بدوافع الشركات عبر الوطنية (المتعددة الجنسيات) والمستثمرين الدوليين للإقدام على خطوة الاستثمار في دولة أجنبية، وما هي المحفزات التي تجعلهم يميزون بين الدول المضيفة لاستثماراتهم.

وقد كانت المنافسة على أشدها بين الدول النامية لأجل توفير مناخ جاذب للاستثمارات الأجنبية، واتبعت في سبيل ذلك عدة سياسات اقتصادية، وتشريعات مختلفة، موجهة نحو

تحفيز الاستثمار بصفة عامة والاستثمار الأجنبي بصفة خاصة. تلعب السياسات الوطنية وإطار الاستثمار الدولي دورًا حاسمًا في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى المزيد من البلدان النامية وضمان أن يكون لهذه الاستثمارات أقصى تأثير إيجابي على التنمية. إن البلدان المضيفة هي المسؤولة أساساً عن تهيئة ظروف عامة وشفافة ومواتية للاستثمار وتعزيز القدرات البشرية والمؤسسية اللازمة لاستغلالها.

من المتعارف عليه بين الاقتصاديين الفوائد التي يمكن توقعها من الاستثمار الأجنبي المباشر في اقتصادات البلدان النامية حيث تبين الغالبية العظمى من الدراسات أنه مع وجود سياسات ملائمة في الدول المضيفة، ومستوى معتبر من التنمية فإن الاستثمار الأجنبي المباشر له فوائده التكنولوجية، ويساهم بشكل كبير في تكوين رأس المال البشري، ويسهل الاندماج في التجارة الدولية، ويشجع كذلك على خلق مناخ تجاري أكثر تنافسية ويحسن تطوير الأعمال، كل هذه العوامل تساهم في تسريع النمو الاقتصادي، وهو أقوى أداة للحد من الفقر في البلدان النامية. ويمكن أيضاً أن يساعد الاستثمار الأجنبي المباشر بالإضافة إلى فوائده الاقتصادية البحتة، في تحسين الظروف البيئية والاجتماعية في البلد المضيف، على سبيل المثال عن طريق نقل التكنولوجيات "الأنظف" والحصول على سياسات للشركات أكثر مسؤولية اجتماعياً. مع كل ذلك، فإن الفوائد التي توفرها لا تظهر بشكل تلقائي ولا يتم توزيعها بالتساوي عبر البلدان والقطاعات والمجتمعات.

لا يحمل الاستثمار الأجنبي المباشر الآثار الإيجابية على التنمية فقط، بل يحمل معه آثاراً سلبية محتملة، اقتصادية منها وغير الاقتصادية، على البلدان المضيفة، من المحتمل أن تكون مرتبطة بالفجوات في السياسات الداخلية للدولة المضيفة. لا يتم دائماً توثيق الآثار السلبية المحتملة بشكل جيد في الدراسات الموجودة الحالية ومع ذلك، تشير بعضها إلى أن من بين هذه الآثار تدهور ميزان المدفوعات بسبب إعادة الأرباح إلى الوطن، وعدم وجود علاقات إيجابية مع السلطات المحلية، والأضرار المحتملة على البيئة، وخاصة في الصناعات الاستخراجية والثقيلة، والاضطراب الاجتماعي الناجم عن تسارع التسويق في البلدان النامية، والآثار على المنافسة على مستوى الأسواق الوطنية. بالإضافة إلى ذلك،

ترى سلطات بعض الدول المضيفة أن الاعتماد المتزايد على الشركات التي لها أنشطة ذات بعد متعدد الجنسيات يشكل خسارة للسيادة السياسية. يضاف إلى ذلك حقيقة أن بعض الفوائد المتوقعة قد لا تتحقق إذا كان الاقتصاد المضيف في حالته الحالية للتطور الاقتصادي غير مناسب للاستفادة من التقنيات أو المعرفة المنقولة بواسطة تحيز الاستثمار الأجنبي المباشر.

بقيت حصة دول شمال إفريقيا - باعتبارها دولا نامية - من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد في العالم ضئيلة، إذا تمت مقارنتها بباقي المجموعات الإقليمية الجغرافية المجاورة (كدول جنوب شرق آسيا، دول الخليج، شرق أوروبا، ودول أمريكا اللاتينية)، حيث وضعت دول شمال إفريقيا (مصر، الجزائر، والمغرب) منذ نهاية ثمانينات القرن العشرين وبداية التسعينات إصلاحات اقتصادية وسياسية وتشريعية بخصوص الاستثمار الأجنبي، انساقا مع التوجه نحو تحرير الاقتصاد، لكن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إليها لم تكن بمستوى الإمكانيات التي تتوفر عليها، ولا بمستوى التدفقات التي تعرفها بعض الدول النامية، لذا يأتي هذا البحث في شكل دراسة علمية لمعرفة المزيد عن سلوك الاستثمار الأجنبي المباشر في هذه الدول والعوامل التي قد تؤثر عليه وحجم ذلك التأثير، ودراسة انعكاسات تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي لتلك الدول وتعتمد هذه الدراسة على ما توصلت إليه الدراسات النظرية والتطبيقية مستخدمة التحليل الكلي وباستعمال الأساليب الكمية.

طرح إشكالية البحث

بناء على ما سبق فإن إشكالية البحث تتمثل في دراسة ماهية سياسات تسيير دول شمال إفريقيا (الجزائر، مصر، المغرب) لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة، وتقييم تلك السياسات وذلك بالأخذ في الاعتبار محددات تلك التدفقات وآثارها الاقتصادية على الدول المضيفة.

وللإجابة على هذا السؤال الرئيسي، يجب طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- ما هو الاستثمار الأجنبي المباشر؟ وما هي أشكاله، وما هو واقع هذه الظاهرة؟
- ما هي السياسات التي تعتمد عليها الدول لتسيير تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم وفي دول شمال إفريقيا؟
- ما هي محددات تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وفق ما جاء في البحوث النظرية والدراسات التطبيقية؟ وكيف تتأثر تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في دول شمال إفريقيا بالسياسات؟
- كيف تؤثر تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة على اقتصاديات الدول المضيفة؟

فرضيات البحث

كإجابة مؤقتة على إشكالية البحث نطرح فرضيات البحث كالآتي:

- 1- تتبنى دول شمال إفريقيا (الجزائر، مصر والمغرب) على غرار بقية دول العالم، سياسات أكثر تحررية اتجاه تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، من خلال سن تشريعات وتقديم تحفيزات وتسهيلات تجذب المستثمرين الأجانب؛
- 2- تتأثر تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في دول شمال إفريقيا (الجزائر، مصر، والمغرب) بالمحددات التنظيمية التي تمثل وضعية السياسات الاستثمارية في هذه الدول؛
- 3- يستجيب النمو الاقتصادي لدول شمال إفريقيا (الجزائر، مصر، والمغرب) لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة على اقتصاداتها إيجابا.

أهمية وأهداف البحث

إنّ ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر تسترعي أن تُولى اهتماما أكبر من طرف الباحثين، حيث أنّ هذه الظاهرة تُعدّ مصدرا هاما للتمويل الأجنبي للتنمية الاقتصادية

بديلا عن القروض الدولية التي عانت الدول النامية من تبعاتها المالية والاجتماعية، ناهيك عما تحمله تدفقات رؤوس الأموال قصيرة الأجل في طياتها من اختلالات وأزمات ناتجة عن الفقاعات المالية وسرعة العدوى التي تميز النظام المالي العالمي. وكما أنّ المزايا والمكاسب التي يمكن أن تجلبها الاستثمارات الأجنبية المباشرة، تمّ إثباتها نظريا وتطبيقيا. ويلقي هذا البحث الضوء على محددات هذه الظاهرة في دول شمال إفريقيا وأثرها على النمو الاقتصادي في شكل بحث علمي، وباستعمال أدوات كمية مستندة إلى دراسات نظرية وتطبيقية سابقة، هنا تكمن أهمية هذا البحث حيث أنه يعين المهتمين بدراسة هذه الظاهرة، ويمكنهم من الاطلاع أكثر حول سلوك الاستثمار الأجنبي المباشر نظريا وتجريبيا، كما يقترح على متخذي القرار (هيئات حكومية) منهجية علمية لانتهاج سياسات وتدابير تعنى بتسيير الاستثمار الأجنبي الداخل، ويؤكد على أهمية هذا البحث توجه الهيئات الدولة المهتمة بالاستثمار الدولي لوضع إطار عام لوضع سياسات وطنية ودولية للاستثمار، على غرار مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (UNCTAD) ومنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OECD).

يتمثل الهدف الرئيسي لهذا البحث في دراسة السياسات التي تُعنى بموضوع تسيير الدول لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة إليها، انطلاقا من معرفة محددات تلك التدفقات وصولا إلى تبين أثرها على النمو الاقتصادي، خاصة في ظل ما يشهده العالم من اندماج اقتصادي وتوجه نحو الاعتماد المتبادل وما يتبع ذلك من زيادة تدفقات مختلف أشكال رؤوس الأموال العابرة للحدود، ناهيك عن الأزمات المالية الناتجة عنها. كما يهدف البحث إلى ما يلي:

1. دراسة السياسات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر ومكوناتها، وتشخيص تلك السياسات في دول شمال إفريقيا (الجزائر، مصر، والمغرب).

2. تحديد العوامل والمتغيرات التنظيمية (المحددات) التي تؤثر في سلوك تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى دول شمال إفريقيا من الجانب الكلي، على

ضوء ما توصلت إليه الدراسات والبحوث النظرية والتطبيقية في هذا المجال، وذلك باستعمال الأساليب الكمية والإحصائية في الفترة الممتدة من سنة 2000 إلى 2019، ذلك لما شهدته دول شمال إفريقيا خلال هذه الفترة من إصلاحات اقتصادية وسياسية، وبالأخص فيما يتعلق بالاستثمار الأجنبي المباشر.

3. معرفة انعكاسات تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة لدول شمال إفريقيا على النمو الاقتصادي لهذه الدول، والعلاقة السببية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي عبر قياس أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على النمو الاقتصادي في الفترة بين عامي 1990 و2019 باستعمال نماذج النمو.

منهج وأساليب البحث

اعتمد البحث المنهج الوصفي والتحليلي لدراسة ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر، لمحاولة استقصاء ماهية هذه الظاهرة وأهميتها والوقوف على اتجاهاتها الحديثة في العالم، ودراسة السياسات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المضيفة وتحليل مميزات ومكوناتها، وواقعها في العالم وفي دول شمال إفريقيا. وكذلك لمعرفة ما توصلت إليه البحوث النظرية والدراسات التطبيقية حول محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وانعكاساته على النمو الاقتصادي للدول المضيفة.

كما استعمل أسلوب دراسة الحالة في الدراسة التطبيقية، التي ستكون عينتها ممثلة في دول شمال إفريقيا (الجزائر، مصر، والمغرب) باعتبارها دولا نامية تحاول حكوماتها جلب المزيد من الاستثمار الأجنبي للاستفادة من المزايا التي يوفرها هذا المورد الخارجي. وسيحاول هذا البحث في جانبه التطبيقي، تحديد العلاقة الإحصائية الكمية بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة -كمتغير تابع- ومتغيرات مستقلة ممثلة في شكل محددات تنظيمية في دول شمال إفريقيا (الجزائر، مصر، المغرب)، وكذا العلاقة بين حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي، باستعمال أسلوب التحليل الاقتصادي

الكلي أي أن تلك المتغيرات هي سلاسل زمنية تجميعية كلية، وضمن نماذج قياسية تقدر معاملات تلك الآثار وتقيس معنويتها الاحصائية.

حدود البحث

يهتم هذا البحث بدراسة ثلاثة جوانب موضوعية أساسية متعلقة بظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر، تتمثل في:

- السياسات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر؛
- محددات الاستثمار الأجنبي المباشر، تحديدا المحددات التنظيمية والمؤسسية؛
- الآثار الاقتصادية لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على الدول المضيفة، تحديدا الأثر على النمو الاقتصادي بها.

كما تم اختيار دول شمال افريقيا (الجزائر، مصر والمغرب تحديدا)، كعينة تمثل دولاً نامية تسعى نحو استقطاب المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر مستهدفة في ذلك مزياه وانعكاساته الاقتصادية الإيجابية. واعتمدت نماذج المحددات التنظيمية على الفترة 2000-2019، أما نماذج النمو الاقتصادي فدرست العلاقة بين المتغيرات خلال الفترة من سنة 1990 إلى غاية سنة 2019. وتم اختيار هذه الفترات نظرا للإصلاحات الاقتصادية التي شهدتها هذه الدول خلالها، بالأخص فيما يتعلق بالتححرر والانفتاح على الاستثمار الأجنبي.

هيكل البحث

لمعالجة إشكالية البحث الرئيسية والتساؤلات الفرعية المرتبطة بها ينقسم البحث إلى ثلاثة فصول، كالتالي:

يهدف الفصل الأول من البحث لدراسة الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به، وذلك بعد تخصيص مبحث لعرض مفاهيم عامة حول الاستثمار الأجنبي المباشر، ثم دراسة

تحليلية للسياسات المتعلقة به. أما المبحث الأخير من هذا الجزء فيستقرى واقع هذه السياسات في دول شمال إفريقيا لكل دولة على حدة.

يتناول الفصل الثاني محددات تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وذلك بالاطلاع على مختلف الأدبيات والنظريات المهمة بهذا الشأن، وكذا الدراسات التجريبية وذلك من خلال تبين المنهجية والأدوات الكمية المتبعة لتحديد العلاقة السببية بين تلك المحددات والاستثمار الأجنبي المباشر. كما يتوج هذا الجزء بدراسة تطبيقية يكون موضوعها المحددات التنظيمية لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في دول شمال إفريقيا في الفترة من سنة 2000 إلى سنة 2019.

يحاول الفصل الثالث التطرق لتأثير تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على اقتصاديات الدول المضيفة، من خلال تتبع الأدبيات والمدارس الاقتصادية المختلفة، وأشكال التأثير المحتملة، وكيفية قياس وتقييم جدوى الاستثمار الأجنبي المباشر على الاقتصادات المضيفة.

ولتحديد أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على اقتصاديات دول شمال إفريقيا، في المبحث الثاني، استعملنا نموذجاً قياسياً للنمو الاقتصادي لتقدير أثر تلك التدفقات على النمو الاقتصادي لدول شمال إفريقيا في الفترة بين 1990 و2019.

دراسات سابقة

من المعروف الكم الهائل من الدراسات التي عالجت موضوع الاستثمار الأجنبي المباشر، من خلال إشكاليات متعددة وباستعمال أساليب بحثية متنوعة. لكن تبقى إشكالية دور سياسات الدول المضيفة المتعلقة بتسيير وتوجيه والتأثير على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة إليها، من الإشكاليات التي لم تكن محل دراسات علمية-حسب علم

الباحث- حيث يمثل عزل هذه السياسات عن باقي السياسات الاقتصادية العائق الأول في معالجة هكذا إشكالية.

حاول بعض الباحثين والهيئات الدولية التطرق لهذه الإشكالية، فيما يلي أهم دراستين:

أولاً: دراسة تيديان كيندا (2009):

وهي أطروحة دكتوراه بعنوان: "المحددات، النتائج وتسيير تدفقات رؤوس الأموال الخاصة في الدول النامية" حيث تهدف إلى تحليل (باستعمال الطرق التجريبية والكمية) القوى الموجهة لتدفقات رؤوس الأموال الخاصة، وآثارها على الاقتصاديات المضيفة وعلى تنافسيتها، والسياسات الفعالة لتسيير تدفقات رؤوس الأموال الخاصة.¹ حللت هذه الأطروحة المحددات الرئيسية لتدفقات رؤوس الأموال الخاصة، ونتائج هذه التدفقات على القدرة التنافسية للبلدان واستجابة السياسات في وجود التدفقات الخاصة. تناولت الأطروحة ثلاثة أسئلة رئيسية تجريبية:²

- 1- كيف يمكن للبلدان النامية جذب المزيد من تدفقات رؤوس الأموال الخاصة؟
- 2- ما هي عواقب تدفقات رؤوس الأموال الخاصة الداخلة على القدرة التنافسية للبلدان مقاسة بسعر الصرف الحقيقي ونتاجية الشركات؟
- 3- هل يمكن لأي استجابة سياسية أن تعوض تأثير التدفقات الخاصة على سعر الصرف الحقيقي؟

يحلل الجزء الأول من الأطروحة محددات تدفقات رأس المال الخاص (الاستثمار الأجنبي المباشر واستثمار المحفظة) من منظور الاقتصاد الكلي. بينما يركز الجزء الثاني على انعكاسات رأس المال الأجنبي على الاقتصادات المحلية من خلال فصلين: الأول يبحث في فقدان القدرة التنافسية المرتبط بارتفاع سعر الصرف الحقيقي بسبب تدفقات رأس المال

¹ Tidiane KINDA, **determinants, consequences and a policy response to private capital flows in developing countries**, thèse doctorat en Sciences Economiques, non publiée, Université d'auvergne Clermont-Ferrand, septembre 2009, p2.

² Tidiane KINDA, *Ibid.* p :10.

واستجابة السياسة المحتملة لكبح الارتفاع الحقيقي. يحل الفصل الثاني التأثير الإيجابي للاستثمار الأجنبي على إجمالي الإنتاجية.

يُظهر تحليل محددات الاقتصاد الكلي للتدفقات الخاصة أن البنية التحتية المادية والتنمية المالية تؤثر بشكل إيجابي على الاستثمار الأجنبي المباشر واستثمارات الحافظة في البلدان النامية. وأن تأثير التطور المالي على الاستثمار في المحفظة غير خطي، مما يشير إلى أن السياسة النقدية المتراخية وتوفير الائتمان المفرط يمكن أن يضعف بشدة النظام المالي ويقلل تدفقات الاستثمار في المحفظة. أما في البلدان الأفريقية جنوب الصحراء، خلص التحليل إلى أن البنية التحتية المادية الأفضل لها تأثير أكبر على الاستثمار الأجنبي المباشر، ويوضح هذا التحليل أن مشاكل البنية التحتية المادية وقيود التمويل والمشاكل المؤسسية تثبط الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاع التصنيع.

وحسب **تيديان كيندا** تتأثر الشركات الأجنبية التي تصدر إنتاجها بشكل أكبر بقيود رأس المال البشري ومشاكل البنية التحتية المادية بينما تتأثر الشركات الأجنبية التي تزود الأسواق المحلية بقيود التمويل. كما تشجع اللوائح التجارية والجمركية الاستثمار الأجنبي المباشر، مما يؤكد نظرية الاستثمار الأجنبي المباشر الأفقي، والتي بموجبها توفر الحواجز التجارية الحماية والمزايا السعرية للشركات. وفي بلدان أفريقيا جنوب الصحراء على عكس البلدان النامية الأخرى، لا يبدو أن الحوافز الضريبية ذات صلة بقطاع التصنيع.

يتناول الفصل الرابع تحليل تأثير تدفقات رؤوس الأموال الخاصة على القدرة التنافسية للبلدان، حيث أن هذه تدفقات ترفع من سعر الصرف الحقيقي، مما يقلل من القدرة التنافسية للبلدان. كان الرفع من سعر الصرف الحقيقي أعلى من جانب التدفقات قصيرة الأجل مثل استثمارات الحافظة مقارنة بالتدفقات طويلة الأجل (الاستثمار الأجنبي المباشر والتحويلات). تسلط هذه النتائج الضوء على دور الاستثمار الأجنبي المباشر في زيادة

القدرة الإنتاجية وزيادة التحويلات المضادة للتقلبات الدورية، وتسهيل الاستهلاك أثناء تباطؤ النشاط الاقتصادي.

ويشير الباحث في الفصل الخامس إلى أن مناخ الاستثمار الأفضل الذي تواجهه الشركات الأجنبية عامل يفسر بشكل كبير إنتاجيتها العالية (مقارنة بالشركات المحلية)، حيث ستزيد الكفاءات الإجمالية بشكل كبير. وأكد على أن الشركات المحلية التي تتعامل مع الشركات الأجنبية أكثر إنتاجية، هذا يشير إلى أهمية التداعيات العمودية من خلال الروابط الخلفية.

بين الباحث **تيديان كيندا** في خاتمة الأطروحة أنه من أجل جذب تدفقات رؤوس الأموال الخاصة والاستفادة منها، يجب على البلدان النامية تحسين مناخ الاستثمار لديها، وهذا يعني تعزيز البنية التحتية والتمويل والمؤسسات ورأس المال البشري بشكل أفضل. كما يجب إيلاء اهتمام خاص لرأس المال البشري في البلدان التي تهدف إلى جذب الشركات الأجنبية المصدرة لإنتاجها والتنمية المالية في البلدان التي تبحث عن شركات أجنبية تخدم السوق المحلية. كما يمكن أن يساعد التعاون الأفضل بين الشركات المحلية والشركات الأجنبية في تضخيم الآثار غير المباشرة من الشركات الأجنبية. ونظرًا لعدم فعاليتها، يجب على بلدان إفريقيا جنوب الصحراء تجنب الحوافز الضريبية في قطاع التصنيع. عند تحديد استراتيجيتها لجذب رأس المال الأجنبي، ينبغي للبلدان النامية أن تركز أولاً على التدفقات طويلة الأجل مثل الاستثمار الأجنبي المباشر والتحويلات نظراً لضعف احتمال فقدانها للقدرة التنافسية مقارنة بالتدفقات قصيرة الأجل مثل استثمارات الحافظة. إن السماح ببعض المرونة في سعر الصرف يساعد البلدان على تجنب فقدان القدرة التنافسية المرتبطة بتدفقات رأس المال.¹

¹ Tidiane KINDA, *Ibid.* p-p : 189-188.

تعتمد استجابات السياسة لتدفقات رأس المال على خصائص البلدان (وضع الحساب الجاري، ومستوى الاحتياطات، ونظام سعر الصرف) وأسباب التدفقات الوافدة.

حلت هذه الرسالة أحد الاستجابات السياسية الرئيسية: مرونة سعر الصرف. من الناحية العملية، غالبًا ما تنفذ البلدان النامية سياسات مختلفة أثناء فترات تدفقات رأس المال. تتطلب إدارة تدفقات رأس المال الخاص الوافدة لتلافي هبوط صعب أو أزمة مالية في أعقاب حلقة التدفقات الداخلة.

تشمل هذه السياسات تدابير الاقتصاد الكلي مثل التعقيم (على المدى القصير)، وزيادة متطلبات الاحتياطي، ومرونة سعر الصرف، وتشديد المالية العامة، فضلاً عن التدابير الهيكلية مثل إصلاح القطاع المالي مع تحسين الإشراف المصرفي والتنظيم، وتحرير التجارة، والتقييد. سياسات بشأن التدفقات. من المهم إجراء تحليل شامل لخيارات السياسة هذه لفهم كيف يمكن للبلدان النامية أن تدير بحكمة تدفقات رأس المال وتجنب الخسارة المرتبطة بالقدرة التنافسية أو الأزمات المالية.

تختلف الدراسة أعلاه عن دراستنا الحالية في مكونات تدفقات رؤوس الأموال الخاصة، حيث اقتصرنا على المكون طويل الأجل (الاستثمار الأجنبي المباشر) باعتباره أقل تقلباً وأكثر جذباً للمزايا من استثمارات المحفظة التي كانت من المسببات الرئيسية للعديد من الأزمات المالية نظراً لطبيعتها قصيرة الأجل وتقلبها.

ثانياً: دراسة فاروق كونتراكور وآخرون (2020):

وهي مقال بعنوان: "كيف تؤثر أنظمة الدول وتشريعاتها وبيئة الأعمال على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة؟"¹ تبحث الدراسة إشكالية دور التدابير المؤسسية

¹ Farok J. Contracor & others, **How do country regulations and business environment impact foreign direct investment (FDI) inflows?**, International Business Review, Volume 29, Issue 2, April 2020. Available at: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0969593118305997?via%3Dihub>

(institutional) والتشريعية (regulations) في جذب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في 189 دولة خلال فترة زمنية قدرها 15 سنة.¹ وي طرح الباحثون سؤالين فرعيين هما:

1- هل يمكن للتغيرات في التشريعات والتنظيمات ومناخ (محيط) الأعمال أن تفسر

الفروقات في حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة للدول؟

2- كيف تتأثر اختيارات الشركات المتعددة الجنسيات لدخول أي دولة بالعوامل

التشريعية والتنظيمية والمؤسسية؟

بعدما استعرض الباحثون الأدبيات النظرية للموضوع، تم طرح عدة فرضيات قُسمت من خلالها التنظيمات والتشريعات حسب مراحل دخول الشركات المتعددة الجنسيات للدول المضيفة كالتالي:²

1- التشريعات المتعلقة بالدخول الأولي؛

2- التشريعات المتعلقة بتخصيصات الأرباح؛

3- التشريعات المتعلقة بالخروج؛

4- التفاعل بين التشريعات المتعلقة بالدخول وإنفاذ العقود؛

5- التفاعل بين التشريعات المتعلقة بالخروج وإنفاذ العقود؛

6- التشريعات المتعلقة بالتجارة عبر الحدود والاستثمار الأجنبي المباشر.

وبالاعتماد على بيانات البنك الدولي لـ 189 دولة³، والمتغيرات المتمثلة فيما يلي:⁴

1- المتغير التابع: هو اللوغاريتم الطبيعي لصادفي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر

الداخلة؛

¹ Farok J. Contracor & others, *Ibid.* p:1.

² Farok J. Contracor & others, *Ibid.* p-p: 4-6.

³ من خلال تقرير أنشطة الأعمال لسنة 2016 (DOING BUSINESS, Measuring Regulatory Quality and Efficiency) الصادر عن مجموعة البنك الدولي. متوفر على:

<https://www.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/media/Annual-Reports/English/DB16-Full-Report.pdf>

⁴ Farok J. Contracor & others, *Ibid.* p:7.

2- المتغيرات المستقلة: معبراً عنها بمؤشرات البنك الدولي لقياس أنشطة الأعمال. وتم استعمال منهجية بانل بأربعة نماذج انحدار للأثار الثابتة، حيث جاءت نتائج النموذج تفيد بوجود علاقة موجبة بين حجم السوق الأجنبي وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وبين العوامل التشريعية والتنظيمية التي تؤثر على قرارات الشركات المتعددة الجنسيات. وتم التوصل إلى أن التشريعات المتعلقة بالتجارة عبر الحدود وتسجيل الملكية تؤثر إيجاباً على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، بينما لا يوجد تأثير للتشريعات المتعلقة بالاقتراض من السوق الداخلي.

ويلخص الجدول التالي نتائج اختبار الفرضيات من خلال نموذج الدراسة:

الجدول رقم (01): ملخص نتائج اختبار فرضيات دراسة فاروق كونتراكتور (2020).

الفرضية	المعنوية الإحصائية	نتائج اختبار الفرضية
1-الدخول الأولي	<0.10 غير معنوية	مثبتة في نموذجين من أربع
2-تخصيصات الأرباح	>0.05 معنوية	مثبتة في كل النماذج الأربعة
3-الخروج	<0.10 غير معنوية	مثبتة في نموذجين من أربعة
4-الدخول وإنفاذ العقود	>0.05 معنوية	مثبتة
5-الخروج	>0.05 معنوية	مثبتة
6-التجارة عبر الحدود	<0.10 غير معنوية	مثبتة في كل النماذج الأربعة

المصدر:

Farak J. Contracor & others, **How do country regulations and business environment impact foreign direct investment (FDI) inflows?**, International Business Review, Volume 29, Issue 2, April 2020, p:9.

وفي مناقشتهم لنتائج النماذج أكد الباحثون على نقطتين هما:¹

1- تعتبر قوة إنفاذ العقود في بلد ما، وسهولة التجارة عبر حدود الدولة، اعتبارات قوية

بشكل واضح بالنسبة للشركات متعددة الجنسيات (نظراً للعلامة الإيجابية الموحدة

والقوية لهذين المتغيرين في جميع النماذج).

¹ Farak J. Contracor & others, **Ibid.** p:10.

2- سهولة الدخول والخروج لا تؤثر بشكل مباشر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة، على الرغم من أنها تفعل ذلك بشكل غير مباشر عند تخصيص الأرباح (يتم تمثيلها بموجب حكم القانون أو قابلية تنفيذ العقد) في الاعتبار كمتغير تفاعل.

يكن الفرق بين هذه الدراسة (المقال) والبحث الحالي في الجوانب المتناولة لموضوع السياسات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر، إذ ركز الباحثون في هذا المقال على تأثير ودور مختلف التشريعات والتنظيمات للدول في جذب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر دون التطرق لآثارها على اقتصاديات تلك الدول. في حين أن أوجه الشبه تتجلى في تناول موضوع سياسات الدول المضيفة المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر ودورها في جذب المزيد من التدفقات الداخلة، وكذلك استعمال الأساليب القياسية لمعالجة إشكالية البحث.

الفصل الأول:

الاستثمار الأجنبي المباشر

والسياسات المتعلقة به

تمهيد

تبحث الحكومات بشكل متزايد عن سياسات وممارسات أفضل نحو الاستثمار الأجنبي المباشر الداخل بهدف الحصول على آثار إيجابية (الوصول إلى الأسواق، التكنولوجيا، التمويل، المهارات)، ولكن أيضًا آثار سلبية، وبالتالي فإن الأحجام كبيرة من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وحده لا تكفي لتوليد النمو الاقتصادي والحد من الفقر، كما أن الآثار الإيجابية ليست تلقائية بالنسبة للبلدان المضيفة وتعتمد على السياسات المعمول بها وغيرها من العوامل.

يمكن أن يكون تشجيع وتيسير الاستثمار الأجنبي المباشر وسيلة قوية لجذب المزيد من تدفقات الاستثمار وزيادة مساهمته في التنمية إلى أقصى حد، لكن نجاحها يعتمد على جودة السياسات المتعلقة بالاستثمار وعلى مناخ الاستثمار العام.

سنحاول من خلال هذا الفصل أن نتطرق للإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر ومن خلال التعاريف الدولية له، ومكوناته، واتجاهاته الحديثة في العالم في المبحث الأول. ثم نحاول شرح ماهية السياسات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر ومميزاتها، وما هي أهم أشكالها وما هو واقعها في العالم؟

أما المبحث الأخير من هذا الفصل فيستعرض هذه مكونات هذه السياسات في دول شمال إفريقيا التي هي محل دراستنا.

المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول الاستثمار الأجنبي المباشر

تزايدت في العقود الأخيرة عوامل التحرير التجاري والمالي، وأدى تخفيف -وحتى إلغاء- القيود على المبادلات ودخول الأسواق الوطنية إلى تحفيز الاندماج العالمي لأسواق رأس المال، بالإضافة لشدة المنافسة بين المتدخلين في الأسواق والتكاليف المتدنية للمعاملات، ينتج عن كل ذلك تقديم أدوات استثمارية حديثة تجذب المستثمرين من عدد كبير من الدول. كما سرعت الابتكارات التكنولوجية في مجالي الاتصال ومعالجة البيانات تزايد التدفقات المالية الدولية. وحسب صندوق النقد الدولي فإن الاستثمار الأجنبي المباشر يعد ذا أهمية بالنسبة للدول النامية، بحيث يمثل شكلاً من أشكال رؤوس الأموال الدولية وكبديل عن المديونية الخارجية، ومكملاً للادخار الوطني، كما أنه يعزز من ثقة المستثمرين الأجانب في اقتصاد الدولة المضيفة.

يختلف الاستثمار الأجنبي المباشر عن غيره من أشكال التمويل الأجنبي كالديون الخارجية والمنح والمساعدات الخارجية، واستثمارات المحفظة وأشكال أخرى لرؤوس الأموال الدولية، حيث يكمن الاختلاف في طبيعة الاستثمار الأجنبي المباشر وأشكاله وصيغته المختلفة ودوره وكذا نتائجه على المستويين المحلي والعالمي.

المطلب الأول: تعريف الهيئات الدولية للاستثمار الأجنبي المباشر.

سيتم استعراض تعريف الهيئات الدولية للظاهرة لعدة أسباب، منها أن هذا التعريف هو المعتمد في غالبية البحوث والدراسات، كما أنه يمثل مرجعاً في الإحصائيات والبيانات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر سواء الوطنية أو الدولية.

يمثل الاستثمار الأجنبي شكلاً من أشكال التمويل الأجنبي، ويندرج كواحد من خمس فئات وظيفية في الحساب المالي في ميزان المدفوعات، لهذا تعتبر الهيئات الدولية المصدر الرئيسي لتعريف الاستثمار الأجنبي المباشر، ويعود اهتمامها بهذه الظاهرة لتزايد أهمية

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

موقعها من الاقتصاد الدولي وكذا لتسارع التعقيدات المرتبطة بها، كما أن سرعة التغيرات في مجال الأدوات المالية جعلت من مهمة احصاء رؤوس الأموال الدولية صعبة، ناهيك عن التمييز بين مختلف مكوناتها.

يجب التمييز بين مكونين للاستثمار الأجنبي (الدولي): الاستثمار الأجنبي المباشر، والاستثمار الأجنبي غير المباشر (استثمارات المحفظة) ويكمن معيار التمييز في الحصة الدنيا من حقوق التصويت التي تكون بحيازة المستثمر الأجنبي.¹ إن أغلب الهيئات الدولية تعتمد عتبة 10% من حقوق التصويت، وانطلاقاً من هذه العتبة يتخذ هذا النوع من الاستثمار صفة "المباشر".² وتم اختيار هذه العتبة -بالرغم من عشوائيتها- لأغراض التطبيق العملي ولضمان تجانس التصنيف في إحصاءات مختلف الدول، وكذلك لتسهيل المقارنة بين الدول.³ وتعد القوائم المالية -خاصة الميزانية- المصدر الرئيسي لتقييم الاستثمار الأجنبي المباشر الداخل.⁴

إن التعريف الذي تقدمه منظمة التعاون للتنمية الاقتصادية (OCDE) هو المعتمد من طرف أغلب الهيئات الدولية، حيث يشير دليل ميزان المدفوعات الصادر عن صندوق النقد الدولي (FMI) في طبعته السادسة (BPM6) أن تعريف الاستثمار المباشر الوارد في الدليل هو نفسه الموجود في التعريف المرجعي للاستثمارات الدولية الصادر عن منظمة التعاون للتنمية الاقتصادية في طبعته الرابعة (BMD4)، وهو متوافق مع التعريف الوارد في نظام المحاسبة الوطنية (SNC 2008)⁵، وكذا الدليل الإحصائي حول الاستثمار الأجنبي المباشر الذي يصدره مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (UNCTAD).

¹ يتم الاعتماد على حقوق التصويت في حساب عتبة 10% وليس على نسبة الأسهم لأنه في بعض الأحيان لا تمثل الأسهم حقوقاً للتصويت، أنظر: OCDE, *Définition de référence de l'OCDE des investissements directs internationaux*, 4^{ème} édition, 2008, p56.

² Jean-Louis MUCCHIELLI, *Relations économiques internationales*, 4^{ème} édition, HACHETTE Supérieur, 2005, p26.

³ طارق نوير، *تقييم جودة إحصاءات الاستثمار الأجنبي المباشر*، مؤتمر التمويل والاستثمار، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، 2006، ص 3.

⁴ UNCTAD, *UNCTAD training manual on statistics for FDI and the operations of TNCs*, Volume 1 FDI and stocks, United nations, new york and geneva, 2009, p27

⁵ FMI, *Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale*, 6^{ème} édition, , washington, 2009, p108.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

ويشير تعريف منظمة التعاون للتنمية الاقتصادية الى أن الاستثمار المباشر هو نوع من الاستثمار عبر الوطني¹ يقوم به مقيم في اقتصاد ما (المستثمر المباشر) بهدف إقامة فائدة دائمة في مؤسسة مقيمة في اقتصاد آخر (مؤسسة الاستثمار المباشر)، والهدف الرئيسي للاستثمار المباشر هو ممارسة تأثير في تسيير مؤسسة أو مؤسسات الاستثمار المباشر. في أغلب الأحيان تكون العلاقة قوية كفاية ليتمكن المستثمر المباشر من مراقبة مؤسسة الاستثمار المباشر. إن إرادة الرقابة والتأثير بصفة معتبرة في تسيير المؤسسة هي التي تميز الاستثمار المباشر عن الاستثمار في المحفظة.²

التأثير (L'influence) يكون في حالة امتلاك ما بين 10% و 50% من حقوق التصويت وتسمى مؤسسة الاستثمار المباشر مؤسسة مرتبطة (Associée)، أما الرقابة (Le contrôle) فتكون في حالة امتلاك 50% على الأقل من حقوق التصويت وتسمى مؤسسة الاستثمار المباشر في هذه الحالة مؤسسة فرع (Filiale). ويمكن أن تمارس الرقابة أو التأثير بطريقة مباشرة بواسطة حقوق التصويت المتأتية من امتلاك حصة في رأس مال المؤسسة، أو بطريقة غير مباشرة عبر ممارسة ذلك الحق في مؤسسة أخرى لها نفس الحق في مؤسسة الاستثمار المباشر:

1- علاقة فورية: تنشأ عند امتلاك المستثمر المباشر مساهمة تمنحه 10% أو أكثر في حقوق التصويت في مؤسسة الاستثمار المباشر.

2- علاقة غير مباشرة: تنشأ عند امتلاك حقوق التصويت في مؤسسة الاستثمار المباشر التي بدورها تمتلك حقوق التصويت في مؤسسة أو عدة مؤسسات أخرى، أي أن يمارس المستثمر المباشر الرقابة أو التأثير عن طريق سلسلة علاقات استثمار مباشر.³ ويمثل الشكل التالي مثالا لتلك السلسلة:

¹ عبر الوطني هي ترجمة للكلمة الفرنسية (transnational) الواردة في النص الاصلى.
² OCDE, Définition de référence de l'OCDE des investissements directs internationaux, Op.Cit., p25.

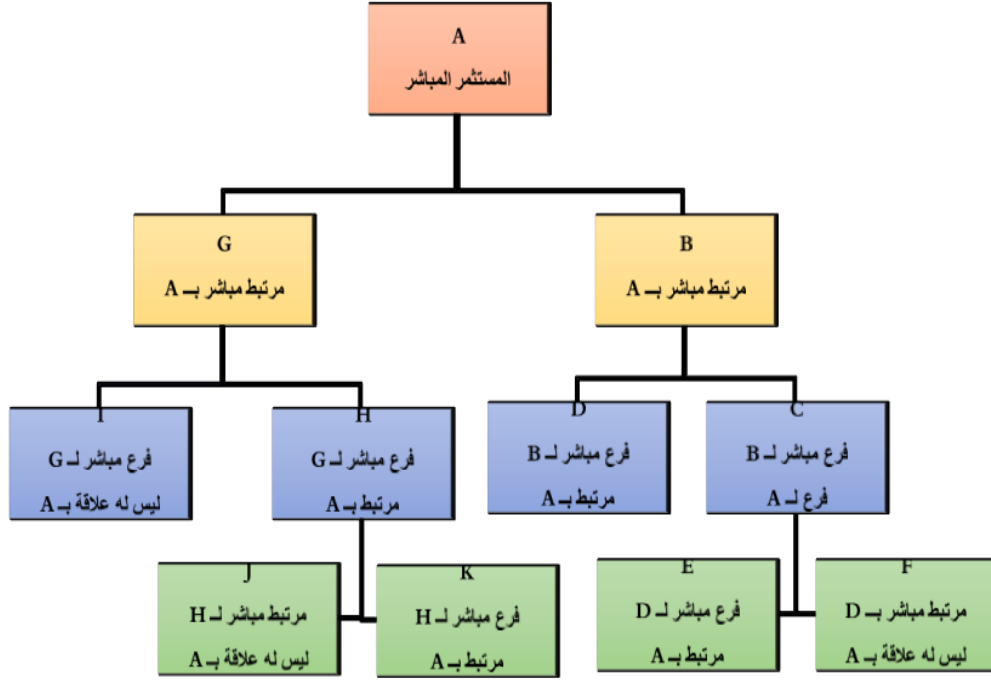
³ للمزيد من التفصيل والأمثلة أنظر:

FMI, Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale, op.cit., p107 ;

OCDE, Définition de référence de l'OCDE des investissements directs internationaux, op.cit., pp 56-65.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

شكل رقم (01): علاقة الاستثمار المباشر.



المصدر:

FMI, Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale, 6^{ème} édition, FMI, washington, 2009, P110.

ملاحظات: - كل مؤسسة مقيمة في اقتصاد مختلف عن الآخر.

- تمثل كل المؤسسات الموجودة في الخانات المظلمة مؤسسات استثمار مباشر للمستثمر المباشر A.

كما يعرف البنك الدولي الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه: "حيازة مصلحة دائمة في تسيير مؤسسة. وينطوي الاستثمار الأجنبي المباشر على نية امتلاك أصل لعدة سنوات، والإرادة لممارسة تأثير على تسيير هذا الأصل" وباقي الاستثمارات الأجنبية تعد غير مباشرة.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

حسب مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (UNCTAD) فإن التمييز بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار الأجنبي غير المباشر (استثمارات المحفظة) يكون اعتباراً لعنصرين مهمين:

- **أجل الاستثمار:** فالاستثمار الأجنبي المباشر يُعرف بأنه استثمار يقوم به مقيم في اقتصاد ما في اقتصاد آخر، وهو ذو طبيعة طويلة الأجل أو فوائد دائمة.
- **درجة التأثير الممارسة في تسيير المؤسسة:** أي أن للمستثمر المباشر تأثير بدرجة مهمة في تسيير المؤسسة.¹

هذا التعريف المعتمد دولياً يبقى صعب التطبيق خلال إحصاء رؤوس الأموال الأجنبية، فغالبا ما يخفي المستثمرون الدوليون نواياهم واستراتيجياتهم، حيث يعترض بعض الإحصائيين في بعض الأحيان على أن امتلاك 10% من حقوق التصويت لا تسمح بممارسة تأثير معتبر على تسيير المؤسسة، في حين يمكن لمستثمر يملك أقل من 10% من حقوق التصويت أن يمارس تأثيراً مهماً على التسيير. فلنفترض أن مستثمراً أجنبياً يملك كمية من الأوراق المالية لمؤسسة محلية "س"، فإذا توقع هذا المستثمر ارتفاع أسعار الأوراق المالية التي يملكها فإنه سيسعى إلى حيازة أكبر عدد منها بدواعي المضاربة، وبدون أي رغبة بالتحكم في تسيير المؤسسة. نتيجة لذلك فإن المحاسب الوطني المحلي -الذي يعتمد التعريف السابق- سيصنف العملية كاستثمار أجنبي مباشر بدون أن تطابق هذه العملية التعريف المذكور، إلا أن الهيئات الدولية خاصة منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية وصندوق النقد الدولي تتصح باعتماد عتبة 10% بطريقة صارمة لأغراض التوافق الإحصائي بين الدول.²

بالرجوع إلى تعريفات صندوق النقد الدولي ومنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، نجد المفاهيم الأساسية للاستثمار الأجنبي المباشر معرفة كالاتي:

¹ UNCTAD, UNCTAD training manual on statistics for FDI and the operations of TNCs, Volume 1 FDI and stocks, op.cit, p35.

² OCDE, Définition de référence de l'OCDE des investissements directs internationaux, op.Cit, p56.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

- **الاستثمار المباشر:** يغطي كامل الموارد التي يضعها المستثمر المباشر - في لحظة معينة- تحت تصرف المؤسسة التي تربطه معها علاقة استثمار مباشر، وكذلك الأمر بالنسبة إلى كل أو جزء من الأموال الثابتة التي هي ملك لمقيم أو لغير مقيم والموجودة في بلد أجنبي.

- **المستثمر المباشر:** هو كل مؤسسة عمومية أو خاصة تملك أو لا شخصية معنوية، أو مجموعة مؤسسات مترابطة فيما بينها، أو حكومة، أو شخص طبيعي، أو مجموعة أشخاص طبيعيين يملكون مؤسسة استثمار مباشر تشتغل في بلد غير بلدان إقامة المستثمر أو المستثمرين المباشرين.

- **مؤسسة الاستثمار المباشر:** وهي المؤسسة التي يحوز المستثمر المباشر فيها 10% من الأسهم العادية أو حقوق التصويت، في حالة مؤسسة بنت أو ما يماثل إذا كان الأمر يتعلق بفرع أو مقر استغلال.¹

تشمل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر تقديم رأس المال (إما مباشرة أو من خلال المؤسسات الأخرى ذات الصلة) من قبل المستثمر المباشر لمؤسسة الاستثمار المباشر، أو رأس المال الوارد من مؤسسة الاستثمار المباشر للمستثمر المباشر. يحتوي الاستثمار الأجنبي المباشر على ثلاثة عناصر هي: رأس المال والأرباح المعاد استثمارها والقروض داخل الشركة. استناداً إلى هذه المفاهيم، فإن الاستثمار الأجنبي المباشر يشتمل على:²

- ملكية المستثمر المباشر لحصة في رأس المال عن طريق شراء أسهم في الشركة في دولة غير دولة المستثمر المباشر؛

- الأرباح المعاد استثمارها التي تشمل حصة المستثمر المباشر (متناسبة مع مساهمته) من الأرباح غير الموزعة وغير الممنوحة للمستثمر؛

¹ OCDE, *Définition de référence de l'OCDE des investissements directs internationaux*, op.Cit, p 70.

² UNCTAD, *World investment report 2015- methodological note*-, united nations, Geneva, 2015, p3.
Online at : http://unctad.org/en/PublicationChapters/wir2015chMethodNote_en.pdf .

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

- الاقتراض والائتمان قصير أو طويل المدى بين الشركة الأم والشركات التابعة؛
- وقد تتضمن الاستثمارات الأجنبية المباشرة أشكال أخرى غير امتلاك حصة من السهم،
هذه بعض الأمثلة عن الأشكال غير السهمية:¹
- التعاقد من الباطن؛
- عقود الإدارة؛
- ترتيبات تجهيز المشاريع بطريقة المفتاح في اليد؛
- حقوق الامتياز والتراخيص وعقود تقاسم المنتج؛

ويمكن تلخيص الاختلاف بين نوعي الاستثمار الأجنبي، بأن النوع الأول أي المباشر ينطوي على تملك المستثمر الأجنبي لجزء أو كل الاستثمارات في المشروع المعين، هذا بالإضافة إلى قيامه بالمشاركة في إدارة المشروع مع المستثمر المحلي في حالة الاستثمار المشترك، أو سيطرته الكاملة على الإدارة والتنظيم في حالة ملكيته المطلقة لمشروع الاستثمار، فضلا عن قيام المستثمر الأجنبي بتحويل كمية من الموارد المالية والتكنولوجية والخبرة الفنية في جميع الحالات إلى الدولة المضيفة. وأمّا الثاني: الاستثمار غير المباشر أو استثمار المحفظة فهو ينطوي على تملك الأفراد أو الهيئات أو الشركات لبعض الأوراق المالية دون ممارسة أي نوع من الرقابة أو المشاركة في تنظيم وإدارة المشروع الاستثماري. ويعتبر الاستثمار الأجنبي غير المباشر قصير الأجل بالمقارنة بالاستثمار الأجنبي المباشر.²

¹ UNCTAD, World investment report 2015- methodological note-, op.Cit, p4.

² عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الأعمال و الاستثمار الدولي، مكتبة الإشعاع، الإسكندرية، ط 1، 2001، ص ص 366-367.

المطلب الثاني: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر.

يقسم مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (UNCTAD) الاستثمار الأجنبي المباشر في "تقرير الاستثمار العالمي" حسب معيارين هما:

أولاً: حسب طريقة الدخول إلى البلد المضيف:¹

1- المشاريع الجديدة (Greenfield projects):

تستطيع المؤسسات متعددة الجنسية عن طريق الدخول في مشروع جديد (انشاء مؤسسة فرع) جلب امكانياتها ومعارفها الخاصة للسوق المستهدف. وقد انخفضت المشاريع الجديدة المعلنة قليلا سنة 2014 حيث بلغت قيمة 695 مليار دولار بانخفاض ما نسبته 2% عن سنة 2013. وقد سيطرت الدول النامية على هذا النوع من حيث وجهة المشاريع الجديدة بقيمة 452 مليار دولار مقابل 225 مليار دولار للدول المتقدمة سنة 2014، وكانت السيطرة للدول المتقدمة من حيث المصدر بقيمة 481 مليار دولار مقابل 209 مليار دولار في نفس السنة؛

2- عمليات الاندماج والاستحواذ (mergers and acquisitions M&As):

ويسمح هذا النوع للمؤسسات الدخول إلى الأسواق الأجنبية والاستفادة من إمكانيات المؤسسة المحلية، وتتحكم عوامل العرض والطلب في الأسواق المالية في سعر الحيازة، كما أن هذا النوع من العمليات أصبح الطريقة المفضلة للدخول إلى الأسواق الأجنبية.²

وقد عرفت عمليات الاندماج والاستحواذ ارتفاعا سنة 2014 بعد سنتين من الانخفاض، حيث بلغت نسبة هذا الارتفاع 28% مقارنة بسنة 2013 بقيمة 400 مليار دولار أمريكي؛

¹ UNCTAD, **World investment report 2015- Reforming international investment governance-**, united nations, Geneva, 2015, pp 8-12.

² Volker Nocke, Stephen Yeaple, **Cross-border mergers and acquisitions vs. greenfield foreign direct investment: the role of firm heterogeneity**, Journal of International Economics, n°72, 2007, p337. Online at: http://eco83.econ.unito.it/dottorato/marco_lamieri/fdi/3.pdf.

ثانياً: حسب نوع المستثمر:

1- الاستثمارات الأجنبية للمؤسسات متعددة الجنسيات (الشركات عبر الوطنية): هي تلك الاستثمارات التي تقوم بها المؤسسات متعددة الجنسية*، حيث يكون بقيام هذه المؤسسات بإنشاء فروع للإنتاج والتسويق أو أي نوع آخر من أنواع النشاط الإنتاجي أو الخدمي بالدولة المضيفة.¹

ويعرف الأكتاد الشركات عبر الوطنية بأنها شركات تتضمن المؤسسة الأم وفروعها الأجنبية، حيث تراقب المؤسسة الأم في أصول هيئات أخرى في دول غير الدولة الأم، عادة ما يتم ذلك بامتلاك حصة من رأسمالها يفوق 10%. وتكون الفروع الأجنبية للمؤسسة الأم في أحد الحالات التالية:²

- مؤسسة مرتبطة (associate): في حالة امتلاك المؤسسة الأم ما بين 10% و 50% من حقوق التصويت في رأسمالها.

- مؤسسة تابعة (subsidiary): في حالة امتلاك المؤسسة الأم أكثر من نصف حقوق التصويت في رأسمالها.

- مؤسسة فرعية (branch): في حالة الامتلاك الكلي.

وقد أصبح هذا النوع من الاستثمارات يلعب دوراً هاماً في العلاقات الاقتصادية الدولية وأصبحت مسؤولة عن معظم الاستثمارات الأجنبية المباشرة في عالمنا المعاصر.³

* هناك العديد من المسميات الدالة على اصطلاح الشركات عبر الوطنية كالشركات الدولية، المؤسسات متعددة الجنسيات، إلا أن هيئة الأكتاد -التابعة للأمم المتحدة- كانت تفضل استخدام اصطلاح الشركات عبر الوطنية (sociétés transnational) قبل أن تستعمل مؤسسة متعددة الجنسية مؤخراً في تقرير الاستثمار العالمي، ويرى عبد السلام أبو قحف أن هذا الاختيار هو بهدف التقليل من الآثار النفسية والسياسية لدى الدول النامية، من جراء استخدام اصطلاح الشركة متعددة الجنسيات أو القوميات.
1 عبد السلام أبو قحف، الأشكال و السياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية، مرجع سبق ذكره، ص 21.

2 UNCTAD, World investment report 2015- methodological note-, op.Cit, p3.

UNCTAD, UNCTAD training manual on statistics for FDI and the operations of TNCs, Volume 2: Statistics on the operations of TNCs, United nations, new york and geneva, 2009, pp 14-15.

3 نزيه عبد المقصود مبروك، الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007، ص 44.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

وتظهر أهمية هذا النوع من الاستثمارات الأجنبية المباشرة جلية في "تقرير الاستثمار العالمي" التي يصدره الأونكتاد سنويا، حيث يخصص قسم هام من التقرير لعرض أنشطة ودوره هذا النوع من الشركات في تدويل الإنتاج، وما يميز أنشطتها في العقد الأخير تطور حجم الاستثمار الأجنبي المباشر بواسطة المؤسسات المتعددة الجنسيات من الدول النامية حيث بلغ 454 مليار دولار سنة 2013 وهو رقم قياسي آخر.¹

وعلاقة الشركات عبر الوطنية بالاقتصاد الدولي علاقة وثيقة، نظرا لما تمتلكه من ارتباطات واسعة بالمسائل المتعلقة بالسياسات التجارية وأنظمة الصرف الأجنبي وموازن مدفوعات الدول والتمويل الدولي، وتتجلى السيطرة الاقتصادية للشركات عبر الوطنية في التحكم بأكبر جزء من الإنتاج العالمي، حيث بلغت صادرات فروع الشركات الأمريكية في أواخر التسعينات أكثر من خمس جميع صادرات الولايات المتحدة الأمريكية.²

كما تشكل عمليات الاندماج والاستحواذ أحدث وسيلة لتوسيع الحصة السوقية بالمقارنة مع عمليات المشاريع الجديدة حيث تقوم بتوظيف اقتصاديات الوفرة والتي تأخذ وقتا أطول.³

ويلاحظ أن هناك العديد من المؤشرات الأخرى الدالة على تعاظم دور الشركات عبر الوطنية ولعل أهمها ما يلي:

- سيطرتها على مصادر التمويل الدولية؛
- استحواذ على نسبة كبيرة من الناتج الإجمالي العالمي، وتسيطر على حجم التجارة الدولية؛
- لها دور القيادة في الثورة التكنولوجية والمعلوماتية.⁴

¹ UNCTAD, **World Investment Report 2014 – Investing In the SDGs :An action plan**, united nations, Geneva, 2014, p xxiii.

² محمد عبد العزيز عجيبة و محمد علي الليثي، التنمية الاقتصادية: مفهومها نظريا وسياسيا، الدار الجامعية، بدون سنة نشر، ص296.

³ فريد أحمد قبيلان، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية الواقع والتحديات "دراسة مقارنة" كوريا الجنوبية -مصر-الأردن-تونس-البحرين، دار النهضة العربية، الطبعة الأولى، القاهرة ، 2008، ص91.

⁴ عبد المطلب عبد الحميد، العولمة واقتصاديات البنوك، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2001، ص 27.

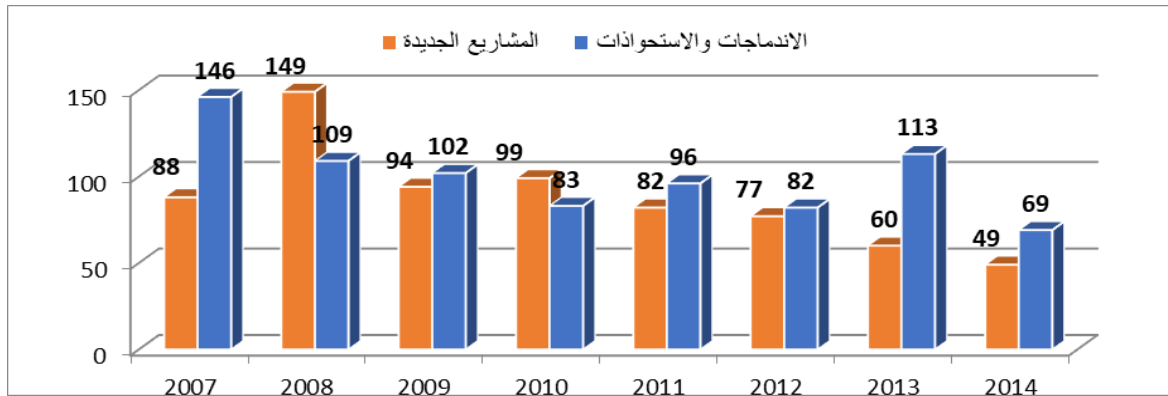
الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

2- شركات (صناديق) الأسهم الخاصة: وهي في ارتفاع في السنوات الأخيرة حيث بلغت قيمة الاندماجات والاستحواذات من طرفها 200 مليار دولار أمريكي في سنة 2014 (ما يمثل 17% من القيمة الاجمالية في تلك السنة)، وتمثل أوروبا وأمريكا الشمالية المنطقة الأكثر استقطابا لهذا النوع من الصناديق خلال سنة 2014.

3- صناديق الثروة السيادية: حيث يفوق عددها المائة صندوق، تسير أصولا بقيمة أكثر من 7 ترليون دولار أمريكي سنة 2014، ما يمثل عشر الأصول المسيرة في العالم. وتمول غالبية هذه الصناديق من إيرادات المحروقات (60% من العدد الاجمالي). وهي تلعب دورا مهما في أسواق المال العالمية، لكن هذا الدور بدأ يتضاءل فيما يخص الاستثمار الأجنبي المباشر ويبقى هذا الدور هامشيا بالنسبة للأصول المسيرة الاجمالية، حيث تناقصت قيمة الاستثمارات الأجنبية المباشرة من طرفها باستمرار خلال الفترة 2011-2013. لكن هذا المنحنى انقلب ليعود ويرتفع سنة 2014، بل ويتضاعف ويصل إلى 16 مليار دولار أمريكي (أعلى معدل منذ 5 سنوات).

4- المؤسسات المتعددة الجنسية المملوكة من طرف الدول: استمر الاستثمار الأجنبي المباشر من طرف هذا النوع بالانخفاض في سنة 2014 حيث انخفضت قيمة الاندماجات والاستحواذات سنة 2014 بنسبة 39% بقيمة 49 مليار دولار أمريكي، والمشاريع الجديدة بنسبة 18% بقيمة 49 مليار دولار أمريكي، وتمثل هذه القيم أدنى المستويات منذ الأزمة المالية العالمية وهذا ما يظهره الشكل رقم (02) بوضوح.

الشكل رقم (02): الاستثمار الأجنبي المباشر من المؤسسات المتعددة الجنسية المملوكة من طرف الدولة (بمليارات الدولارات الأمريكية)



المصدر: UNCTAD, World investment report 2015, united nations, Geneva, 2015, p17.

ثالثا: حسب الدافعية وأغراض الاستثمار

كما يختلف تحديد أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر باختلاف وجهة النظر المستثمر المصدر للاستثمار أو البلد المضيف للاستثمار، فإذا تبيننا معيار الدافعية وأغراض الاستثمار¹ يمكننا تحديد الأشكال التالية:

1- الاستثمارات الباحثة عن الميزة النسبية: وهو أقدم نوع، ويغلب هذا النوع في الدول النامية، إذ تحاول الشركات المستثمرة الاستفادة من مزايا تلك الدول كالمواد الأولية الخام واليد العاملة الرخيصة وموارد الطاقة²؛

2- الاستثمارات الباحثة عن الأسواق: أو ما يسمى بالاستثمار التجاري الذي يعتمد على التصدير، وهي تستهدف الأسواق ذات الأحجام الكبيرة، والدول ذات الدخل الفردي المرتفع وكذا مناطق التجارة الحرة³؛

3- الاستثمار الباحث عن الكفاءة: وهي الاستثمارات الساعية وراء تخفيض تكلفة عمليات الإنتاج وتعظيم الأرباح من خلال الاستثمار في البحث والتطوير، ويتركز هذا النوع في الدول المتقدمة ويأخذ أشكالا مختلفة منها تحويل جزء من عمليات الإنتاج كثيفة اليد العاملة الى المضيضة لتقوم به شركات وطنية وفقا لتعاقد ثنائي.

رابعا: حسب ملكية المستثمر للمشروع.

وتأخذ الاستثمارات الأجنبية المباشرة بحسب ملكية المستثمر للمشروع (المؤسسة أو الشركة) الأشكال التالية:

1- الاستثمارات الأجنبية المباشرة الخاصة: يتمثل هذا النوع من الاستثمارات في احتفاظ المستثمر الأجنبي بحق ملكية المشروع الاستثماري، واحتفاظه كذلك بحق إدارته والتحكم

¹ حسن كريم حمزة، العولمة المالية والنمو الاقتصادي، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2011، ص 74.

² Hussein Alasrag, **FDI in the Arab countries**, VDM Verlag Dr.Muller, Deutschland, 2010, p17.

³ رائد عبد الخالق عبد الله العبيدي وآخرون، التمويل الدولي، دار الأيام للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص 147.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

في كل عملياته. وتزداد الأهمية النسبية لهذه الاستثمارات بشكل واضح منذ عقد التسعينات، بعد أن كانت الدول النامية تنفر من هذا النوع من الاستثمارات وترى أنه يسبب في ارتباط اقتصاداتها باقتصاديات الدول المتقدمة. ويكاد يقتصر تصدير هذا النوع من الاستثمارات على الدول المتقدمة وعلى رأسها الولايات المتحدة الأمريكية واليابان ودول الاتحاد الأوروبي. ونظرا لأن هذا النوع من الاستثمارات يهدف بالدرجة الأولى إلى تحقيق أقصى ربح ممكن أي أنه ينتقل إلى القطاعات مرتفعة العوائد كقطاع المحروقات والأنشطة الاستخراجية والتجارة.¹

2- الاستثمارات الأجنبية المباشرة الثنائية (الاستثمار المشترك): هي تلك الاستثمارات التي تتوزع فيها ملكية المشروع وإدارته بين المستثمر الأجنبي والمستثمر الوطني العام أو الخاص.²

3- مشروعات أو عمليات التجميع: تأخذ هذه المشروعات شكل اتفاقية بين الطرف الأجنبي والطرف المحلي (عام أو خاص)، يتم بموجبها قيام الطرف الأول بتزويد الطرف الثاني بمكونات منتج معين (سيارة مثلا)، لتجميعها لتصبح منتجا نهائيا. وفي معظم الأحيان خاصة في الدول النامية يقدم الطرف الأجنبي الخبرة أو المعرفة اللازمة والخاصة بالتصميم الداخلي للمصنع، وتدفق العمليات وطرق التخزين والصيانة. والتجهيزات في مقابل عائد مادي متفق عليه.³

¹ نزيه عبد المقصود مبروك، الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية، مرجع سبق ذكره، ص 34-37.

² نفس المرجع، ص 12.

³ عبد السلام أبو قحف، الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية، مرجع سبق ذكره، ص 24.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

المطلب الثالث: الاتجاهات الحديثة للاستثمار الأجنبي المباشر في العالم

نستعرض أهم ما ميز الاتجاهات العالمية الحديثة للاستثمار الأجنبي المباشر من خلال خمس محاور تمثل معالم رئيسية للظاهرة كالتالي:

أولاً: مكون رئيسي للاقتصاد العالمي؛

ثانياً: تقلبات الظاهرة في مطلع الألفية الثالثة؛

ثالثاً: تعافي الاستثمار الأجنبي بعد التأثير السلبي للأزمة المالية العالمية (سنة 2008)؛

رابعاً: تراجع حصة الدول المتقدمة من الاستثمار الأجنبي المباشر أمام الدول النامية؛

خامساً: آفاق ضيقة للاستثمار الأجنبي المباشر بفعل تأثير جائحة كورونا.

أولاً: مكون رئيسي للاقتصاد العالمي.

عرفت ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر عالمياً توسعاً متزايداً مقارنة بباقي مكونات الاقتصاد العالمي، وسجلت معدلات نمو معتبرة في العقود الأخيرة من القرن العشرين.

جدول رقم (02): مقارنة تطور الاستثمار الأجنبي المباشر مع مؤشرات الاقتصاد العالمي.

معدل التطور السنوي كنسبة مئوية %				السنوات
2007-2004	2000-1996	1995-1991	1990-1986	
10.2	1.3	5.6	10.8	الناتج المحلي الخام العالمي
16.2	3.4	5.4	15.6	صادرات السلع والخدمات
13	1.0	4.2	13.4	إجمالي تكوين رأس المال الثابت
34.7	40.2	21.1	23.1	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة
42.1	51.5	24.0	25.9	عمليات الاندماج والحياسة

المصدر: Jean-Louis Mucchielli & Thierry Mayer, *économie internationale*, Dalloz, 2ème édition, Paris, 2010, p : 250.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

توضح أرقام الجدول رقم (02) التطور السريع في معدلات نمو تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة عبر الزمن وكذلك مقارنة بالمؤشرات الاقتصادية العالمية الرئيسية، فقد تفوقت على معدل نمو الناتج المحلي الخام العالمي وإجمالي تكوين رأس المال الثابت -الذي يمثل الاستثمارات المحلية للدول- ولكن التجارة الدولية في العالم قد تطورت كذلك بشكل أسرع منهما، إلا أنها وبالرغم من اعتبارها محركاً رئيسياً لما يسمى العولمة في نهاية القرن العشرين لم تكن لتجاري التوسع الواضح للاستثمار الأجنبي المباشر خاصة في مطلع الألفية الثالثة، الأمر الذي يفسر بالنشاط المتعاظم للشركات متعددة الجنسيات الذي أوضحناه فيما سبق (أنظر: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر).

ولم يعد الاستثمار الأجنبي المباشر بديلاً عن التجارة، بل أصبح الاستثمار الأجنبي المباشر اليوم جزءاً من عملية الإنتاج الدولي، والتي من خلالها يتواجد المستثمرون في بلد واحد لإنتاج سلعة أو خدمة تشكل جزءاً من سلسلة القيمة العالمية الأوسع (GVC).

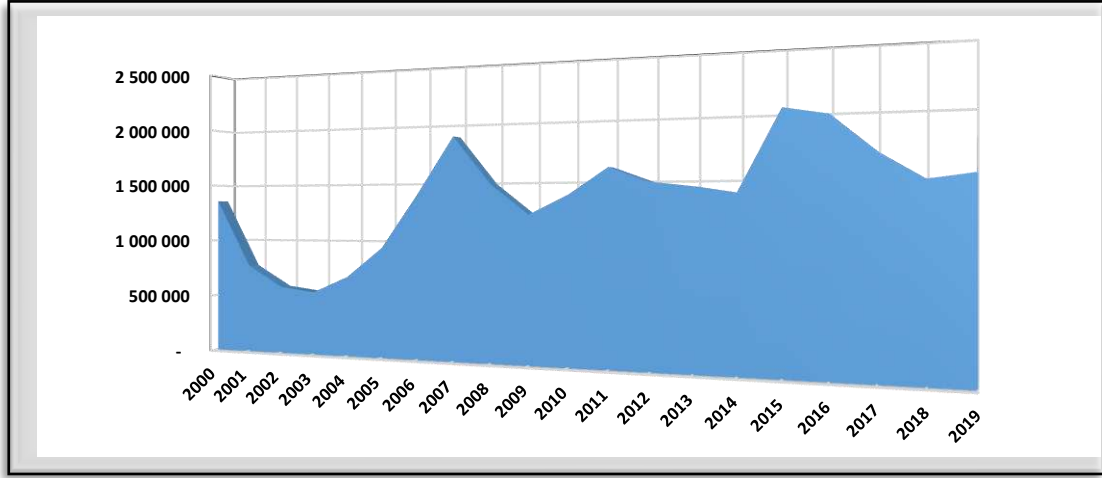
ثانياً: تقلبات الظاهرة في مطلع الألفية الثالثة

كانت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم قد عرفت معدل نمو بنسبة 18% في عام 2000 لتصل إلى 1.3 تريليون دولار، وفقاً لأرقام الأنكتاد. حيث تزايدت بشكل مستمر منذ عام 1991، وهي أطول فترة نمو مستمر منذ 30 عاماً.¹ لكن هذا المستوى القياسي سجل انخفاضاً في السنتين المواليين (2001 و2002) كما هو موضح في الشكل:

¹ UNCTAD, Press release: Record World FDI flows in 2000, At: <https://unctad.org/en/pages/PressReleaseArchive.aspx?ReferenceDocId=2553>

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

شكل رقم (03): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم (بداية الألفية الثالثة)



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على بيانات الأونكتاد.

وسجلت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر تراجعاً بنسبة 60% عن مستواها الأعلى الذي بلغته عام 2001 الذي وصلت فيه هذه الاستثمارات إلى 4.1 تريليون دولار. ¹ ويعزى هذا الانخفاض أساساً إلى تواصل تراجع عمليات الاندماج والحيافة عبر الحدود وتباطؤ النمو الاقتصادي العالمي وتراجع الأسواق المالية العالمية واستمرار حالة عدم اليقين لدى المستثمرين بسبب الحرب على العراق.²

في عام 2003 هبطت التدفقات العالمية الداخلة للاستثمار الأجنبي المباشر إلى 560 مليار دولار. ومرة أخرى كان مرد ذلك إلى حدوث انخفاض في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان المتقدمة، إذ بلغت هذه التدفقات 327 مليار دولار، أي كانت أدنى من مثيلتها في عام 2002 بنسبة 25%. أما الانخفاض في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الولايات المتحدة بنسبة 53% بقيمة 30 مليار دولار - وهو أدنى مستوى له في السنوات الـ 12 السابقة - فكان حاداً بصورة بارزة.³

¹ المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، مناخ الاستثمار في الدول العربية لعام 2003، الكويت، 2003 ص 12.

² المرجع السابق، ص 12.

³ الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي 2004: التحول نحو الخدمات، جنيف ونيويورك، 2004، ص 8.

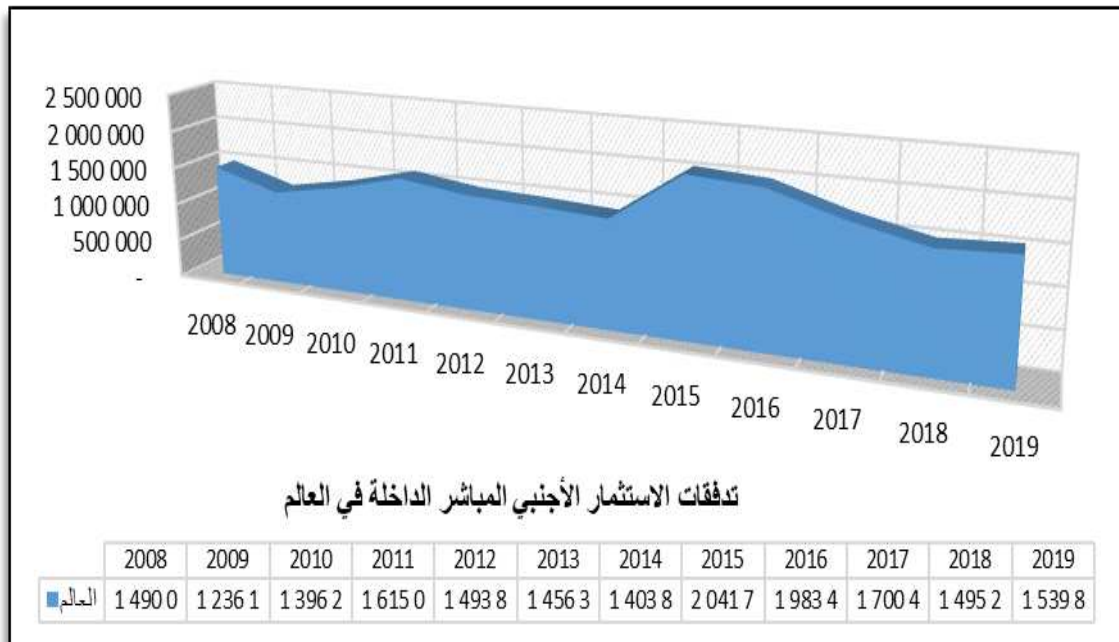
الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

وقد ارتفعت سنة 2007 تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر العالمية للسنة الرابعة على التوالي تجاوز ذروة سنة 2000 مدفوعة بالقيم القياسية لعمليات الاندماج والحيازة الدولية.¹ حيث أدى انخفاض قيمة الدولار إلى تضخم التدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر.

ثالثا: تعافي الاستثمار الأجنبي بعد التأثير السلبي للأزمة المالية العالمية (سنة 2008)

تأثرت سلبا التدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر بشكل واضح بفعل أزمة الرهن العقاري التي بدأت في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 2008 لتتحول في وقت وجيز لأزمة مالية عالمية تبعها ركود اقتصادي عالمي. ويظهر الشكل التالي المستويات المنخفضة للتدفقات العالمية متأثرة بالأزمة المالية العالمية، ثم التعافي التدريجي الذي بدأ سنة 2014 والارتفاع القياسي سنة 2015 التي شهدت نمو سنوي يقدر بـ 45%.

شكل رقم (04): تأثير الأزمة المالية العالمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم



المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على بيانات الأونكتاد.

¹ CNUCED, Rapport sur l'investissement dans le monde 2008 : Sociétés transnationales industries extractives et développement, NATIONS UNIES, New York et Genève, 2008, p : xiii.

وقد كان الانخفاض في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر العالمي حسب تقرير " مناخ الاستثمار في الدول العربية لعام 2008" الذي أصدرته المؤسسة العربية لضمان الاستثمار للأسباب التالية:¹

- أثر التراجع في معدل نمو الاقتصاد العالمي خلال العام 2009 بمعدل نمو سلبي بلغ 3.1% سلبا على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وذلك باعتباره من أهم العوامل المؤثرة في توليد وانتعاش التدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر. ومن ثم فإن تباطؤ هذا النمو نتيجة للأزمة المالية الراهنة من شأنه جعل أسواق الدول المتقدمة أقل قدرة على اجتذاب استثمارات مباشرة جديدة أو تصديرها إلى باقي دول العالم مما يقلص الإجمالي العالمي لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر؛
- التراجع الحاد في الأسعار العالمية لمعظم السلع الأولية وعلى رأسها النفط والغاز والمعادن وبعض المحاصيل الزراعية أثر كذلك سلبا على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الموجهة إلى قطاعات الموارد الطبيعية وخاصة التدفقات المتوجهة إلى الدول الأفريقية وأمريكا اللاتينية وروسيا والدول الآسيوية.
- قلص الانكماش الحاد في حجم الائتمان المصرفي عالميا والناجم أيضا عن الأزمة المالية الحالية من قدرة الشركات على الاستثمار في الخارج أو تمويل عمليات الاندماج والحياسة الدولية أحد أهم أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر وخاصة للشركات متعددة الجنسيات. وتشير البيانات إلى تراجع قيمة صفقات الاندماج والتملك وذلك بسبب الهبوط الحاد في أسعار الأسهم وما صاحبه من تقييم غير واقعي للشركات المعروضة للبيع. وهذا التقييم غير الواقعي بدوره يؤثر سلبا على الإجمالي العالمي للاستثمار الأجنبي المباشر.²

¹ المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، مناخ الاستثمار في الدول العربية لعام 2008، الكويت، 2008، ص 81.

² المرجع السابق، ص 81.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

- إن تدهور عوائد الاستثمار الأجنبي المباشر (أرباح الشركات) وضعف المراكز المالية الناجمة عن الصعوبات الاقتصادية الحالية، دفعت الشركات الأم في الدول المتقدمة وحول العالم إلى استرداد عوائد استثماراتها المباشرة من فروعها أو الشركات التابعة لها العاملة في الدول الأخرى بدلاً من إعادة استثمارها مرة أخرى مما يقلص الإجمالي العالمي لتدفقات الاستثمارات المباشرة، خاصة وأن العوائد المعاد استثمارها استحوذت على ما نسبته 30% من الإجمالي العالمي خلال العامين 2006 و2007.¹ حيث أشار تقرير الاستثمار العالمي للعامين 2007 و2008 إلى أن عوائد الاستثمار المعاد استثمارها مثلت نحو 50% من تدفقات الاستثمارات المتجهة إلى الدول النامية، ونحو 30% من الإجمالي العالمي الذي بلغ 3.1 و 8.1 تريليون دولار للعامين 2006 و 2007 على التوالي.

في سنة 2013 استعادت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر نموها، بعد انخفاضها في عام 2012، لتسجل ارتفاعاً بنسبة 9 %، بما يعادل مبلغ 1.45 تريليون دولار أمريكي. وأثرت هشاشة الوضع الاقتصادي في بعض الأسواق الناشئة والمخاطر المرتبطة بحالة عدم اليقين على صعيد السياسات العامة والاضطرابات الإقليمية تأثيراً سلبياً على الاستثمار الأجنبي المباشر.²

وقد تراجعت تدفقات الاستثمار المباشر الأجنبي العالمي عام 2018، فانخفضت بنسبة 13 % إلى 1.3 تريليون دولار. وكان الانخفاض - للسنة الثالثة على التوالي في الاستثمار الأجنبي المباشر - نتج أساساً عن عمليات الإعادة إلى الوطن على نطاق واسع للإيرادات الأجنبية المتراكمة للمؤسسات المتعددة الجنسيات من الولايات المتحدة في الربعين الأولين من عام 2018، عقب الإصلاحات الضريبية التي أدخلها هذا البلد في نهاية عام 2017.³

1 نفس المرجع، ص 82.

2 الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي 2014: الاستثمار في أهداف التنمية المستدامة، جنيف ونيويورك، 2014، ص xi.

3 الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي 2019: المناطق الاقتصادية الخاصة، جنيف ونيويورك، 2019، ص ix.

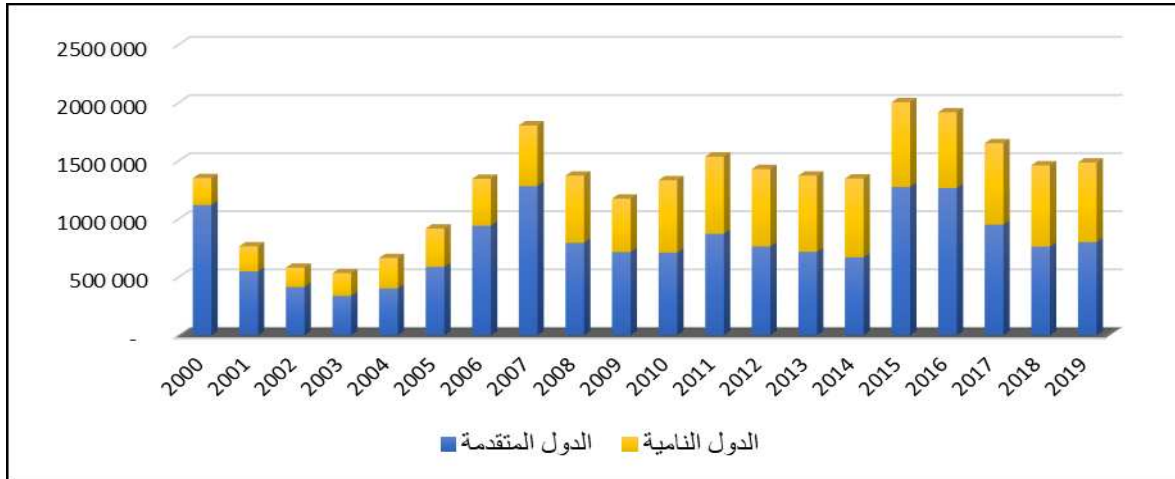
الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

رابعاً: تراجع حصة الدول المتقدمة من الاستثمار الأجنبي المباشر أمام الدول النامية

تغير نموذج الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل كبير. كان يُنظر إلى الاستثمار الأجنبي المباشر تقليدياً، على أنه تدفق لرأس المال يتدفق من "الشمال" إلى "الجنوب" من قبل الشركات الكبيرة متعددة الجنسيات من البلدان الصناعية التي تستثمر في البلدان النامية، والتي تهدف تقليدياً إلى استغلال الموارد الطبيعية في البلدان النامية أو استبدال التجارة لخدمة أسواق الاستهلاك المحلي. فلم يعد يتدفق من "الشمال" إلى "الجنوب"، ولكن أيضاً من "الجنوب" إلى "الجنوب" ومن "الجنوب" إلى "الشمال".¹ بعد عقد الثمانينات التي كان فيها نصيب الدول النامية من إجمالي الاستثمار العالمي 20%، و33% في التسعينات، بينما بلغ نصيب الدول المتقدمة 64% في نفس الفترة.

ومع بداية الألفية الثالثة (خاصة بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008) بدأت الدول النامية في اجتذاب أحجام أكبر من التدفقات العالمية لتنافس الدول المتقدمة بل لتصبح الطرف المهيمن كما يوضحه الشكل التالي:

شكل رقم (05): تطور نصيب الدول النامية في مقابل الدول المتقدمة من تدفقات الاستثمار الأجنبي



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على بيانات الأكتاد.

¹C.Z.QIANG, R.ECHANDI and J.KRAJCOVICOVA, **Foreign direct investment and development: Insights from literature and ideas for research**, world bank blogs, 2015, available at: <https://blogs.worldbank.org/psd/foreign-direct-investment-and-development-insights-literature-and-ideas-research>

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

وبلغت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الاقتصادات المتقدمة سنة 2018 أدنى مستوياتها منذ عام 2004، إذ انخفضت بنسبة 27%. وانخفضت التدفقات الداخلة إلى أوروبا إلى نصف ما كانت عليه إلى أقل من 200 مليار دولار بسبب التدفقات الداخلة السلبية في عدد قليل من البلدان المضيفة نتيجة إعادة الأموال إلى أرض الوطن وانخفاض كبير في المملكة المتحدة. وانخفضت التدفقات الداخلة إلى الولايات المتحدة أيضاً بنسبة 9% إلى 252 مليار دولار. وظلت التدفقات إلى البلدان النامية مستقرة إذ ارتفعت بنسبة 2%. وكنتيجة لزيادة الاستثمار الأجنبي المباشر وانخفاضه بطريقة غير عادية في البلدان المتقدمة، زادت حصة البلدان النامية في الاستثمار الأجنبي المباشر العالمي لتبلغ 54%، وهو رقم قياسي.¹

بين عامي 2017 و2018، انخفضت حصة الاقتصادات المتقدمة من الاستثمار الأجنبي المباشر العالمي الصادر من 65% إلى 55%. ورجع ذلك بشكل أساسي إلى الانخفاض الحاد في الاستثمار الأجنبي المباشر من الاقتصادات الأمريكية المتقدمة من 27% إلى أقل من الصفر في عام 2018، مما يعكس صافي سحب استثمار يعادل 1% من الاستثمار الأجنبي المباشر العالمي. وفي المقابل ازدادت الأهمية النسبية للعالم النامي كمنطقة مضيضة حيث عززت آسيا وأوقيانوسيا مكانتها في العالم النامي، حيث بلغت حصتها 40%.²

خامساً: آفاق ضيقة للاستثمار الأجنبي المباشر بفعل تأثير جائحة كورونا

حسب مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (UNCTAD) من المتوقع أن تنخفض تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر العالمية بنسبة تصل إلى 40% في عام 2020، من قيمتها لعام 2019 البالغة 1.54 تريليون دولار، وفقاً لتقرير الاستثمار العالمي لعام 2020.³ وهذا من شأنه أن يخفض الاستثمار الأجنبي المباشر إلى أقل من تريليون دولار لأول مرة

¹ الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي 2019: المناطق الاقتصادية الخاصة، مرجع سبق ذكره، ص ١٩.

² UNCTAD, Handbook of Statistics 2019 - Economic trends, united nations, Geneva, 2019, p 42.

³ UNCTAD, Global foreign direct investment projected to plunge 40% in 2020, June 2020, at the link : <https://unctad.org/en/pages/newsdetails.aspx?OriginalVersionID=2396>

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

منذ عام 2005. بالإضافة إلى ذلك، من المتوقع أن ينخفض الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 5% إلى 10% أخرى في عام 2021 وبدء التعافي في عام 2022. أما منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) فقد قدرت الانخفاض المتوقع بـ30% حتى في ظل السيناريو الأكثر تفاؤلاً لنجاح تدابير الصحة العامة وسياسة الدعم الاقتصادي التي اتخذتها الحكومات للتصدي لوباء COVID-19 والركود الناتج عنه.¹ ويوضح الشكل الموالي كيفية تأثر الاستثمار الأجنبي المباشر العالمي بجائحة كورونا ومختلف آليات انتقال هذه التأثيرات على المديين القصير والمتوسط.

شكل رقم (06): تأثير جائحة كورونا على الاستثمار الأجنبي المباشر (آليات الانتقال)



المصدر:

UNCTAD, Global foreign direct investment projected to plunge 40% in 2020, at the link :

<https://unctad.org/en/pages/newsdetails.aspx?OriginalVersionID=2396>

¹ OECD, Foreign direct investment flows in the time of COVID-19, 2020, p 2, at the link: https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=132_132646-g8as4msdp9&title=Foreign-direct-investment-flows-in-the-time-of-COVID-19

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

يشير الشكل أنه وعلى المدى المتوسط وحتى البعيد، قد يدفع الوباء الشركات إلى تغيير التخصيص الجغرافي لعملياتها الخارجية. على سبيل المثال، قد تقوم الشركات متعددة الجنسيات بمراجعة سلاسل القيمة العالمية الخاصة بها وربما تقصرها لحماية نفسها من اضطرابات سلسلة التوريد، حيث يسعون نحو التنوع الجغرافي لتقليل التعرض للصدمات الخاصة بالموقع وتقليل التكاليف لتكون قادرة على التعامل بشكل أفضل مع الأزمات. قد يكون لمثل هذه التحولات آثار مهمة على الآفاق الاقتصادية للبلدان.¹

¹OECD, Foreign direct investment flows in the time of COVID-19, Op.Cit., P 2.

المبحث الثاني: دراسة تحليلية للسياسات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر.

لقد جذبت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر اهتمام الحكومات وصناع القرار خلال العقود الماضية، حيث أدى النمو السريع لحجم الاستثمار الأجنبي المباشر إلى تسابق الدول النامية -نظرا لندرة مواردها- لجذب تدفقات أكبر بهدف الحصول على موارد أخرى حيوية للتنمية الاقتصادية مثل تحويل التكنولوجيا وإدارة الأعمال والأساليب التنظيمية وكذا القدرات التصديرية. بعد أن كان موقف تلك الدول اتجاه الاستثمار الأجنبي بشكل تحفظي وتقييدي، قامت معظمها بتحرير نظم سياساتها التي تحكم الاستثمار الأجنبي ومحاولة اجتذابها بالحوافز والمزايا الأخرى.

المطلب الأول: مفهوم ومميزات السياسات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر.

تتبنى الحكومة سياسات اقتصادية مختلفة لها علاقة بشكل مباشر أو غير مباشر بالاستثمار الأجنبي المباشر، بما في ذلك السياسات التجارية والضريبية والمالية، حيث تظل الحكومة القوة الدافعة الرئيسية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الداخل. تقارن الشركات متعددة الجنسيات قبل اتخاذ قرار الاستثمار، بين البلدان ذات المستوى الاقتصادي المماثل أو التي في نفس المنطقة الجغرافية. حيث يطور إطار الحوافز والمزايا الجذاب صورة إيجابية للبلد على الساحة الدولية.¹

إلا أن الترويج للاستثمار يحمل مخاطر محتملة للبلدان المضيفة، فزيادة النفقات العامة لمحاولة جذب الاستثمار الأجنبي المباشر يسحب الموارد من بقية الاقتصاد، مما يؤدي إلى معاقبة الصناعات الأخرى وجعلها أقل تنافسية، إلى الحد الذي تكون فيه برامج ترويج الاستثمار الأجنبي المباشر انتقائية ومركزة على قطاعات معينة، فإنها تؤدي إلى مشاكل

¹ Agnė Šimelytė, *The Characteristics of Foreign Direct Investment Intensification Policy*, Economics and Business: Scientific Journal of RTU, Vol: 23, 2013, p: 96.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

في السياسة الصناعية، مما يضع الحكومة في موقف محاولة وضع توازن لتقادي حدوث تشوهات وبحث المستثمرين عن الربح في الاقتصاد واستخدام المستفيدين المحتملين نفوذهم السياسي للتأثير على عملية الاستثمار¹.

أولاً: مفهوم السياسات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر:

يتسع نطاق تفسير مفهوم السياسة المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر حيث أنه لا يشير فقط إلى القوانين والتشريعات والسياسات المتعلقة بالمستثمرين الأجانب، والقواعد التي تحمي ممتلكاتهم، بل يشير أيضاً إلى الأهداف والتوقعات المتعلقة بمساهمة الاستثمار في التنمية الاقتصادية، مثل تلك الموضحة في القوانين الوطنية للاستثمار وسياسات وخطط التنمية، وتصنفها بعض الهيئات (مثل الأكتاد ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية) بإطار العمل (FRAMEWORK) خاصة "تقرير إطار العمل لسياسة الاستثمار للتنمية المستدامة"².

تؤثر الطريقة التي يتم بها تطوير سياسة الاستثمار وتعديلها على قرارات المستثمر الأجنبي حيث أن الاستثمار بطبيعته يتطلع إلى الأمام، والشفافية والقدرة على التنبؤ ومصداقية السياسات هي اعتبارات مهمة.

إن لهذه السياسات طبيعة متغيرة مع مرور الوقت، الأمر الأكثر أهمية بالنسبة للمستثمرين هو كيفية إجراء هذه التغييرات بشكل يعطي إشارات معينة لهم. أول خطوة يمكن أن تتخذها الحكومات المضيفة في البلدان النامية لتعزيز تنميتها هي تصحيح السياسات. وذلك بتوفير بيئة مستقرة وغير تضخمية للاقتصاد الجزئي والكلي، مع بنية تحتية قانونية وتنظيمية مناسبة، تشجع كلا من الاستثمار المحلي والأجنبي³.

¹ Theodor Moran H., **FDI and development: the new policy agenda for developing countries**, Institute for international economies, Washington DC, 2011, P 31.

² UNCTAD, **Investment policy framework for sustainable development**, united nations, 2015, p26.

³ Theodor Moran H., **Op. Cit.**, P 29.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

تتضمن هذه السياسات في أغلبية الدول الإطار المنظم للاستثمار الأجنبي المباشر (قانون متعلق بالاستثمار)، والهيئات المنظمة، والسياسات والتشريعات ذات الصلة، وكذا الاتفاقيات الدولية الثنائية والجماعية.

ونظرا لأهمية موضوع السياسات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر، يخصص مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (UNCTAD) سلسلة من التقارير تهتم بموضوع «مراجعة سياسة الاستثمار» والتي تعد تقييما موضوعيا للإطار القانوني والتنظيمي والمؤسسي للاستثمار الأجنبي المباشر لجذب المزيد من التدفقات، وكيفية تعظيم المزايا منه.¹ كما يخصص "تقرير الاستثمار في العالم" الذي تصدره نفس الهيئة سنويا، قسما هاما يُعنى بالتطورات الحاصلة في سياسات الاستثمار الوطنية والدولية.²

كما وضعت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) تقريرا بعنوان "إطار سياسة الاستثمار" يتفحص اثني عشر مجالا من مجالات السياسة المختلفة التي تؤثر على الاستثمار أهمها: سياسة الاستثمار، تشجيع الاستثمار وتسهيله، المنافسة، التجارة، الضرائب، حوكمة الشركات، التمويل، البنية التحتية، تطوير الموارد البشرية وغيرها. والتي تعتبر الركيزة الأساسية لبيئة جاذبة للمستثمرين، من الشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم إلى الشركات متعددة الجنسيات.³

ثانيا: مميزات سياسة الاستثمار:

إن كل من مبدأ عدم التمييز، ودرجة الانفتاح على الاستثمار الأجنبي، وحماية حقوق الملكية للمستثمرين، قضايا أساسية في سياسة الاستثمار تدعم الجهود المبذولة لخلق بيئة استثمارية جيدة للمستثمرين المحليين والأجانب على حد سواء.

¹ أنظر الرابط : <https://unctad.org/topic/investment/investment-policy-reviews>

² الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي 2019: المناطق الاقتصادية الخاصة، مرجع سبق ذكره، ص ص 17-21.

³ أنظر الرابط: <http://www.oecd.org/investment/pfi.htm>

1- عدم التمييز: عدم التمييز هو مبدأ أساسي لمناخ الاستثمار الجاذب، ينص على معاملة جميع المستثمرين في ظروف مماثلة على قدم المساواة، بغض النظر عن ملكيتهم. يمكن أن تظهر كمبدأ عام في الدستور أو في التشريعات الأخرى، كما هو الحال في قانون الاستثمار. أحد المفاهيم المستمدة من مبدأ عدم التمييز في سياق الاستثمار الأجنبي هو مبدأ المعاملة الوطنية، الذي يتطلب من الحكومة أن تعامل المؤسسات المملوكة أو التي يسيطر عليها الأجانب بما لا يقل تفضيلاً عن الشركات المحلية. تتطوي أي سياسة تفضل بعض الشركات على شركات أخرى على تكلفة، ولا سيما المنافسة، وبالتالي انخفاض كفاءة الشركة. لهذا السبب، يجب تقييم استثناءات عدم التمييز بهدف تحديد ما إذا كان الدافع الأصلي وراء استثناء (مثل الحماية القائمة على حجة الصناعة الناشئة) صالحاً، مدعوماً بتقييم التكاليف والفوائد، بما في ذلك تقييم مدى تناسب التدبير.¹

غالباً ما يتم تضمين استثناءات المعاملة الوطنية في قائمة سلبية مرفقة بقانون الاستثمار. في غياب هذه القائمة، يجب على المستثمرين الأجانب النظر في التشريعات القطاعية للحصول على إرشادات.

كما أن التمييز المحتمل بين المستثمرين الأجانب والمحليين يمكن أن يعمل في كلا الاتجاهين. قد يحصل المستثمرون الأجانب على حوافز غير متاحة للمستثمرين المحليين.

2- حماية حقوق الملكية:

أ. المصادرة: يشمل مفهوم المصادرة المباشرة عندما تحصل الدولة على نقل رسمي للملكية أو مصادرة مادية مباشرة أو مصادرة غير مباشرة عندما تتدخل الدولة في

¹ OECD, *Policy Framework for Investment 2015 Edition*, OECD Publishing, Paris, 2015, p 23.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

استخدام عقار أو في التمتع بمزاياها حتى في حالة عدم الاستيلاء على الممتلكات.

ب. **تأمين حيازة الأرض:** إن الحقوق المضمونة والمحددة للأراضي تشجع الاستثمارات الجديدة وصيانة الاستثمارات الحالية. يجب أن يكون المستثمرون واثقين من أن حقوقهم في الأرض معترف بها بشكل صحيح وأنهم محميون من الإخلاء القسري دون تعويض. لا يتطلب ضمان الحيازة بالضرورة ملكية خاصة أو سند ملكية رسمياً. حقوق استخدام الأراضي البسيطة، مثل حقوق التأجير، يمكن أن توفر ضمان الحيازة.

ت. **حماية حقوق الملكية الفكرية:** توفر حقوق الملكية الفكرية حافزاً للاستثمار في البحث والتطوير، وتشجيع إنشاء منتجات وعمليات مبتكرة. كما أنها تمنح حامليها الثقة لمشاركة التقنيات الجديدة من خلال، أي المشاريع المشتركة واتفاقيات الترخيص. وبهذه الطريقة، تنتشر الابتكارات الناجحة داخل الاقتصادات وفيما بينها، مما يؤدي إلى زيادة الإنتاجية والنمو.

3- **نظم الحوافز:** تأخذ بعين الاعتبار الحوافز المقدمة في قانون الاستثمار وآثارها على قرار الشركات متعددة الجنسيات والمستثمر المحلي على حد سواء، وعلى وضع الميزانية العامة للدولة كذلك.

4- **مراعاة المجتمع المدني:** يجب على سياسة الاستثمار أن تراعي دور وآراء النقابات العمالية ومجموعات الضغط، والجمعيات المهتمة بحماية المستهلك والبيئة وغيرها من المنظمات التي تتوخى المصلحة العامة.¹

¹ منى بسيسو، تأثير سياسات الترويج للاستثمار الأجنبي المباشر على قدرة الدول العربية في جذب هذه الاستثمارات لتحقيق أهدافها التنموية، سلسلة اجتماعات الخبراء، العدد رقم (29)، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2008، ص 11.

المطلب الثاني: مكونات السياسات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر.

تتضمن السياسات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر في أغلبية الدول خاصة النامية، مكونات متعددة من التشريعات والتدابير والتنظيمات المؤسسية التي يمكن تقسيمها إلى محاور أهمها: الإطار المنظم للاستثمار الأجنبي المباشر (قانون متعلق بالاستثمار)، والهيئات التي تهتم بترويج الاستثمار وتسهيله، والسياسات والتشريعات ذات الصلة، وكذا الاتفاقيات الدولية الثنائية والجماعية.

أولاً: الإطار التشريعي المنظم للاستثمار الأجنبي (قانون الاستثمار).

يتم تضمين سياسة الاستثمار في قانون الاستثمار المستقل، الذي يغطي في بعض الأحيان المستثمرين الأجانب والمحليين، وأحياناً يتضمن قانونين منفصلين. يمكنه معالجة درجة الانفتاح على الاستثمار والحماية المقدمة للمستثمرين وغالباً ما يتضمن قائمة من القطاعات التي يواجه المستثمرون فيها قيوداً. ويعمل قانون الاستثمار أيضاً كإشارة إيجابية لجذب الاستثمار والترويج للدولة.

لا يمتلك العديد من البلدان قانون استثمار محدد، حيث لا يمثل هذا القانون ضماناً، ولا شرطاً أساسياً لإطار سياسة استثمار سليم. حيث يمكن إدراج سياسة الاستثمار في تشريعات أخرى. على الرغم من أنه يضيف الشفافية إلى نظام الاستثمار المعمول به، إلا أنه يمكن أن يخلق حالة من عدم اليقين إذا كان لا ينسجم مع القوانين الأخرى. كما تضيف اتفاقات الاستثمار الدولية تدابير والتزامات إلى سياسة الاستثمار في بلد ما، عن طريق توفير حماية تكميلية للمستثمرين الأجانب المعنيين بالمعاهدات.¹

¹ OECD, Policy Framework for Investment 2015 Edition, Op. Cit., p 23.

ثانياً: هيئات ترويج وتسهيل الاستثمار.

يشكل جمع ونشر المعلومات عن مناخ الاستثمار، وظروف وفرص الاستثمار الأجنبي في الدول النامية خطوة أولى أساسية في وضع البلدان المضيئة المحتملة على شاشة رادار المستثمرين الأجانب المحتملين، لهذا تعمل غالبية الدول على إنشاء هيئات متخصصة تتركز مهمتها في تشجيع ودعم وتسهيل الاستثمار اللذان يعتبران نوعان مختلفان تماماً من الأنشطة: أحدهما يتعلق بالترويج لبلد أو منطقة كوجهة استثمارية، بينما يتعلق الآخر بتسهيل إنشاء المستثمرين أو توسيع استثماراتهم الحالية. يعزز الترويج الفعال للاستثمار النقاط القوية لبيئة الاستثمار في بلد ما، ويسلط الضوء على الفرص الاستثمارية المربحة ويساعد على تحديد الشركاء المحليين. فيما يتعلق بالتييسير، يمكن أن تكون الواجهات أو ما يسمى الشبائيك الموحدة الفعالة ذات السلطة الواحدة نقطة مهمة في اتخاذ القرارات الاستثمارية، خاصة إذا كانت تخفض تكاليف معاملات المستثمر، حيث تمثل الأعباء الإدارية المعقدة عقبات كبيرة أمام الاستثمار. كما يمكن لتسهيل الاستثمار الفعال أن يقلل أيضاً من مخاطر الفساد عن طريق تقليل عدد الخطوات المتضمنة في عملية صنع القرار. تشمل المهمة الأساسية لتسهيل الاستثمار سد فجوة المعلومات الناتجة عن سياسات غير متناسقة، وبالتالي يمكنه أن يزود المستثمرين بالوضوح الذي يحتاجون إليه فيما يتعلق بالإدارة والسياسات المرتبطة به.¹

تتلخص أهم المهام المنوطة بهيئات ترويج وتسهيل الاستثمار في النقاط التالية:

- 1 - بناء وتعزيز الصورة الإيجابية للبلد المضيف، وإبرازها كوجهة استثمارية مربحة؛
- 2- استهداف المستثمرين الذي يتعامل مع تقنيات التسويق المباشر التي تستهدف صناعات وأنشطة وشركات وأسواق معينة؛

¹Ana Novik and Alexandre de Crombrughe, *Towards an international framework for investment facilitation*, OECD, 2018, P 3.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

3- خدمة المستثمرين لتقديم الدعم للمستثمرين المحتملين من أجل تسهيل مرحلة تأسيسهم؛

4- الرعاية اللاحقة، والتي تهدف إلى الاحتفاظ بالشركات القائمة وتشجيع إعادة الاستثمار من خلال مساعدة المستثمرين في التحديات التي يواجهونها بعد تأسيسهم؛

5- الدعوة للسياسات من خلال تحديد العقبات في مناخ الاستثمار وتقديم التوصيات

للحكومة لمعالجتها.

إن نجاح جهود الترويج وتسهيل الاستثمار لا يقاس بعدد المشاريع الحاصلة على موافقة هيئات الاستثمار فقط، بل من خلال القياس الحقيقي لمخرجاتها من جهة الآثار الاقتصادية المتوقعة من الاستثمارات (التشغيل والتدريب، رفع الصادرات، الانفاق على البحث والتطوير على غير ذلك من الآثار الإيجابية)، لذلك يجب على هيئات ترويج وتسهيل الاستثمار من تطوير معايير لقياس الأداء والمتابعة. فقد توصلت دراسة ميدانية أجريت على دور نشاط الترويج للاستثمار في جذب حصة أكبر من الاستثمار الأجنبي المباشر، إلى نتيجة مفادها أن كل زيادة بنسبة 10% في ميزانية الترويج يتوقع أن تؤدي على زيادة فعلية في حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة للدولة بنسبة لا تقل عن 2,5%.¹

ثالثاً: السياسات والتشريعات ذات الصلة.

تُعرّف الحوافز التي تقدمها البلدان للاستثمار الأجنبي المباشر بأنها " تدابير مصممة للتأثير على حجم أو موقع أو صناعة مشروع الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال التأثير على تكلفته النسبية أو عن طريق تغيير المخاطر المرتبطة به من خلال الحوافز غير المتاحة للمستثمرين المحليين المماثلين"²

¹ منى بسيسو، تأثير سياسات الترويج للاستثمار الأجنبي المباشر على قدرة الدول العربية في جذب هذه الاستثمارات لتحقيق أهدافها التنموية، مرجع سبق ذكره، ص 26.

² Nada Massoud, *Assessment of FDI incentives in Egypt*, Working Paper0336, ERF working paper series, Economic research reform, Cairo, 2017, p 4.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

وتحتل السياسات المتعلقة بالحوافز الضريبية والإعانات المالية بأكبر قدر من الجاذبية لكل من المستثمرين والبلدان المضيفة، خاصة في الدول النامية. يمكن هيكلة الحوافز المالية لتعزيز أهداف سياسية معينة، مثل تقديم الدعم لدراسات ما قبل الاستثمار أو للمشاريع التي من شأنها نقل التكنولوجيا أو تحسين برامج حماية البيئة. يمكن أن يأتي الدعم المالي بأشكال عديدة، بما في ذلك المنح والقروض وضمائنات القروض والمشاركة في رأس المال في المشروع.¹

بشكل عام تقوم العديد من الدول بسن أو تعديل التشريعات التي تمس بنود معينة كتنظيم التأسيس والملكية والتسجيل، والضرائب، وتحويل الأرباح ورأس المال للخارج، والعمالة والتدريب وإنشاء الهيئات واللجان المعنية بمسائل الاستثمار، والمناطق الحرة وخصوصة الشركات العمومية، وغيرها من المسائل التي تعني الاستثمار بشكل مباشر أو غير مباشر.² ويمكن اعتبار أهم روافد هذه السياسات في التقسيم التالي:

1- السياسة الجبائية:

تؤثر السياسات المالية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان النامية بشكل رئيسي من خلال السياسات الجبائية وأنظمة تسعير التحويل. يمكن للبلدان التي تستخدم نظامًا قائمًا على الإقامة لفرض ضرائب على الدخل الأجنبي أن تطالب بإيرادات الضرائب على الدخل الناتج عن مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان النامية.

تدعم السياسة الجبائية أهداف التنمية واستراتيجيات جذب الاستثمار، حيث غالبًا ما تتحمل هيئات دعم الاستثمار ووكالات تحصيل الإيرادات مسؤوليات مشتركة، ولكنها تعمل على تحقيق أهداف مختلفة، لا سيما في سياق البلدان النامية. يجب على صانعي السياسة أن

¹ John M. Kline, *Enhancing the development dimension of home country measures*, UNCTAD, New York and Geneva, 2003, PP 100-105.

² حسن بن رفدان الهجوج، اتجاهات ومحددات الاستثمار الأجنبي المباشر في دول مجلس التعاون الخليجي، المنظمة العربية للتنمية الإدارية ضمن مؤتمر الاستثمار والتمويل، القاهرة والشارقة، 2006، ص 62.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

يأخذوا نظرة شاملة عن معدلات الضريبة في بلدهم ومزيج الضرائب لتحقيق التوازن بين مجموعة واسعة من الأهداف الاجتماعية والإنمائية وبين الحاجة إلى جذب الاستثمار.¹ تشعر وكالات ترويج الاستثمار بأنها مضطرة لتقديم حوافز ضريبية لجذب المستثمرين، بينما يجادل صناع السياسات الضريبية ووكالات تحصيل الإيرادات بضرورة زيادة الإيرادات لتوفير السلع العامة، بما في ذلك الركائز الأساسية لبيئة مواتية للأعمال، مثل البنية التحتية والقوى العاملة الصحية والمتعلمة. يعد التنسيق الفعال لواضعي السياسات الضريبية مع مختلف السلطات المكلفة بتشجيع الاستثمار، بما في ذلك على مستويات الحكومة المحلية، مهمة شاقة ولكنها مهمة للغاية. تتمثل إحدى ميزات تلك البلدان التي نجحت في تصميم سياسة ضريبية جذابة للاستثمار، في أنها تبنت عمومًا مقاربة شاملة للحكومة لضمان الاتساق بين السياسة الضريبية للبلاد وأهدافها الإنمائية الوطنية ودون الوطنية الأوسع نطاقًا وأهدافها. استراتيجية جذب الاستثمار الشامل.

يجب على واضعي السياسات تقييم العبء الضريبي على الأرباح بانتظام، لتحديد ما إذا كان النظام الضريبي يفضي إلى نوع الاستثمار الذي تسعى البلاد إلى اجتذابه. ينبغي أن تؤخذ في الاعتبار الأحكام القانونية الرئيسية وكذلك آثار استراتيجيات التخطيط الضريبي التي تستخدمها الشركات بشكل متزايد لتخفيف العبء الضريبي.

تتباين مقاييس العبء الضريبي الشائعة الاستخدام من حيث الأهمية وكثافة البيانات وتعقيد الاستخدام. عند النظر في خيارات الاستثمار، يقوم المستثمرون بتحليل المشهد الضريبي بأكمله، ولكن في كثير من الأحيان تكون النقطة الأولى للرجوع إليها هي معدل الضريبة القانونية - وربما يكون التدبير الضريبي الأكثر وضوحًا عند النظر في الاستثمار المحتمل. تحمل أسعار الشركات القانونية وظيفة إشارة مهمة وتستخدم عادةً في المقارنات عبر البلاد من قبل المستثمرين العالميين، ولكن معدلات الضرائب القانونية محدودة في قدرتها على

¹ OECD, Policy Framework for Investment 2015 Edition, Op. Cit., P 57.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

عكس المشهد الضريبي بأكمله في البلاد. والواقع أن المعدلات الجبائية الفعالة، التي تتضمن أحكامًا محددة من التشريعات الجبائية، مثل الحوافز الجبائية لتشجيع الاستثمار، تعد مؤشرات أفضل لعبء النظام الجبائي على الشركات والحوافز للاستثمار.

2-السياسات التجارية:

تشمل التدابير التجارية التي تؤثر على الاستثمار أنواعًا مختلفة من التدابير التي تؤثر على شروط الوصول إلى الأسواق، وكيفيات الدخول إلى الأسواق، وأجهزة ترويج الصادرات، وغيرها من التدابير.¹

تؤثر السياسات التجارية على حجم الأسواق بالنسبة لإخراج الشركات، وبالتالي يمكن أن تشمل الاستثمار الأجنبي والمحلي، بمرور الوقت يتزايد تأثير السياسات التجارية على مناخ الاستثمار. إن التغييرات في التكنولوجيا، وتحرير سياسات البلد المضيف تجاه التجارة والاستثمار والأهمية المتزايدة للتجارة في سلاسل الإنتاج العالمية، كلها عوامل جعلت السياسة التجارية عنصرًا هامًا في تشجيع الاستثمار الأجنبي والمحلي على حد سواء وزيادة مساهمة هذا الاستثمار في التنمية إلى أقصى حد.²

يمكن لتدابير تحرير التجارة، المتخذة من جانب واحد أو كجزء من الاتفاقات التجارية والاستثمارية المتعددة الأطراف والتفضيلية الملزمة، أن تحسن كفاءة التخصيص، وتتيح الوصول إلى أسواق أكبر، وتتيح اقتصادات أكبر حجمًا، وبالتالي تكاليف أقل.

تعد سياسات التجارة والاستثمار المفتوحة والقابلة للتنبؤ والشفافة ضرورية أيضًا للحفاظ على قدرتها التنافسية في عالم تعد فيه سلاسل القيمة العالمية (GVC) سمة سائدة في التجارة العالمية. أكثر من نصف واردات التصنيع العالمية و70% من واردات الخدمات هي سلع وخدمات وسيطة. عندما يتم تجزئة الإنتاج بهذه الطريقة وتجاوز البضائع والخدمات الحدود

¹ UNCTAD, *World Investment Report 2013: Global Value Chains: Investment and Trade for Development*, United Nations, New York and Geneva, 2013, P 190.

² OECD, *Policy Framework for Investment 2015 Edition*, Op. Cit., P 47.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

عدة مرات، فإن التعريفات والحواجز غير الجمركية وغيرها من التدابير التقييدية لا تؤثر على الموردين الأجانب فحسب، بل تؤثر أيضًا على المنتجين المحليين. تعد إجراءات الجمارك والحدود السريعة والفعالة والنقل الجيد والخدمات اللوجستية والتمويل والاتصالات وغيرها من الخدمات التجارية والمهنية ذات أهمية خاصة. تساعد أنظمة التجارة والاستثمار المفتوحة، بما في ذلك الإجراءات الجمركية المبسطة والفعالة، على ضمان تسعير المدخلات بشكل تنافسي وتخفيض تكاليف التجارة.¹

3- سياسة المنافسة:

المنافسة الفعالة ضرورية لبيئة عمل ديناميكية تكون فيها الشركات مستعدة لتحمل المخاطر والاستثمار. البيئة التنافسية تشجع على المخاطرة وبالتالي الاستثمار، بالإضافة إلى ذلك هناك أدلة تجريبية واسعة النطاق على أن الصناعات التي تواجه منافسة أكبر تشهد نموًا أسرع في الإنتاجية، لأن المنافسة تسمح للشركات الأكثر كفاءة بالدخول واكتساب حصتها في السوق على حساب الشركات الأقل كفاءة. في الأسواق التنافسية تنجح الشركات عندما ترضي المستهلكين بشكل أفضل. علاوة على ذلك، فبدون المنافسة، لا يوجد حافز كبير على الابتكار. تسمح المنتجات والعمليات الأحدث للشركات بالتقدم في اللعبة.² إن بيئة نمو الإنتاجية والابتكار ونجاح الأعمال -التي تساهم فيها المنافسة عادة -هي بيئة مواتية لثقة المستثمرين، وبالتالي الاستثمار.

يتطلب إنشاء بيئة تنافسية والحفاظ عليها قانونًا سليمًا جيدًا للمنافسة، وسلطة منافسة فعالة تفرض هذا القانون، وعلى نطاق أوسع، سياسات اقتصادية تحترم مبادئ المنافسة وتتجنب تقييدها بشكل غير ضروري.

¹OECD, Policy Framework for Investment 2015 Edition, Op. Cit., P 48.

² Ibid., P 53.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

- 4-السياسات الانتقائية: تستعمل بعض الدول سياسات انتقائية الغاية منها انتقاء أو استهداف أنواع معينة من الاستثمارات الأجنبية المباشرة وتوجيهها نحو قطاعات أو أماكن محددة، وذلك باستعمال أحد الأساليب التالية:
- إعداد قائمة إيجابية (قطاعات أو أماكن يرحب بالاستثمار فيها)، وقائمة سلبية (قطاعات مقيدة بإجراءات معينة)؛
 - حظر الاستثمار الأجنبي المباشر في أماكن أو أنشطة معينة؛
 - استعمال آليات انتقاء (screening mechanisms) أو أنظمة اعتماد (كدفاتر الشروط)؛
 - المفاوضات مع مستثمرين محتملين حول شروط والتزامات معينة، خاصة مع الشركات متعددة الجنسيات التي ترغب في الاستحواذ أو شراء شركات محلية.¹
- وقد قامت العديد من الحكومات - في البلدان المتقدمة والنامية على حد سواء - بفرض "لوائح متطلبات الأداء" ⁺ على الاستثمار الأجنبي المباشر في وقت الدخول لتتوافق مع أهداف التنمية في الدولة، وتشمل متطلبات الأداء
- ضوابط التصدير؛
 - الصرف الأجنبي؛
 - اشتراط المشاركة المحلية في المشروع؛
 - شرط الحد الأدنى من المشاركة المحلية في رأس المال، التوظيف والتدريب؛
 - شرط نقل التكنولوجيا أو عمليات الإنتاج أو غيرها من المعارف الخاصة؛
 - متطلبات البحث والتطوير؛

¹ Carlos M. Correa and Nagesh Kumar, **Protecting foreign investment: implications of a WTO regime and policy options**, Zed Books Ltd, New York, 2003, pp 23-24.

⁺ تشبه لوائح متطلبات الأداء هذه دفاتر الشروط المعتمدة في الجزائر في بعض القطاعات.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

رابعاً: الاتفاقيات الدولية والثنائية والجماعية: أصبحت معاهدات الاستثمار الثنائية التي تعد المستثمرين الأجانب بمعاملة غير تمييزية وتمنحهم حقوقاً إضافية محددة شائعة، كما تشارك جميع البلدان تقريباً في واحدة أو أكثر من الاتفاقيات الإقليمية، إما كأعضاء في المنطقة أو بموجب اتفاقيات ثنائية بين المجموعات الإقليمية والبلدان الفردية.¹

الغرض العام لاتفاقيات الاستثمار الدولية هو تشجيع وحماية الاستثمارات من طرف متعاقد في إقليم الطرف المتعاقد الآخر، وفقاً لمعايير معاملة المستثمرين، بما في ذلك ما يلي:

- المعاملة الوطنية؛
- ضمانات ضد المصادرة دون تعويض؛
- ضمانات المعاملة العادلة والمنصفة أو المعايير الدولية الدنيا للمعاملة؛
- تسوية المنازعات بين المستثمرين والدول.

وتوفر اتفاقيات الاستثمار طبقة إضافية من الأمان للمستثمرين الأجانب ويمكن أن توفر اللجوء إلى التحكيم الدولي في الاستثمار لحل النزاعات بين المستثمرين والدول، حيث يحتاج المستثمرون إلى بعض الضمانات بأن أي نزاع مع الحكومة سوف يتم التعامل معه بطريقة عادلة وسريعة، خاصة في البلدان التي يخشى فيها المستثمرون من موثوقية واستقلالية المحاكم المحلية. وقد أدت هذه الاعتبارات إلى التفاوض والتوقيع على أكثر من 3000 معاهدة استثمار ثنائية في التسعينيات،² خاصة في سياق للمفاوضات متعددة الأطراف داخل منظمة التجارة العالمية، أين تم إدخال قواعد جديدة بعد جولة أوروغواي، تمثلت في كل من اتفاقية تدابير الاستثمار المتصلة بالتجارة (TRIM's agreement)، واتفاقية الجوانب التجارية لحقوق الملكية الفكرية (TRIP's agreement).³

¹ Nicoletti Giuseppe et autres, *L'influence des politiques sur les échanges et l'investissement direct étranger*, Revue économique de l'OCDE n° 36, 2003/I, OECD, P 30.

² OECD, *Policy Framework for Investment 2015 Edition*, Op.Cit, p 27.

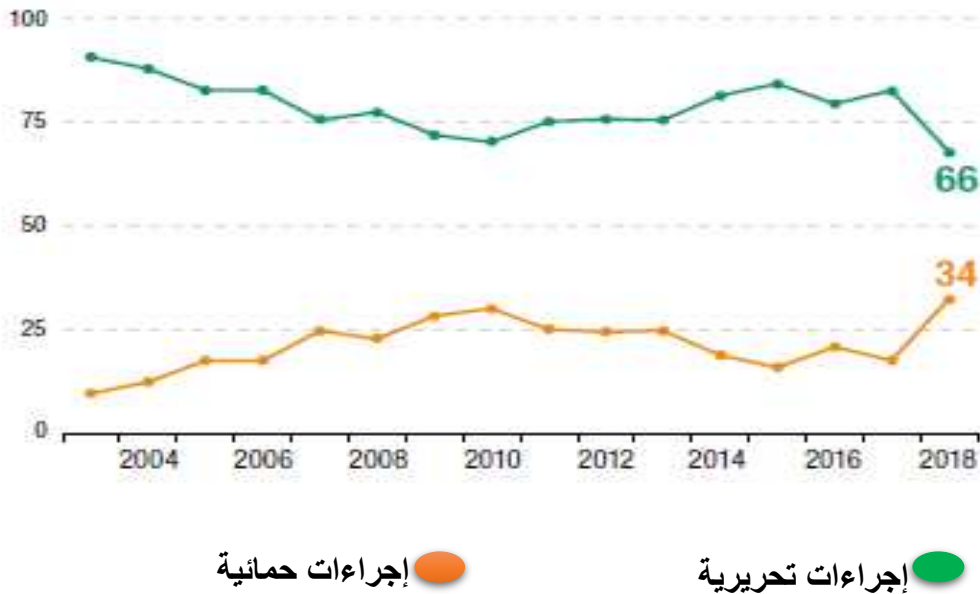
³ Dirk Willem te Velde, *Policies towards FDI in developing countries: emerging best-practices and outstanding issues*, Overseas Development Institute, London, 2001, P 34.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

المطلب الثالث: واقع السياسات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر في العالم.

يمكن بصورة عامة وصف الاتجاهات الحالية في سياسات الاستثمار بأنها تتمثل في زيادة تحرير نظم الاستثمار الأجنبي المباشر،¹ ويعطي كل من العولمة والتكاملات الإقليمية الاقتصاد الدولي أكثر حوافز الاستثمار الأجنبي المباشر من طرف حكومات الدول المضيفة حيث أن سياساتها التقييدية (الحمائية) لدخول الاستثمارات الأجنبية قد تغيرت لصالح سياسات أكثر جاذبية ومُرحبة بالشركات متعددة الجنسيات. لكن الملاحظ في الفترة الأخيرة تصاعد الحمائية بشكل واضح كما يظهره الشكل التالي:

شكل رقم (07): التغيرات في سياسات الاستثمار الوطنية في العالم للفترة 2013-2018



المصدر:

UNCTAD, *World investment report 2019: Special economic zones*, United Nations, New York and Geneva, 2019, P 84.

لمعرفة وتحديد حالة السياسات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر نحاول فيما يلي عرض أهم التقارير والمؤشرات التي تقوم برصد هذه السياسات.

¹ الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي 2010: الاستثمار في اقتصاد منخفض الكربون، الأمم المتحدة، نيويورك وجنيف، 2010، ص 22.

أولاً: أهم التقارير والمؤشرات التي ترصد واقع السياسات في العالم:

تعطي المنظمات والهيئات الدولية والإقليمية لموضوع السياسات المتعلقة بالاستثمار اهتماماً مميّزاً، بحيث تفرد له فرق بحث متخصصة لإعداد تقارير سنوية ترصد أهم التغيرات في سياسات الدول وموقفها من الاستثمار الأجنبي المباشر، وتقوم بحساب مؤشرات تهدف لترتيب مختلف الدول تمكناً من معرفة موقعها في العالم.

نعدد فيما يلي أهم هذه التقارير والمؤشرات:

1- "تقرير الاستثمار في العالم" الذي يصدر عن مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية،

حيث يخصص التقرير فصلاً كاملاً يتتبع فيه أهم التغيرات الحديثة في السياسات الوطنية والتشريعات المقيدة للاستثمار الأجنبي المباشر، ويحصى كذلك عدداً من الاتفاقيات الدولية الجديدة في مجال الاستثمار فيما يدرجه معدو التقرير تحت عنوان السياسات الدولية.¹ كما تصدر هذه الهيئة الدولية كذلك تقريراً بعنوان "مرصد سياسة الاستثمار" الذي يتتبع أي تغيرات تطرأ في سياسات الاستثمار والاتفاقيات الدولية والإقليمية.²

2- "تقرير سهولة أداء الأعمال": يصدر سنوياً عن مجموعة البنك الدولي،³ يقيس

الأنظمة التي تدعم الأنشطة التجارية ومعوقاتهما. ويقدم عدداً من المؤشرات التي تتعلق بالأنظمة التجارية وحماية حقوق الملكية التي يمكن مقارنتها عبر 190 دولة، ويقيس كذلك الأنظمة التي تؤثر على 12 مجالاً من مجالات حياة الأعمال التجارية.

3- "تقرير إطار سياسة الاستثمار" تعده منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، يتفحص

اثنتي عشر مجالاً من مجالات السياسة المختلفة التي تؤثر على الاستثمار أهمها: سياسة الاستثمار، تشجيع الاستثمار وتسهيله، المنافسة، التجارة، الضرائب، حوكمة

¹ الأكتناد، تقرير الاستثمار العالمي 2019 : المناطق الاقتصادية الخاصة، مرجع سبق ذكره، ص ص 17 - 21.

² متوفر على الرابط: <https://unctad.org/webflyer/investment-policy-monitor-no-22>

³ على الرابط: <https://arabic.doingbusiness.org/ar/reports/global-reports/doing-business-2020>

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

الشركات، التمويل، البنية التحتية، تطوير الموارد البشرية وغيرها. والتي تعتبر الركيزة الأساسية لبيئة جاذبة للمستثمرين، من الشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم إلى الشركات متعددة الجنسيات.¹ كما تصدر نفس المنظمة "مؤشر القيود التنظيمية للاستثمار الأجنبي المباشر"² الذي يغطي إثني وعشرين قطاعًا، بما في ذلك الزراعة والتعدين والكهرباء والتصنيع والخدمات الرئيسية (النقل والبناء والتوزيع والاتصالات والعقارات والخدمات المالية والمهنية). يعتمد التقييم على العناصر التالية:

- مستوى الملكية الأجنبية المسموح به؛
 - إجراءات الفرز والموافقة المطبقة على الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد؛
 - قيود على الموظفين الأجانب الرئيسيين؛
 - قيود أخرى مثل ملكية الأرض وتنظيم الشركات (مثل التفرع).
- يتم تقييم القيود على مقياس من 0 (مفتوح) إلى 1 (مغلق). مؤشر التقييد العام هو متوسط مرجح للدرجات القطاعية الفردية. تقتصر التدابير التي يأخذها المؤشر في الاعتبار على القيود القانونية على الاستثمار الأجنبي المباشر، والمدرجة عادة في قوائم تحفظات البلدان بموجب اتفاقيات التجارة الحرة أو بموجب قائمة الاستثناءات من المعاملة الوطنية. لا يقيم المؤشر إجراءات الإنفاذ والتنفيذ الفعلية.

4- "تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية" الصادر عن المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات،³ حيث يحاول عرض الاتجاهات الحديثة للاستثمار في الدول العربية وتحليلًا للبيانات والمؤشرات المتعلقة بأداء مجموعات الدول العربية من حيث استقطاب التدفقات الاستثمارية الخارجية، والتغيرات في المؤشرات الدولية ذات الصلة بالاستثمار وتطور السياسات والتشريعات والاتفاقيات الثنائية والجماعية والقطرية داخل المنطقة العربية، إضافة إلى الجهود الترويجية المحلية، إلى جانب

¹ على الرابط: <http://www.oecd.org/investment/pfi.htm>

² أنظر الرابط : <http://www.oecd.org/investment/fdiindex.htm>

³ على الرابط: [/http://dhaman.net/ar/research-studies/all-investment-climate-reports](http://dhaman.net/ar/research-studies/all-investment-climate-reports)

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

استعراض المؤشرات الأولية للاستثمار الأجنبي المباشر الوارد للدول العربية وكذلك الاستثمار البيئي العربي ويتضمن التقرير "مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار" الذي يرصد تطورات مناخ الاستثمار في الدول العربية، من خلال مقياس مركب يوضح مدى إمكانات جذب الاستثمار برصد 56 متغيراً اقتصادياً واجتماعياً ومؤسسياً، يتم توزيعها على 11 مؤشراً فرعياً. يمنح المؤشر كل دولة درجة معينة من إجمالي مائة درجة، ثم يقوم بترتيبها من الأفضل إلى الأسوأ بحسب الدرجات.¹

5- "تقرير تنافسية الاقتصادات العربية" يصدر عن صندوق النقد العربي،² حيث يتضمن "مؤشر بيئة وجاذبية الاستثمار" الذي يعكس السياسات المختلفة التي يتم تبنيها لتحسين مناخ الأعمال بهدف جذب الاستثمارات المحلية والأجنبية. ينقسم هذا المؤشر إلى ثلاث مؤشرات فرعية تضم 13 مؤشراً تتعلق ببيئة الأعمال، والبنية التحتية، والمؤسسات والحكومة الرشيدة.

ثانياً: الاتجاهات العالمية بين الحماية وتحرير نظم الاستثمار.

لا يوجد تعريف متفق عليه عالمياً لمصطلح "الحماية الاستثمارية" * على الرغم من أن المنتديات الدولية على أعلى مستوى (كمنتدى العشرين G-20) كثيراً ما تشير إليه.³ تشمل التدابير الحماية المتعلقة بالاستثمار ما يلي:

1- التدابير الموجهة إلى المستثمرين الأجانب الذين يميزون ضدّهم (أي معاملتهم بشكل مختلف عن المستثمرين المحليين) والتي تهدف إلى منعهم أو تثبيطهم عن الاستثمار في البلاد أو البقاء فيها.

¹ المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية 2019، مرجع سبق ذكره، ص ص 7-8.

² أنظر الرابط: https://www.amf.org.ae/ar/Arab_Economies_Competitiveness_Report

* يمكن أن يصرّح عليه كذلك تقييد الاستثمار أو التدابير التقييدية (restrictions).

³ UNCTAD, investment policy framework for sustainable development, Op. Cit., p 15.

2- التدابير الموجهة إلى الشركات المحلية التي تطلب منها إعادة الأصول أو العمليات إلى الوطن الأم أو التي تثبط الاستثمارات الجديدة في الخارج.

3- التدابير التنظيمية الوطنية التي تشمل الإجراءات الإدارية أو حتى أقل ضغطاً سياسياً.

تكون التدابير الحمائية مدفوعة غالباً بدوافع سياسية مثل حماية الأمن الوطني أو الصحة العامة أو الأهداف البيئية أو الرغبة في زيادة مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية. حيث قد يتم تطبيق تعريفه على الواردات لأسباب سياسية قد تكون قانونية بموجب قواعد منظمة التجارة العالمية، ولكن لا يزال يعتبر تدبيراً حمائياً (تقييداً).

بالرغم من المفاوضات التجارية المتعددة الأطراف، والاتفاقيات التجارية الإقليمية، واتفاقات الاستثمار الثنائية والمتعددة الأطراف التي أدت إلى تخفيف الحواجز الرسمية أمام التجارة والاستثمار الأجنبي المباشر إلا أنه لا تزال الحواجز الحدودية كبيرة في بعض البلدان وفي بعض القطاعات، على وجه الخصوص في شكل قيود على الاستثمار الأجنبي المباشر. يمكن أن تكون لوائح المنتجات وسوق العمل بمثابة حواجز أمام التجارة والاستثمار الأجنبي.

واستخدمت بعض الحكومات المضيفة المختلفة أيضاً سياسات حمائية مثل التعريفات والحواجز غير الجمركية لتشجيع "القفز التعريفي" لتشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر وقد أكدت الدراسات التجريبية فعالية الحمائية في البلد المضيف في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر. ففي الآونة الأخيرة، استخدمت البلدان الصناعية في الاتحاد الأوروبي على سبيل المثال، تدابير الحمائية الجديدة مثل قيود التصدير الطوعية ونظام الحصص وتدابير مكافحة الإغراق لتشجيع الشركات الأجنبية المتمركزة في الخارج، وخاصة من اليابان، لزيادة المحتوى المحلي في مبيعاتها. كما اعتمد الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة الأمريكية قواعد منشأ صارمة لزيادة المحتوى المحلي لمبيعات الشركات الأجنبية، حيث تحدد هذه

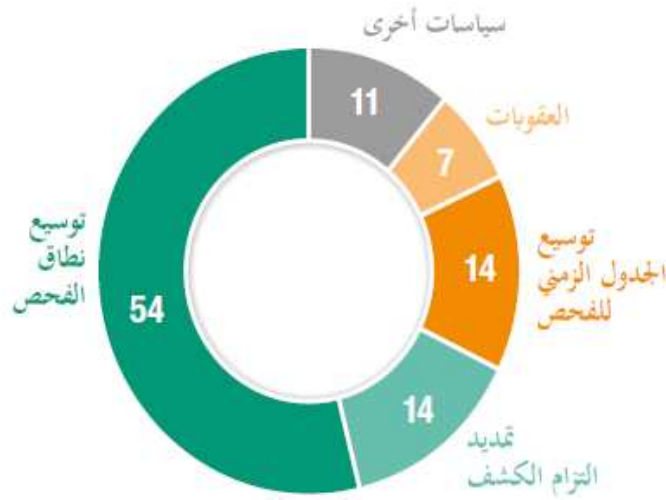
الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

القواعد مدى المحتوى المحلي الذي يجب أن يتأهل المنتج له كمنتج داخلي في اتفاقية تجارة تفضيلية. وبالتالي فإن لها نفس تأثير لوائح المحتوى المحلية.¹

وقد وجد تقرير "مرصد سياسة الاستثمار" أن 30 دولة اتخذت 48 إجراءً لسياسة الاستثمار في الفترة من مايو إلى أكتوبر 2019. وكان أكثر بقليل من 80% من هذه التدابير موجهاً نحو خلق ظروف استثمارية أكثر ملاءمة، منها خطوات التحرير في مختلف الصناعات الرئيسية، وتبسيط الإجراءات الإدارية، وتوسيع الحوافز الجبائية للاستثمارات.²

استمرت القيود أو اللوائح التي تم تبنيها حديثاً في الاعتماد على مخاوف الأمن القومي بشأن ملكية البنى التحتية الحيوية أو التقنيات الأساسية أو الأصول الحساسة. وقد تم تبني جميع هذه الإجراءات من الاقتصادات المتقدمة خلال هذه الفترة.

شكل رقم (08): السياسات التقييدية الجديدة للاستثمار الأجنبي المباشر سنة 2019



المصدر: الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي 2019: المناطق الاقتصادية الخاصة، الأمم المتحدة، 2019، ص19.

¹ Carlos M. Correa and Nagesh Kumar, **Protecting foreign investment: implications of a WTO regime and policy options**, Op. Cit., PP 24-25.

² UNCTAD, **Investment policy monitor : issue22**, united nations, NewYork and Geneva, December2019.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

وجد المرصد أنه في نفس الفترة تم توقيع سبع اتفاقيات استثمار دولية، وبذلك يصل إجمالي اتفاقات الاستثمار الدولية إلى 3285.

وقد قامت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بتحليل آثار السياسات على الاستثمار الأجنبي المباشر باستخدام مجموعة بيانات تغطي العلاقات الثنائية الاستثمار الأجنبي المباشر بين 28 دولة من دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية. كان التركيز على ثلاث فئات من السياسات:

- قيود صريحة على التجارة والاستثمار الأجنبي المباشر؛
 - قوانين التأثير على المنافسة المحلية؛
 - السياسات التي تؤثر على تكاليف العمالة والقدرة على التكيف أسواق العمل.
- ومثلت أسواق العمل من خلال مؤشرات السياسة الاستثمارية وقد استكملت هذه المؤشرات بمؤشرات الحواجز غير الجمركية، والقيود على الاستثمارات الأجنبية المباشرة.¹

¹ NICOLETTI, G., S. GOLUB, D. HAJKOVA, D. MIRZA et K. YOO, Policy influences and international integration: Influences on trade and foreign direct investment, Op. Cit., pp: 96-98.

المبحث الثالث: السياسات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر في دول شمال أفريقيا.

حسب تقرير الاستثمار في العالم لسنة 2018 فقد زادت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى شمال أفريقيا بنسبة 7 % لتبلغ 14 مليار دولار. تحتل مصر الريادة، لتبلغ التدفقات الواردة إليها 6,8 مليار دولار. في حين زادت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر بنسبة 22% لتصل إلى 1,5 مليار دولار، كما ارتفعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى المغرب بنسبة 36 % لتبلغ 3,6 مليار دولار.¹

هذه الزيادة في حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشرة يمكن تفسيرها بقيام هذه الدول بتغيير نظرتها وتعاملها الرسمي مع الاستثمار الأجنبي، خاصة في فترة الثمانينيات والتسعينيات، أين تم إجراء إصلاحات جذرية أدت في جانب منها إلى فتح وتحرير نظمها الاستثمارية أمام الأجانب. سنحاول من خلال هذا المبحث تحليل مكونات السياسات الموجهة للاستثمار الأجنبي المباشر في كل من الجزائر، مصر والمغرب.

المطلب الأول: واقع السياسات في الجزائر.

ارتفعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة إلى الجزائر في مطلع الألفية الثالثة، بعد شبه الانعدام الذي عرفته خلال فترة التسعينيات الناتج أساسا من تدهور الوضع الاقتصادي، بفعل انخفاض سعر النفط والأزمة السياسية والأمنية، ولكن تنفيذ إصلاحات الاقتصاد الكلي وفك الارتباط التدريجي للدولة في بعض القطاعات الرئيسية للاقتصاد الوطني سمح بظهور القطاع الخاص الذي نما بسرعة في الاقتصاد. ومع البرنامج دعم الانتعاش الاقتصادي الذي بدأ في عام 2001، احتلت سياسة الاستثمار مكانة أوسع، أين

¹ UNCTAD , World Investment Report 2019: special economic zones, New York and Geneva: United Nations, 2019, P 36.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

اتخذت الحكومة الجزائرية خطوات لتقديم عدد من الضمانات للمستثمرين، كما تم التصديق على العديد من اتفاقيات الاستثمار الثنائية والمتعددة الأطراف.

إلا أن المنحنى التصاعدي لتلك التدفقات أخذ بالتراجع منذ سنة 2012، بل حققت قيماً سالبة سنة 2015 بنصف مليار دولار، لتعود للتحسن النسبي في الثلاث سنوات الأخيرة.¹ فبالإضافة إلى الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاع النفط والغاز، تلقت الجزائر استثمارات في صناعة السيارات في عام 2018.

ويعود انتكاس حجم التدفقات إلى بعض العوامل منها التدابير التقييدية التي اتخذت في قانون المالية التكميلي لسنة 2009 (خاصة المادة 58 التي تنص على قاعدة 51/49)،² وانخفاض الإيرادات المالية المتأتية من المحروقات منذ سنة 2009 بفعل الأزمة المالية العالمية ثم انهيار أسعار النفط منذ سنة 2014.

أولاً: الإطار المنظم للاستثمار (قانون الاستثمار): ينظم قانون استثمار خاص كل من الاستثمار المحلي والأجنبي في الجزائر، تم تعديله وإلغاؤه منذ الاستقلال، حيث كانت تلك القوانين تنظم الاستثمار العام، وخلال الثمانينات عملت الجزائر على توسيع مجال تدخل القطاع الخاص من خلال قانون 82-13 الذي منح المستثمر الأجنبي الحق في الاستثمار في إطار شراكة مع المؤسسات العمومية حيث تكون نسبة مساهمته في رأسمال الشركة لا تفوق 49%. وتبعا لعدة تغييرات في نظرة الحكومات المتعاقبة إزاء الاستثمار الأجنبي -من التقييدية إلى التحررية- الناتجة أساسا عن الأوضاع الاقتصادية والسياسية غير المستقرة. وفيما يلي ترتيب تاريخي لأهم هذه القوانين:³

¹ UNCTAD, country fact sheet : Algeria, World investment report 2019, United Nations, Genève, 2019, P1.

² أمر رقم 01-09 المتضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2009، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 44، بتاريخ 26 يوليو 2009، ص 13.

³ للاطلاع على هذه التشريعات أنظر الرابط: <http://www.andi.dz/index.php/ar/cadre-juridique/evolution-loi-sur-l-investissement>

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

- قانون الاستثمارات لسنة 1963؛
 - قانون الاستثمارات لسنة 1966؛
 - القانون المتعلق بالاستثمار الاقتصادي الخاص الوطني لسنة 1982؛
 - القانون المتعلق بتوجيه الاستثمارات الاقتصادية الخاصة الوطنية لسنة 1988؛
 - قانون الاستثمارات وتحريم سياسة الاستثمار لسنة 1993؛
 - الأمر رقم 03-01 المتعلق بتطوير الاستثمار لسنة 2001؛
 - الأمر رقم 08-06 المعدل والمتمم للأمر 03-01 لسنة 2006؛
 - قانون رقم 09-16 المؤرخ في 3 أوت 2016 يتعلق بترقية الاستثمار؛
- يحدد القانون رقم 09-16 المتعلق بترقية الاستثمار الاستثمارات المعنية بالمزايا حسب نص المادة 2 منه: ¹

- اقتناء أصول تتدرج في إطار استحداث نشاطات جديدة، وتوسيع قدرات الانتاج؛

- المساهمات في رأسمال شركة؛

وقد جاء القانون رقم 09-16 كخطوة نحو التراجع عن التدابير والإجراءات التقييدية للاستثمار الأجنبي التي اتخذت في السنوات الأخيرة (خاصة من 2009)، حيث تم منح العديد من الامتيازات وتعديل قواعد الاستثمار.

يشترط القانون 09-16 للاستفادة من الامتيازات التسجيل لدى الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار وفقا للمادة 4.

انتهج قانون ترقية الاستثمارات في الجزائر أسلوب السياسات الانتقائية الذي أشرنا إليه سابقا، إذ أنه خصص نشاطات ومناطق مستهدفة بنظام المزايا والتحفيزات، في حين استثنى

¹ قانون رقم 09-16 المؤرخ في 3 أوت 2016، المتعلق بترقية الاستثمار، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، عدد 46، ص 18.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

أخرى ضمنها في "قوائم سلبية"¹، ويقسم نفس القانون المزايا والتحفيزات على ثلاثة مستويات وهي:²

أ- المزايا المشتركة لكل الاستثمارات القابلة للاستفادة (إعفاءات ضريبية وجمركية وإعفاء من الرسم على القيمة المضافة)؛

ب- المزايا الإضافية لفائدة النشاطات ذات الامتياز (صناعة، فلاحية وسياحة) أو تلك المنشئة لمناصب الشغل؛

ج- المزايا الاستثنائية لفائدة الاستثمارات ذات الأهمية الخاصة بالاقتصاد الوطني.

إلغاء القاعدة 49-51 لصعوبة تطبيقها وإحداث الآثار غير مرغوب فيها (بالنسبة للمستثمرين الأجانب) تم تصحيح مسارها وإدماجها في القانون 15-18 المؤرخ في 30 ديسمبر 2015 المتعلق بقانون المالية 2016 (المادة 66 من هذا القانون) وهذا نفس الحكم الذي ينظم الشراكة مع المؤسسات الحكومية.

وفيما يتعلق بالأحكام المتعلقة بحق الأولوية، باللجوء الإلزامي الى التمويل الداخلي وضمان نقل راس المال المستثمر والإيرادات الناتجة عنها، والتشاور المسبق من الحكومة في حالة الإحالة، فهي مكيفة بموجب هذا القانون. كما تم استبدال قاعدة المعاملة الوطنية للأجانب الموضوعية منذ 2009، بمبدأ المعاملة المنصفة والعادلة للأشخاص الطبيعيين والمعنويين مع مراعاة أحكام الاتفاقيات الثنائية والجهوية ومتعددة الأطراف (المادة 21).

ثانيا: هيئات ترويج وتسهيل الاستثمار.

1- الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار (ANDI) : وهي مؤسسة عمومية ذات طابع

إداري، أنشأت في إطار الإصلاحات الأولى التي تم مباشرتها في الجزائر خلال

التسعينيات، خولت لهذه الوكالة التي كانت تدعى في الأصل وكالة ترقية ودعم

¹ "قوائم سلبية" تنص عليها المادة رقم 05 من القانون 16-09 والتي تضم نشاطات وسلع وخدمات مستثناة من المزايا.
² روشو عيد القادر، مدى جاذبية المناخ الاستثماري في الجزائر للاستثمارات الأجنبية المباشرة (دراسة تقييمية للفترة 2000-2019)، مجلة التكامل الاقتصادي، المجلد: 07، العدد: 04، ديسمبر 2019، ص 63.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

ومتابعة الاستثمار من 1993 إلى 2000 ثم أصبحت الوكالة الوطنية لتطوير

الاستثمار مهمة تسهيل وترقية ومرافقة الاستثمار. وهي تتولى المهام التالية:¹

- ترقية الاستثمارات وتطويرها ومتابعتها؛
- إعلام ومساعدة المستثمرين في إطار انجاز مشاريعهم؛
- تسيير صندوق دعم الاستثمار، والحفاظة العقارية وغير المنقولة الموجهة للاستثمار؛

- تحديد فرص الاستثمار، وذلك وفقا لبنك المعطيات الاقتصادية؛

- متابعة وترقية الاستثمارات المحلية والأجنبية عن طريق الإعلام والمساعدة في انجاز المشروعات؛

- تسهيل الإجراءات التأسيسية عند الإنشاء، ومنح المزايا الخاصة بالاستثمار؛

- نشر دلائل ومنشورات وكتيبات متعلقة بفرص الاستثمار حسب المناطق والتخصصات.

ويتبع إدارة الوكالة هيكل إداري مهم وهو الشباك الوحيد اللامركزي، وهو يتواجد على

مستوى كل ولاية، ويشمل على كل الممثلين المحليين للوكالة وكذا الهيئات والإدارات

المعنية بالاستثمار. وهو يهتم بتسهيل العمليات الاستثمارية، خاصة الإجراءات والوثائق

الإدارية، وكذلك يقوم بمنح قرارات الامتيازات للمشاريع وذلك كله في آجال لا تتعدى 3

أيام من تاريخ إيداع الطلبات والتصاريح.

2- **المجلس الوطني للاستثمار (CNI)** : وهو هيئة تحت السلطة المباشرة للوزير الأول،

في حين أنه مرتبط بوزير الاستثمار. ويناط بالمجلس الوطني للاستثمار عدة وظائف،

تتمحور حول الاقتراحات والدراسات في مجال الاستثمارات. تتمثل مهامه الرئيسية في:

- اقتراح استراتيجيات وألويات تنمية الاستثمار؛

¹ <http://www.andi.dz/index.php/ar/a-propos>.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

- اقتراح منح إجراءات تحفيزية للاستثمارات بحسب تقدمها المنجز؛
 - الاقتراح على الحكومة القرارات والإجراءات الضرورية لوضع آليات دعم وتشجيع الاستثمار؛
 - الموافقة على قائمة النشاطات والسلع المستفيدة من الامتيازات؛
 - إقرار مميزات المشاريع التي تمثل مصلحة للاقتصاد الوطني؛
 - تحديد المناطق التي تتمتع بالنظام الخاص (المقرر في الأمر رقم 06-08).
- ويقوم المجلس الوطني للاستثمار القروض الضرورية لتغطية البرنامج الوطني لترقية الاستثمار، كما أنه يشجع تأسيس وخلق أدوات مالية، ويقوم المجلس بصفة عامة بمعالجة كل المواضيع المتعلقة بالاستثمار. وتتكون عضوية المجلس من جميع الوزراء المكلفين بمسائل اقتصادية (يبلغ عددهم 9 وزراء).

ثالثاً: السياسات والتحفيزات الأخرى.

في مجال فرض ضرائب على الاستثمار الأجنبي، اختار المشرع الجزائري نوعين من الحوافز التراكمية التي تطبق على قدم المساواة مع المواطنين وفقاً لمبدأ المعاملة الوطنية الذي أكدته الأمر 01-03: تلك التي يتم توفيرها بموجب القانون العام وتلك المنصوص عليها في قانون الاستثمار.

ومع ذلك، فإن العيب يظل هو ازدواجية المصادر أو حتى تشتتها في أدوات مختلفة: تشريعات الاستثمار، والتشريعات الضريبية والجمركية وقوانين المالية. وهذا يتطلب من السلطات ضمان الاتساق بين الحوافز المعتمدة، وقراءة موحدة للمفاهيم من قبل الإدارات المعنية والجهد الإضافي فيما يتعلق بإبلاغ المستثمرين الأجانب ومراقبة التزامات المستثمر مقابل الفوائد الممنوحة.

كما أن بعض الأنشطة والمناطق تستفيد من مزايا جبائية مهمة كالتالي:

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

- ستفيد الاستثمارات المنجزة ضمن بعض النشاطات التابعة للفروع الصناعية، صناعة الحديد والتعدين، اللدائن الهيدروليكية، الكهربائية والكهرو منزلية، الكيمياء الصناعية، الميكانيك وقطاع السيارات، الصيدلانية، صناعة الطائرات، بناء السفن وإصلاحها، التكنولوجيا المتقدمة، صناعة الأغذية، النسيج والألبسة، الجلود و المواد المشتقة، الخشب وصناعة الأثاث من إعفاء مؤقت لمدة خمس سنوات من الضريبة على أرباح الشركات، الضريبة على الدخل الإجمالي و الرسم على النشاط المهني و منح تخفيض قدره 3% من نسبة الفائدة المطبقة على القروض البنكية.

- وتستفيد المداخل المتأتية من النشاطات التي يمارسها الأشخاص الطبيعيون أو الشركات في ولايات إيليزي، تندوف، أدرار وتامنغست ولديهم موطن جبائي في هذه الولايات و يقيمون بها بصفة دائمة من تخفيض في القانون العام قدره 50% من مبلغ الضريبة على الدخل الإجمالي أو الضريبة على أرباح الشركات، لمدة خمس سنوات.

وفي مجال الحوافز المالية: لا ينص القانون الذي يمنح "المزايا" على الحوافز المالية، ولا سيما الإعانات الحكومية المختلفة (في شكل نقدي أو عيني، أو افتراض اشتراكات الدولة لأرباب العمل في نظام الضمان الاجتماعي القانوني). حوافز إضافية تمنح بوسائل أحادية أو تعاقدية. كما تتكفل الخزينة العمومية بالفوائد البنكية للاستثمارات المنجزة من طرف مؤسسات القطاع الصناعي، الموجهة لاقتناء التكنولوجيا والتحكم فيها، بغرض تعزيز معدل الإدماج الصناعي لمنتجاتها وقدراتها على المنافسة.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

بالنسبة للمناطق الحرة: لا ينص التشريع الجزائري الساري على أي نظام خاص للاستثمار في المناطق الحرة، على عكس القانون السابق لعام 1993 الذي أنشأ منطقتين حرتين.¹

رابعاً: الاتفاقيات الدولية والثنائية والجماعية: انضمت الجزائر إلى الاتفاقيات العالمية والإقليمية الرئيسية في هذا المجال، حيث تم إبرام 48 اتفاقية ثنائية لحماية وتشجيع الاستثمار، و65 اتفاقية بشأن عدم الازدواج الضريبي، معظمها بعد عام 1995.²

المطلب الثاني: واقع السياسات في مصر.

اجتذبت مصر تدفقات مهمة من الاستثمارات الأجنبية المباشرة في العقود الأخيرة، حيث تعتبر صاحبة الريادة في دول شمال أفريقيا في هذا المجال، فقد بلغت تلك التدفقات 6,8 مليار دولار سنة 2018، هذا الأداء العالي يبرره توجه الدولة المصرية نحو تحسين مناخ الاستثمار والسياسات المتعلقة به، فمنذ بداية التسعينات ومع اتفاق صندوق النقد الدولي سنة 1991، الذي هدف إلى تصحيح الاختلالات الهيكلية من خلال تطبيق برنامج شامل للإصلاح الاقتصادي يرمي لتحقيق الاستقرار المالي والنقدي واستعادة التوازن الاقتصادي الكلي في مرحلة أولى، ثم رفع معدل النمو الاقتصادي في مرحلة مoolية، وكل ذلك تم عن طريق سياسات التثبيت الاقتصادي والتكيف الهيكلي.³

تهدف أهداف السياسة المصرية إلى تحقيق نمو اقتصادي موجه نحو القطاع الخاص من خلال فتح الاقتصاد للمستثمرين الأجانب ومتابعة عملية الخصخصة. فعلى المستوى الكلي، توفر الخصخصة موارد حكومية متزايدة بشكل كبير وتقلل من متطلبات التمويل الحكومية.

¹ الفصل الثاني من المرسوم التنفيذي رقم 93-12 المؤرخ في 05 أكتوبر 1993 المتعلق بتشجيع وترقية الاستثمار في الجزائر، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، عدد 64، ص 3.

² CNUCED, Examen de la politique de l'investissement en Algérie, Nations Unies, New-York et Genève, 2004, P35.

³ مليكة فرحي، أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية مع دراسة مقارنة بين الصين، تركيا، مصر، والجزائر، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 03، 2013، ص 209.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

وعلى المستوى الجزئي، فإنه يحسن أداء المؤسسات بشكل مباشر وغير مباشر. ستعمل الخصخصة في مصر أيضًا على تحسين مناخ الأعمال من خلال إرسال قدر كبير من الثقة إلى كل من المستثمرين المحليين والأجانب.

كما أن إنشاء بيئة ملائمة للأعمال: من خلال إنشاء مجموعة شاملة وشفافة من لوائح العمل وتحسين البيئة المؤسسية والتنظيمية للاستثمار.

تسارعت وتيرة الإصلاحات خلال السنوات القليلة الماضية نحو بيئة تنظيمية ومؤسسية حديثة للاستثمار. دفعت تداعيات أحداث عام 2011 والاضطرابات السياسية اللاحقة، والتي تم خلالها رفع العديد من قضايا التحكيم ضد الدولة المصرية، السلطات إلى اتخاذ خطوات لإعادة مصر كوجهة استثمارية آمنة. للاستجابة للحاجة الملحة لإرسال إشارة إيجابية لكل من المستثمرين المحتملين والمستثمرين الحاليين، أدخلت الحكومة في عام 2015 تعديلات جوهرية على قانون الاستثمار لعام 1997. كان الغرض من المراجعة المتعمقة للقانون هو جذب استثمارات جديدة إلى مصر من خلال حوافز وضمانات أقوى، إلى جانب تبسيط العقوبات والإجراءات الإدارية.¹

أولاً: الإطار المنظم للاستثمار (قانون الاستثمار):

منذ منتصف سبعينيات القرن العشرين، أدخلت الحكومة المصرية قوانين مختلفة تعزز الانفتاح أمام المستثمرين الأجانب في إطار ما يسمى بسياسة الباب المفتوح عام 1974. في عام 1997 تم سن قانون الاستثمار رقم 8 لاستكمال وإدخال قدر أكبر من الانسجام في عدد كبير من قوانين الاستثمار، وهو يمثل إلى حد ما تحسيناً للإطار التنظيمي للاستثمار، الذي تطور خلال العقود الماضية. من بين أهم أحكام قانون الاستثمار رقم 8

¹ OCDE, OECD Investment Policy Reviews: Egypt 2020, OECD Investment Policy Reviews, Éditions OCDE, Paris, 2020, chapter 3.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

منح المعاملة الوطنية للاستثمار الأجنبي. وهناك أحكام أخرى تتعلق بضمانات إعادة الأرباح إلى الوطن وضمانات المصادرة.

بعد سن القانون الجديد، أجرى الأكتاد دراسة استقصائية للشركات ذات المشاركة الأجنبية العاملة في مصر ودراسة استقصائية عن المستثمرين الدوليين المحتملين وقد نظرت دوائر الأعمال الدولية إلى قانون الاستثمار الجديد كخطوة نحو منح ساحة لعب متساوية للشركات المحلية والأجنبية.

يظهر الاستقصاء الذي أجره الأكتاد في مصر أن المديرين التنفيذيين للشركات التابعة للشركات عبر الوطنية يرون تحسناً هائلاً في مناخ الأعمال الناجم عن برامج التكيف وتحقيق الاستقرار التي اعتمدها الحكومة وكذلك بسن قانون الاستثمار رقم 8¹.

بالإضافة إلى ذلك، قام هذا الاستطلاع بتقييم مدى اهتمام مصر بالمستثمرين المحتملين، والذي يعتبر مجموعة من المتغيرات الاقتصادية والسياسية. وأكدت نتائج الدراسات الاستقصائية وفقاً لشركات قابلتهم بأن القواعد المتحررة للاستثمار الأجنبي المباشر واتفاقية التجارة الحرة المرتقبة مع الاتحاد الأوروبي قد ساهمت إلى حد كبير في تهيئة مناخ استثماري ملائم في مصر.

على عكس البلدان الأخرى في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، والتي لديها تقليد طويل من الانفتاح (على سبيل المثال لبنان)، فإن مصر لديها إطار تنظيمي ومؤسسي محدد يحكم الاستثمار الأجنبي بينما في البلدان الأخرى ينطبق النظام العام على المستثمرين الأجانب والمحليين.

نفذت الحكومة مؤخراً المزيد من الإصلاحات لمتابعة تحرير الاستثمار. لا يميز قانون الاستثمار رقم 72 لعام 2017 -الذي ألغى قانون الاستثمار رقم 8- بين المستثمرين

¹ UNCTAD, investment policy review EGYPT, United Nations, New York and Geneva, 2006, p 19.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

الأجانب والمحليين. ومع ذلك، فإن القيود المفروضة على دخول وتشغيل الشركات الخاضعة للإدارة الأجنبية موجودة في التشريعات الخاصة بقطاع معين. ومثل معظم البلدان، فتحت مصر إلى حد كبير الصناعات التحويلية للمستثمرين الأجانب، لكن بعض الخدمات الأساسية لا تزال جزئياً محظورة على المستثمرين الأجانب.¹

الشروط المحددة في الإطار التنظيمي الجديد للاستثمار في مصر هي كما يلي:

- **معاملة الاستثمار في النظام العام:** القانون الأساسي الذي يحكم تأسيس وتشغيل الشركات في مصر هو قانون الشركات رقم 159 لعام 2010. وهو يحدد قواعد وإجراءات التأسيس في مصر وينظم الضرائب والرسوم وقواعد التوظيف. يجوز للشركات الأجنبية التأسيس بموجب قانون الشركات، ولكن هناك بعض المواد التي تحد من الملكية الأجنبية.

وبالتالي، فإن غالبية الشركات الأجنبية تختار التسجيل بموجب قانون الاستثمار رقم 8، تحت السلطة الإدارية للهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة، ويتضمن القانون الجديد الضمانات المنصوص عليها في الدستور ويسرد 16 مجالاً قد تستفيد من الموافقة التلقائية والحوافز الأخرى.

الأنشطة المشمولة هي: استصلاح الأراضي؛ صيد الأسماك والدواجن والإنتاج الحيواني؛ صناعة والتعدين؛ السياحة - الفنادق والموتيلات والقرى والنقل السياحي -؛ النقل البحري النقل المبرد والخدمات ذات الصلة، النقل الجوي والخدمات ذات الصلة، الإسكان؛ التطوير العقاري؛ إنتاج النفط والخدمات ذات الصلة؛ المستشفيات والمراكز الطبية التي تقدم 10 في المائة من خدماتها مجاناً؛ محطات ضخ المياه والكهرباء والطرق والاتصالات؛ رأس المال الاستثماري؛ إنتاج برامج الكمبيوتر؛ المشاريع الممولة من الصندوق الاجتماعي للتنمية؛ تأجير؛ رأس مال المخاطرة وضمانات الاكتتاب في الأوراق المالية. وبموجب

¹ OCDE, OECD Investment Policy Reviews: Egypt 2020, Op.Cit.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

المرسوم التنفيذي الصادر في 2015، تمت إضافة تكرير النفط وإنتاج السينما إلى مجالات النشاط للاستثمار.

ثانياً: هيئات ترويج وتسهيل الاستثمار. تنظم عمليات الاستثمار في مصر بواسطة الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة (GAFI) بالإضافة إلى عشر مكاتب فرعية ممثلة للهيئة في عشر دول أجنبية، كما يوجد جهاز خر مساعد هو الهيئة العامة للتصنيع.¹
الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة (GAFI): يعتبر هذا الجهاز سلطة حكومية رئيسية معنية بتنظيم وتسهيل الاستثمار في مصر. من أهدافها الاستراتيجية ما يلي:²

- ترويج مصر عالمياً كبيئة محفزة للاستثمار؛

- تعزيز التعاون مع هيئات الاستثمار في العالم وخاصة على المستوى الأفريقي؛

- زيادة قدرة مصر التنافسية في جذب الاستثمار خاصة في المجالات التي تمتلك مصر بها ميزة تنافسية؛

- تحسين ترتيب مصر في التقارير الدولية ذات الاختصاص؛

- التنسيق والتكامل مع أصحاب المصلحة على المستوى المحلي من أجل خلق بيئة محفزة وإيجابية للاستثمار.

ثالثاً: السياسات والتحفيزات الأخرى.

تشمل الحوافز المالية: الإعفاءات الضريبية، والإعفاءات الجمركية، والتشغيل في المناطق الحرة. كما يمكن أن تأخذ الإعانات المالية شكل قروض حكومية مباشرة أو ضمانات قروض للمستثمرين الأجانب، وتمويل الصادرات، وإمكانيات تحويل الديون أو رأس المال،

¹ عبد السلام أبو قحف، مقدمة في إدارة الأعمال الدولية، مكتبة الاشعاع، الطبعة الرابعة، 2008، ص272.
² <https://gafi.gov.eg/Arabic/AboutUs/Pages/default.aspx>

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

بينما تعني الإعفاءات التنظيمية الاستثناءات من اللوائح التنظيمية المقدمة إلى الشركات المملوكة للأجانب بغرض جعلها مستعدة للاستثمار.

1 - الحوافز المالية: يوفر قانون حوافز الاستثمار رقم 1997/8 للاستثمارات الداخلية فترة خمس سنوات لمعظم المشاريع الصناعية مع إمكانية تمديد الإعفاء الضريبي لمدة خمس سنوات أخرى على الأرباح الموزعة، بالإضافة إلى عامين إضافيين إذا كان أكثر من 60% من الآلات المستخدمة مصنوعة محليًا. كما يتم إعفاء الأرباح الموزعة من الضرائب، وتغفى المشاريع من ضريبة الدمغة والرسوم الوطنية. ومع ذلك، فإن أحد القيود المهمة على هذه الحوافز هو شرط ألا تكون الإعفاءات الضريبية سارية المفعول إذا كان الدخل غير الخاضع للضريبة سيخضع للضريبة في البلد الأم للشركات الأجنبية، أو أي بلد آخر سيتم تحويل هذا الدخل إليه.¹

تقدم مصر أيضًا خيار العمل في المناطق الحرة للشركات الأجنبية بدون ضرائب على الدخل، ولكن تخضع هذه المشاريع لرسوم بنسبة 1% على البضائع التي تدخل المنطقة الحرة أو تغادرها، إلا عندما تكون على أساس العبور.

وتتمتع الشركات المصدرة بحافز إضافي يتمثل في توافر مخططات الحسم والردود الضريبي، سواء كانت أجنبية أو محلية.

2 - الإعانات المالية: لا يوجد دعم مالي متاح كحافز في مصر، باستثناء الاستثمارات الأجنبية المتعلقة ببرنامج الخصخصة المصري. تقدم الحكومة للمستثمرين المحتملين تحويل الديون المستحقة للبنوك وكذلك الالتزامات الأخرى على دفاتر الشركة قيد البيع إلى الشركة القابضة.

¹ Nada Massoud, Assessment of FDI incentives in Egypt, Op.Cit., p 5.

3- **الإعفاءات التنظيمية:** الإعفاء التنظيمي الوحيد المتاح للشركات الأجنبية هو من خلال المناطق الحرة حيث يسمح قانون حوافز الاستثمار للشركات الأجنبية العاملة في المناطق الحرة بالإعفاء من مواد قوانين العمل، باستثناء الحالات التي يكون فيها الحد الأدنى للأجور والمزايا.¹

4- **المناطق الحرة:** نص القانون رقم 43 لسنة 1974 على إنشاء مناطق حرة في مصر. تم تعديل أحكام هذا القانون بالقانون رقم 230 لسنة 1989 وأحكام قانون الاستثمار رقم 8 لعام 1997. جميع أنواع الاستثمار مصرح بها في المناطق الحرة.²

يُمنح مجلس الوزراء سلطة إنشاء مناطق حرة عامة بناءً على اقتراح مقدم من الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة، يدير هذه المناطق الحرة العامة مجلس إدارة مؤسسي برئيس تعيينه الهيئة. كما تحدد الهيئة القواعد المطبقة على عمليات المناطق الحرة. تمكّن هذه المناطق الحرة الشركات من العمل بأدنى حد من القيود الإدارية والإدارة.

تم تسهيل عملية الموافقة على المشاريع في المناطق الحرة على وجه العموم. اعتباراً من 1997، شملت المناطق الحرة العامة مدينة نصر (القاهرة)، الإسكندرية، بورسعيد، سوهاج، الإسماعيلية، السويس، دمياط وسفاجا.

رابعاً: الاتفاقيات الدولية والثنائية والجماعية:

أعلنت الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة في مارس 2016 أنها بصدد تنفيذ برنامج إصلاح معاهدات الاستثمار الجديد على أساس هدفين رئيسيين: تحديث نموذج الاستثمار الثنائي في مصر ومراجعة وتعديل معاهدات الاستثمار القائمة في مصر، التطورات المحلية

¹ IBID., P6.

² UNCTAD, investment policy review EGYPT, Op.Cit., p 25.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

والدولية فيما يتعلق بسياسة الاستثمار، وتعزيز دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تحقيق التنمية المستدامة وإقامة توازن جديد بين حقوق والتزامات المستثمرين والدولة.

مصر لديها مجموعة واسعة من معاهدات الاستثمار. تشير الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة إلى أنه اعتبارًا من سبتمبر 2019، أبرمت مصر 111 اتفاقية استثمار ثنائية، 72 منها سارية حاليًا. تتكون هذه المعاهدات بشكل أساسي من غالبية معاهدات الاستثمار الثنائية من الجيل الأول. تم توقيع غالبية اتفاقيات الاستثمار الثنائية في مصر بين عامي 1990 و2005.¹

المطلب الثالث: واقع السياسات في المغرب.

خلال العقود القليلة الماضية، جعل المغرب سياسة الاستثمار الأجنبي المباشر واحدة من أولوياته، حيث أجرت البلاد إصلاحات كبرى، بما في ذلك الإصلاح الإداري، لتحسين مناخها العام للأعمال ومنح المستثمرين الأدوات القانونية والتنظيم المؤسسي الذي يحتاجون إليه لتنفيذ مشاريعهم. كما تم اتخاذ عدد من الحوافز لتشجيع الاستثمار المباشر المحلي والأجنبي.

حتى نهاية الثمانينات، كانت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر منخفضة، يمكن تفسير هذا الجاذبية المنخفضة للمغرب من خلال حقيقة أنه ليس بلدا يتمتع بموارد طبيعية كبيرة باستثناء الفوسفات. وبالتالي فإن هذا النقص النسبي في الموارد الطبيعية مقارنة بمنافسيها المباشرين يتطلب سياسة حديثة ومتنوعة لجذب المستثمرين.

¹OCDE, OECD Investment Policy Reviews: Egypt 2020, Op.Cit.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

في عام 2005، زادت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى شمال إفريقيا بأكثر من الضعف لتصل إلى 13 مليار دولار، أو 42 % من التدفقات إلى شمال أفريقيا. يرجع النمو في التدفقات في المغرب وتونس، بشكل رئيسي إلى سياسة الخصخصة.

ومع ذلك، خلال الفترة 2010-2015، ظل المغرب البلد الأفضل أداءً من حيث تلقي الاستثمار الأجنبي المباشر، بالإضافة إلى ذلك، في عام 2015، أكد المغرب أدائه في اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال احتلاله المرتبة الثانية بين البلدان المغربية المضيفة، الأول في اتحاد المغرب العربي والرابع في إفريقيا. هذا الأداء يرجع بشكل أساسي إلى إكمال معاملات الخصخصة.¹

وقد ارتفعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى المغرب سنة 2018 بنسبة 36 % لتبلغ 3,6 مليار دولار، حيث تستمر الاستفادة من الأداء الاقتصادي المستقر نسبيًا والاقتصاد المتنوع، والذي يجذب الاستثمار الأجنبي في التمويل والطاقة المتجددة والبنية التحتية وصناعة السيارات.²

أولاً: الإطار المنظم للاستثمار (قانون الاستثمار):

لا يوجد في المغرب في الوقت الحالي تشريع محدد يقنن في نص واحد النظام القانوني بأكمله المطبق على الاستثمار الأجنبي.

يخضع الاستثمار الأجنبي المباشر جزئياً للقانون الإطار رقم 18-95 الذي يشكل ميثاق الاستثمار؛ هذا النص ليس مخصصاً للمستثمرين الأجانب فحسب، بل إنه يحكم أيضاً الاستثمار الداخلي.

¹ CNUCED, Examen de la politique de l'investissement Maroc, Nations Unies, New-York et Genève, 2008, p8.

²UNCTAD, World Investment Report 2019: special economic zones, Op.Cit., p 36.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

قام الميثاق بتوحيد التشريعات ومواءمتها، ليحل محل قوانين الاستثمار التسعة التي كانت سارية في السابق. لكن هذا التوحيد واضح فقط، حيث إن الأحكام التشريعية المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر تكون متناثرة دائماً. لقد سخر الميثاق من فعل الاستثمار، لأن معظم المزايا التي يعلنها مضمنة في القانون العادي؛ وينعكس التوفيق أيضاً في تلقائية وتعميم منح الفوائد. إنه فعل الاستثمار الذي يتم تشجيعه وليس برنامج استثمار معين. ومع ذلك، يتم تشجيع بعض البرامج المحددة على وجه التحديد (المادة 17) بسبب أهميتها.

من الواضح أن التحسينات التي أدخلها الميثاق قد تلاشت مع مرور الوقت. خلافاً للاعتقاد الشائع، ولكنه خاطئ، فإن مدة هذا القانون تقتصر على عشر سنوات، عندما تم وضع هذه الفترة لتنظيم تنفيذ أحكام الميثاق. ومع ذلك، بعد هذه السنوات العشر، لم يتم تنفيذ الميثاق بالكامل، والذي من المرجح أن يلقي ظللاً من الشك على مصداقية الالتزامات المنصوص عليها. ليست هناك حاجة إلى حبس نفسك في مواعيد نهائية حتمية، والامتثال لها هو مصدر الصعوبة.

تم اعتماد القانون الإطار رقم 18-95 الذي يشكل ميثاق الاستثمار، وبالتالي استبدال الرموز القطاعية. ومع ذلك، فإن التأثير المفيد لهذه التدابير الجديدة المتعلقة بقانون الأعمال بشكل عام والاستثمار على وجه الخصوص لا يزال يعوقه وجود مجموعة قانونية متفرقة ومعقدة تؤدي إلى شعور بعدم الأمان وعدم الاستقرار. إن عدم وجود استراتيجية وطنية موحدة، يتم تحديدها وتنفيذها بوضوح من قبل مختلف الجهات الفاعلة في تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر، يرسل إشارات متناقضة للمستثمرين الأجانب.¹

ثانياً: هيئات ترويج وتسهيل الاستثمار.

تشارك العديد من الهيئات في مجال الاستثمار، لم يتم النص عليها صراحة في الميثاق، ولكن من خلال نصوص متناثرة ذات طبيعة متنوعة للغاية.

¹ CNUCED, Examen de la politique de l'investissement Maroc, Op.cit., P24.

1- مديرية الاستثمارات (La Direction des investissements): تخضع مديرية الاستثمارات لإشراف وزارة الشؤون الاقتصادية والشؤون العامة. وتعتبر المؤسسة الوطنية الرئيسية للاستثمار الأجنبي المباشر، إلا أن وضعها هي دائرة وزارية بسيطة.

2- لجنة الاستثمارات (La Commission des investissements): تأسست بموجب تعميم من رئيس الوزراء (رقم 44-98 بتاريخ 28 سبتمبر 1998). هذه الهيئة السياسية مسؤولة عن الموافقة على عقود محددة، والتي هي موضوع المادة 17 من الميثاق. تقترح التسويات الودية في المنازعات التي قد تنشأ بين المستثمر والإدارة.

لجنة الاستثمارات تبت في المشاكل التي تحول دون تحقيق أي مشروع استثماري. ووفقاً لتعميم رئيس الوزراء، فإن الأخير سيعلن عقوبات ضد أي موظف مدني مسؤول عن العوائق غير المبررة المذكورة في الملفات المقدمة إلى اللجنة. يظل تنفيذ هذه الوظيفة غامضاً وليس بالضرورة إشارة إيجابية موجهة إلى المستثمرين الأجانب.

3- مراكز الاستثمار الجهوية: لم يتم النص على مراكز الاستثمار الجهوية في ميثاق الاستثمار، وهي تهدف لتحقيق اللامركزية في مركز صنع القرار المتعلق بالاستثمار في المناطق. يبلغ عدد هذه المراكز ستة عشر، ولها وظيفتان رئيسيتان: المساعدة في تأسيس الأعمال التجارية ومساعدة المستثمرين.

ثالثاً: السياسات والتحفيزات الأخرى.

بالإضافة إلى الإعفاءات الضريبية الممنوحة بموجب القانون العام، تنص اللوائح المغربية على مزايا مالية وضريبية وجمركية محددة تُمنح للمستثمرين في إطار اتفاقيات الاستثمار أو العقود التي سيتم إبرامها مع الدولة الخاضعة تستوفي المعايير المطلوبة.¹

تتمثل أهم هذه التحفيزات فيما يلي:²

¹ <http://www.invest.gov.ma/?lang=fr&Id=20>

² IBID.

الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات المتعلقة به

- مساهمة الدولة في بعض النفقات المتعلقة بالاستثمار: صندوق التنمية الصناعية والاستثمار؛

- مساهمة الدولة في نفقات معينة لتشجيع الاستثمار في قطاعات صناعية محددة وتطوير تقنيات جديدة: صندوق الحسن الثاني للتنمية الاقتصادية والاجتماعية؛

- الإعفاء من الرسوم الجمركية بموجب المادة 7 (1) من قانون المالية رقم 98/12؛

- الإعفاء من ضريبة القيمة المضافة على الواردات والمحلية. (قانون الضرائب).

رابعا: الاتفاقيات الدولية والثنائية والجماعية:

انضم المغرب إلى العديد من الاتفاقيات الدولية المتعددة الأطراف المتعلقة بالاستثمار، كاتفاقية واشنطن لعام 1965 المنشئة للمركز الدولي لتسوية منازعات الاستثمار، والمصادق عليها في 1967، واتفاقية إنشاء الوكالة الدولية لضمان الاستثمار، والتي تم تبنيها عام 1985 وصدقت 1992.

أبرمت المملكة المغربية 54 اتفاقية ثنائية لتشجيع الاستثمار وحمايته، دخلت 35 منها حيز التنفيذ، بالإضافة إلى 46 اتفاقية ازدواج ضريبي.¹

كما أن المغرب عضو في منظمة التجارة العالمية منذ 1995، وهو من الدول الموقعة على جميع الاتفاقيات متعددة الأطراف، وفي عام 1996، تم إبرام اتفاقية شراكة مع الاتحاد الأوروبي، التي دخلت حيز التنفيذ في عام 2000، والتي أدت إلى إنشاء منطقة تجارة حرة بحلول عام 2010.

¹ CNUCED, Examen de la politique de l'investissement Maroc, Op.cit., P32.

خلاصة الفصل الأول:

مثل الاستثمار الأجنبي المباشر مكونا مهما في الاقتصاد العالمي، حيث سجل أعلى معدلات نمو في العقود الأخيرة من القرن العشرين وأصبح بذلك الوجه البارز للعولمة الاقتصادية في ظل تعاظم دور الشركات متعددة الجنسيات وتشابك سلاسل القيمة العالمية. ومع مطلع الألفية الثالثة، تغيرت معالم هذه الظاهرة، بتغير هيكل التدفقات الأجنبية الواردة، وتراجع نصيب الدول المتقدمة (المهيمنة تقليديا) أمام الدول النامية التي أصبحت الوجهة الأكثر جاذبية للمستثمرين الدوليين كما تشير إليه تقارير الاستثمار العالمي، حيث كانت الرغبة في الاستفادة من المزايا التي يجلبها هذا النوع من الاستثمار الدافع الرئيسي في تغيير سياسات هذه الدول تجاه الاستثمار الأجنبي المباشر باعتماد إجراءات وتدابير وسن تشريعات وعقد اتفاقيات دولية شكلت الإطار العام لسياسات الاستثمار.

تمثل السياسات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر جزءا من استراتيجية وسياسات تنمية أوسع، فاستهداف الاستثمارات الأجنبية ليس استراتيجية في حد ذاته، لذا وجب على الحكومات استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر بكفاءة، فقد تحمل سياسات البلدان المضيفة للتأثير على الاستثمار الأجنبي مجموعة من التكاليف والمخاطر، من هنا وجب على الدول المضيفة أن توازن بين الفوائد والفرص مقارنة بالتكاليف والمخاطر.

حاولت دول شمال إفريقيا منذ عقد التسعينات وبداية الألفية الثالثة تصميم سياسات واتخاذ إجراءات وتدابير تهدف أساسا إلى تحسين المناخ الاستثماري بها، في إطار التوجه نحو المزيد من تحرير الاقتصاد، وجلب المستثمرين الأجانب. تجلت بوادر هذا التوجه في كل بلد بعد صدور تشريعات في صورة قوانين استثمار تدعم كلا من الاستثمار المحلي والأجنبي، وتقديم تحفيزات جبائية ومالية مختلفة، وإنشاء هيئات هدفها تسهيل ودعم الاستثمار، كما كان لاتفاقيات الاستثمار الثنائية والجماعية التي توالى خلال السنوات الأخيرة مكانة مهمة في إطار سياسة الاستثمار الدولية.

الفصل الثاني:

دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

تمهيد

اهتم جانب من الأدبيات الاقتصادية الحديثة بدراسة وتقييم الأوجه المختلفة للاستثمار الأجنبي المباشر، وتوجهت الدراسات إلى تحليل القوى المختلفة التي تحدد سلوك الظاهرة، هذه النظريات سيتم التطرق إليها في هذا الفصل، الذي نحاول فيه عرض أهم النظريات التي اهتمت بمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر.

أما بالنسبة للدراسات التطبيقية فيمكن التمييز بين مدرستين في تفسير محددات الاستثمار الأجنبي المباشر، الأولى تركز على المحددات من وجهة نظر النظرية الاقتصادية الجزئية، في حين تركز المدرسة الثانية على محددات الاستثمار الأجنبي المباشر من وجهة نظر النظرية الاقتصادية الكلية. وتجدر الإشارة أن أغلب هذه الدراسات التطبيقية اعتمدت على الأدوات الكمية والأساليب الإحصائية كسبيل لتحليل محددات الاستثمار الأجنبي المباشر سواء على مستوى التحليل الجزئي أو الكلي.

نحاول في هذا الفصل تفصيل أهم النظريات المتعلقة بالمحددات في المبحث الأول، وجرى بعض الدراسات التطبيقية في المبحث الثاني، ونخصص المبحث الثالث لإجراء دراسة تطبيقية على المحددات التنظيمية للاستثمار الأجنبي المباشر في دول شمال إفريقيا باستعمال نموذج قياسي لكل دولة.

المبحث الأول: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وفق الدراسات النظرية

في سبيل محاولة شرح ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر فإن النظريات في كل من الاقتصاد الدولي والمالية والتجارة الدولية، شهدت تطوراً ملحوظاً خلال الحقب الماضية، وقد كان اللورد "كينز" الاقتصادي الإنجليزي الأول من لفت الأنظار إلى وجود قرار مستقل يختص بالاستثمار على مستوى الاقتصاد الكلي، وأنّ هذا القرار يعتمد على مفهوم الكفاءة الحدية لرأس المال التي يتوقعها المستثمرون مقارنة بسعر الفائدة كتكلفة بديلة للأموال المستثمرة، لكن تفسيرات السبعينيات وبداية الثمانينيات صارت بحاجة إلى تطوير، وذلك لكي تتماشى مع تلك التغيرات السياسية والاقتصادية الدولية والتي جعلت رأس المال الدولي أكثر حرية في التنقل عبر الحدود، ومن ثم فإنّ أي تحليل أو نظرية علمية للاستثمار الأجنبي المباشر يجب أن تكون قادرة على شرح الأبعاد التالية:

- يجب أن تكون تلك النظرية قادرة على تفسير لماذا يعتبر مربحاً بالنسبة للشركة القيام بالاستثمار في الخارج بدل الاستثمار في داخل الدولة الأم؛
- يجب تحديد المزايا في الدولة المضيفة التي تستطيع من خلالها الشركة تعويض تكلفة قيامها بالاستثمار فيها، وكيف تستطيع تلك الشركة المنافسة مع الشركات المحلية وغيرها من الشركات عبر الوطنية.

والأكثر من ذلك فإنه ينبغي أن تفسر تلك النظرية السبب في أن الشركة المستثمرة تفضل الاستثمار المباشر على منح توكيلات أو تصدير منتجها.¹ لهذا يمكن عرض وتصنيف أهم النظريات التي تطرقت لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر.

¹ رضا عبد السلام، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في عصر العولمة، مرجع سبق ذكره، ص 36.

المطلب الأول: النظرية النيو كلاسيكية

إنّ النظريات الكلاسيكية للاقتصاد الدولي لـ "آدم سميث" (1776) و"دافيد ريكاردو" (1817) استبعدت الاستثمار الدولي ونشاط الشركات عبر الوطنية عن مجال تحليلاتها، وهذا عائد إلى الفرضيات التي تقوم عليها هذه النظريات، والتي تمنعها من تفسير لماذا تقوم الشركات بالاستثمار في الخارج. وتقتصر النظريات الكلاسيكية على تفسير التخصص الدولي وتطور المبادلات الخارجية بين الدول.¹

أولاً: مضمون النظرية النيوكلاسيكية.

بنيت بعض النظريات المهمة بتفسير سلوك الاستثمار الأجنبي المباشر على قواعد وأساسيات المالية، حيث تمت محاولة نمذجة قرار الاستثمار ورؤيته على أنه نتيجة لرغبة الشركة في الحصول على أكبر عائد لاستثماراتها.

وتقوم النظرية النيوكلاسيكية على أساس كون الأسواق المالية في مختلف الدول غالباً منعزلة عن بعضها، كما أنّها ليست بالقدر العالي نفسه من التطور في جميع الدول. ومن ثم فإنّ النظرية النيوكلاسيكية تشرح تدفق رأس المال على أنّه استجابة لاختلاف سعر الفائدة من دولة لأخرى، فـرأس المال سيتدفق إلى المناطق التي تحصل فيها على أعلى عائد.

كان الاقتصادي السويدي "أولين" أول من قدم شرحاً لتحركات رأس المال الدولي سنة 1933، أين أوضح أنّ أهم عنصر محرك لتصدير و استيراد رأس المال هو بسبب اختلاف سعر الفائدة. فمع افتراض وجود سوق المنافسة الكاملة، فإنّ رأس المال سينتقل بحرية من سوق لآخر، حيث أنّ معدل العائد الذي هو سعر الفائدة يختلف بين الدول فالنظرية التقليدية لتدفق رأس المال تؤكد أنّ هذا الاختلاف في أسعار الفائدة على رأس المال هو السبب

¹ Rainelli M, *La nouvelle théorie du commerce international*, éd Casbah, Algérie, 1997, p 64.

الأول لحدوث هذا النوع من الاستثمار، وأرجع اختلاف سعر الفائدة إلى إتاحة رأس المال وإنتاجيته بين الدول.

وقد تمّ تحليل الاستثمار الأجنبي كنظرية أيضا على يد "ماكدوجال" (1960) وأيضا "كيمب" (1961-1964) وكان تحليل الاستثمار المباشر هو أساس تحليلهم. والسبب في ارتفاع سعر العائد بالخارج هو ندرة رأس المال بالخارج، ولهذا فإنّ إنتاج رأس المال (أي العائد) سيكون مرتفعا.¹

في ظل ظروف المنافسة الكاملة، فإنّ إنتاجية رأس المال تمثل العامل الوحيد الذي يحدد معدل العائد على رأس المال، من الأكيد أنه كان هناك القليل من المسائل متفق عليها من قبل الباحثين والاقتصاديين ورجال التجارة بشأن عمل أولين ومن تبعوه. ومرجع ذلك بصفة أساسية إلى أن تحليل هؤلاء مهتم بنماذج توازن عامة لبعض الدول أو نماذج تحت شروط مشددة جدا.²

ثانيا: الانتقادات الموجهة للنظرية النيوكلاسيكية.

يرى الاقتصاديون أنّ النظرية النيوكلاسيكية قد فشلت لأسباب عديدة. فالنظرية النيوكلاسيكية لم تميز بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار الأجنبي غير المباشر. فأسباب وآثار كلا النوعين من الاستثمار مختلفة تماما، والنظرية في تحليلها تعامل الاستثمار الأجنبي من منطلق رأس المال المالي، ولم تأخذ في الاعتبار مفهوم الاستثمار الأجنبي (وخاصة الاستثمار الأجنبي المباشر) كقائمة تتضمن ليس فقط رأس المال، ولكن أيضا التكنولوجيا والمهارة والإدارة. كما أنّ النموذج النيوكلاسيكي يشرح تحركات رأس المال، ولكن لم تشرح لماذا يقوم عدد محدود من الشركات بانتهاز الفرصة لتصبح شركات عبر الوطنية، في حين لا يقوم بذلك البعض الآخر من الشركات.

¹ رضا عبد السلام، محدّدات الاستثمار الأجنبي المباشر في عصر العولمة، مرجع سبق ذكره، ص ص 37-38.

² المرجع السابق، ص 40.

الفصل الثاني: دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

ويمكن القول أنّ النظرية النيوكلاسيكية فشلت بشكل تدريجي في التعامل مع الواقع، فافتراضات "أولين" عن تحركات رأس المال كانت قد لاقت قبولا في الحقتين اللاحقتين لظهورها، ولكن وبعد عشرين عاما أصبح واضحا أنّ مثل هذه النظرية غير قادر على شرح ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر والتي هي في تغير وتطور مستمر.

وحسب "رضا عبد السلام" فإنّ قيام تلك النظرية على افتراض المنافسة الكاملة وغياب تكلفة الانتقال، وعدم كمال المعلومات، فقد فشلت في أن تحتوي وأن تتعامل مع الواقع الاقتصادي لعملية الاستثمار الأجنبي المباشر. فالنظرية النيوكلاسيكية حسبه كان لها أهميتها المحدودة في السنوات التالية للحرب العالمية، ولم يمكنها التفاعل مع عملية الانتقال من ظاهرة الاستثمار غير المباشر إلى الاستثمار المباشر، والأكثر من ذلك فإن النظرية النيوكلاسيكية أثبتت بساطتها وضيقتها لأن تشرح بشكل كامل أسباب فورة الاستثمار الأجنبي بعد الحرب العالمية أو سلوك الشركات عبر الوطنية القائمة به.

انطلاقا من كل تلك الانتقادات، اتجه الاقتصاديون للبحث عن أفكار وتحليلات جديدة يمكنها التعامل وتفسير ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر.

المطلب الثاني: نظريات عدم كمال السوق

أولا: مضمون النظرية.

تعتبر المنافسة من أهم العوامل التي تقوم عليها الشركات، فإذا كانت الشركة غير قادرة على المنافسة في السوق، فهذا يؤدي بها إلى الزوال، وعلى هذا الأساس تقوم هذه النظريات. حيث تفترض غياب المنافسة الكاملة في أسواق الدول النامية أو المضيئة، بالإضافة إلى النقص الكبير في عرض السلع. كما أنّ الشركات الوطنية في البلدان المضيئة ليس لها القدرة على المنافسة الأجنبية في مجالات الأنشطة الاقتصادية أو الإنتاجية المختلفة، أو

حتى فيما يختص بمتطلبات ممارسة أي نشاط وظيفي آخر لمنظمات الأعمال، أي توفر بعض القدرات أو جوانب القوة لدى الشركة عبر الوطنية مثل الموارد المالية، والتكنولوجيا، والمهارات الإدارية، وبالمقارنة بالشركات الوطنية في الدول المضيفة، يعتبر أحد العوامل الرئيسية التي تدفع هذه الشركات نحو الاستثمارات الأجنبية. أو بمعنى آخر أنّ يقين هذه الشركات بعدم قدرة الشركات الوطنية بالدول المضيفة على منافستها تكنولوجيا أو إنتاجيا أو ماليا أو إداريا. سيكون أحد المحفزات والدوافع الأساسية التي تكمن وراء قرار هذه الشركات الخاص بالاستثمار أو ممارسة أي أنشطة إنتاجية أو تسويقية في الدول النامية. كما يفترض هذا النموذج النظرة الشمولية لمجالات الاستثمار الأجنبي، فضلا على أنّ التملك المطلق لمشروعات الاستثمار هي الشكل المفضل لاستغلال جوانب القوة لدى الشركات عبر الوطنية.¹

وهناك صور أخرى لمسألة عدم كمال السوق تتمثل في القواعد الحكومية، والضرائب، والرقابة، وعدم التوازن والعدالة بين البائعين والمشتريين بخصوص المعلومات المتعلقة بقيمة وجودة المنتجات، وكل هذه العوامل تدمر أسعار السوق وتمثل حوافز إضافية للشركات عبر الوطنية للقيام بالاستثمار الأجنبي المباشر، ومن النظريات التي ركزت على مسألة عدم كمال السوق نجد أهمها ما يلي:

1. **نظرية الميزة الاحتكارية:** ظهر النموذج الاحتكاري أولا في تحليل الكندي "هايمر" عن الشركات عبر الوطنية (1960، 1966، 1972)، وقد انتقد "هايمر" النظرية النيوكلاسيكية التي يرى أنها تقتصر على تفسير الاستثمارات الأمريكية المتوجهة إلى أوروبا في الفترة التي تلت الحرب العالمية الثانية². وفقا لـ"هايمر" فإن دافع الشركات للاستثمار الأجنبي المباشر هو السيطرة على السوق الخارجي، حيث أنها

¹ عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات والأعمال و الاستثمار الدولي ، مرجع سبق ذكره، ص 393.

² Peyard J, *gestion financière Internationale*, édition Vuibert, 4^{ème} édition, France, 1999, p 190.

تستحوذ على ميزات احتكارية بالنسبة للشركات المحلية والأجنبية العاملة بسوق الدولة المضيفة كأن تنتج منتجات متميزة والتي لا يمكن للشركات المحلية إنتاجها بسبب فجوة التكنولوجيا أو حماية العلامات التجارية أو وفورات الحجم أو التميز الإداري و الضريبي، أو مهارات التسويق التي تتمتع بها الشركة. وكان "كيندلبرغ" (1969) أول من قام بدراسة مقارنة للنظريات المختلفة للاستثمار الأجنبي المباشر بما يتفق مع نموذج "هايمر"، حيث اتخذ النموذج النيوكلاسيكي للمنافسة الكاملة كأساس لتحليله وتوصل إلى أنه في ظل فرضيات المنافسة الكاملة لن يكون هناك وجود للاستثمار الأجنبي المباشر حيث أن التجارة الدولية ستصبح السبيل الوحيد للنشاط الدولي.

2. نظرية تدويل الإنتاج: لا تشرح النظرية الميزة الاحتكارية تفضيل الشركة الدخول في أسواق أجنبية من خلال الاستثمار الأجنبي المباشر، بدلا من استخدام وسائل أخرى مثل التصدير ومنح التراخيص، وهذا ما تحاول نظرية تدويل الإنتاج معالجته، حيث تعتمد على مفهوم تكاليف الانتقال، أي أن الشركات تأمل في تطوير أسواقها الداخلية وذلك عندما يكون هناك انتقال يمكن انجازه بتكلفة أقل داخل إطار الشركة. وتتبع هذه النظرية التحليل الاقتصادي الجزئي في شرح أسباب قيام الشركة بتدويل إنتاجها أو نشاطها الاقتصادي وذلك لتقليل تكاليف الانتقال، فالنظرية تؤكد أنه من الأفضل بالنسبة للشركة إنشاء فرع كامل بالخارج، ذلك عندما يتصف السوق الدولي بعدم الكمال. وقد أوضح "ريغمان" (1982) أن مفهوم تدويل الإنتاج وحده يحتوي على نظرية عامة للشركات عبر الوطنية، فالتعريف الأساسي لتدويل الإنتاج عنده هو عملية جعل السوق الدولي داخل سيطرة الشركة، حيث أنها تعبر الحدود الوطنية لاستغلال المميزات التي تملكها، ويحمي من خلال ذلك بحماية أسرارها. على الرغم من ذلك فإن تحليل تدويل الإنتاج ثابت وليس بمتحرك، وقد تم تطويره لاحقا على يد "جون دنينغ" في نظريته الانتقائية.

3. نظرية عدم كمال سوق رأس المال: تتعامل هذه النظرية مع ميزة ترجع إلى كل الشركات التي تتمركز في منطقة نقدية واحدة، وأوضح "ألبير" (1970) أن عدم الكمال في سوق رأس المال هو السبب في حدوث الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث يرى أنه عندما تكون هناك مخاوف من تغيرات سعر الصرف، فإن الشركات من الدول ذات العملة القوية تكون ذات ميزة وتتشجع على الاستثمار في الدول ذات العملات الضعيفة. وبعض الشركات من الدولة الأم تكون أكثر قدرة على تعظيم عوائدها أكثر من الشركات المحلية، لأنها تستطيع الاقتراض بسعر فائدة أقل من أسواق رأس المال الدولية، فكلما ازدادت قوة عملة الدولة كلما انخفضت أسعار الفائدة بتلك الدولة. وقد كانت هذه النظرية قادرة على تفسير الاستثمارات المباشرة الأمريكية والألمانية الغربية واليابانية في منتصف الستينيات والسبعينيات، عندما كانت عملات هذه الدول قوية وأسعار الفائدة فيها منخفضة، ولكنها عجزت عن تفسير النمو المستمر لكل من الاستثمارات الأمريكية والانجليزية على الرغم من الضعف النسبي لعملاتهم خلال السبعينيات.¹

ويضيف عبد السلام أبو قحف بأن "هود" و"يونج" و"ريان" أنه في حالة سيادة المنافسة الكاملة في أحد الأسواق الأجنبية، فإن هذا يعني انخفاض قدرة الشركة عبر الوطنية على التأثير أو التحكم في السوق، وبالتالي ضمان مكانة دائمة وفعالة في هذه السوق، حيث توجد الحرية الكاملة أمام أي مستثمر للدخول في السوق، كما أن السلع والخدمات المقدمة وكذلك عناصر الإنتاج المستخدمة تتصف بالتجانس، ومن ثم فإنه قد لا توجد مزايا تنافسية للشركة عبر الوطنية أمام نظيرتها في الدول المضيفة في مثل هذا النوع من الأسواق.

ويتفق مع "هود" و"يونج" كل من "باري" و"كيفز" في هذا الخصوص، فالاستثمارات الأجنبية المباشرة ترتبط ارتباطاً وثيقاً بمدى توافر بعض المزايا أو امتلاك بعض الخصائص والموارد

¹ رضا عبد السلام، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في عصر العولمة، مرجع سبق ذكره، ص ص 41-47.

الفصل الثاني: دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

المتميزة أو المطلقة لدى الشركة عبر الوطنية بالمقارنة بنظيرتها المحلية في الدول المضيفة، وهذا يعني أن الدافع وراء قرار الاستثمار هو الميزة الاحتكارية التي تتمتع بها الشركات عبر الوطنية والتي تستطيع الاستفادة منها في الدول المضيفة.¹

ومن هذا المنطلق، يمكن أن نقول بأن رحيل أو هروب الشركات عبر الوطنية من المنافسة الكاملة في الأسواق الوطنية بالدول الأم واتجاهها للاستثمار أو نقل بعض أنشطتها لأسواق الدول النامية، يمكن أن يحدث في كلٍّ أو بعض الحالات الآتية:

- حالة وجود فروق واختلافات جوهرية في منتجات الشركة عبر الوطنية بالمقارنة بالشركات المحلية أو الأجنبية الأخرى بالدول المضيفة مثل الشكل والذوق بالنسبة للسلع الاستهلاكية؛
- مهارات إدارية وتسويقية وإنتاجية متميزة لدى الشركات عبر الوطنية على نظيرتها في الدول المضيفة؛
- كبر حجم الشركات عبر الوطنية وقدرتها على الإنتاج بأحجام كبيرة حيث تستطيع في هذه الحالة تحقيق وفورات الحجم الكبير؛
- تفوق الشركات عبر الوطنية تكنولوجياً؛
- تشدد إجراءات وسياسات الحماية الجمركية في الدول المضيفة والذي قد ينشأ عنها صعوبة التصدير لهذه الدول، ومن ثمّ تصبح الاستثمارات الأجنبية المباشرة أو غير المباشرة في شكل تراخيص الإنتاج مثلاً، والأسلوب المتاح أو الأفضل لغزو مثل هذه الأسواق؛

¹ عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الأعمال و الاستثمار الدولي ، مرجع سبق ذكره ص 394.

- قيام حكومات الدول المضيفة بمنح امتيازات وتسهيلات جمركية وضريبية ومالية للشركات عبر الوطنية كوسيلة لجذب رؤوس الأموال الأجنبية؛
- الخصائص الاحتكارية المختلفة للشركات عبر الوطنية والتي ترتبط بحالات عدم كمال السوق في الدول المضيفة، ويمكن تلخيصها فيما يلي: ¹
- الخصائص التكنولوجية: وتتمثل في قدرة الشركات على ابتكار أنواع جديدة من السلع والمنتجات وتويعها، وإجراء بعض التحسينات أو التفسيرات في المنتجات القديمة على حسب تطوّر رغبات المستهلكين مثل التغليف، الشكل واللون. بالإضافة إلى كون هذه الشركات تتميز بالقدرة على تخصيص مبالغ ضخمة في البحوث والتطوير في كافة المجالات والأنشطة الإنتاجية والتسويقية وإدارة الموارد البشرية. وكذلك توافر المعرفة والخبرات الإدارية وكافة أساليب الإدارة الحديثة؛
- الخصائص التمويلية: تشمل على الاستخدام المكثف للتجهيزات الرأسمالية والآلات، وتوافر رؤوس الأموال اللازمة للاستثمارات الإضافية والتوسعات وإجراء البحوث وتوفير كافة التسهيلات الإنتاجية والتسويقية اللازمة، والقدرة على تحمل ومواجهة الأخطار التجارية عن طريق تنويع الاستثمارات؛
- الخصائص التنظيمية والإدارية: تتمثل ليس فقط في توافر الخبرات والمهارات التنظيمية والإدارية في كافة المجالات، ويمكن أن تتمثل أيضا في إمكانية هذه الشركات في نقل المعرفة والخبرات في هذه المجالات إلى الدول المضيفة، بالإضافة إلى عقد برامج التدريب اللازمة لتنمية الموارد البشرية؛
- الخصائص التكاملية: تكمن في مجالات الأنشطة الوظيفية للشركات.

¹ المرجع السابق، ص ص 395-397.

وهنا تجدر الإشارة إلى أنّ هذه الشركات تستطيع مثلا الحصول على المواد الخام والمواد الأولية، خاصة في مجال الصناعات الاستخراجية، كالبتترول نظرا للإمكانيات البحثية والاستكشافية الفنية والبشرية المتوافرة لدى هذه الشركات. إنّ توافر المواد الخام قد تكون في الأصل من خصائص الدول النامية المضيفة، غير أنّه بمجرد دخول هذه الشركات في هذه الدول، فإنّ هذه الخاصية تتحول لصالح الشركات العاملة، إمّا عن طريق تحكمها في إنتاج هذه المواد، أو إنشاء مصانع جديدة لتصنيعها وتسويقها.

المطلب الثالث: نظرية الموقع

يعود الفضل في تطوير هذه النظرية إلى العالمين الاقتصاديين "باري" و"دنينغ". وترتكز نظرية الموقع، على ما ينطوي عليه قرار الاستثمار الأجنبي الخاص بأي شركة عبر الوطنية، والذي يتحدد بالعديد من العوامل، بعضها دولي وأمّا الآخر فيمثل عوامل على الصعيد المحلي (على مستوى الدولة الأم)، وفي هذا الشأن نجد أن محور اهتمام نظرية الموقع يرتبط بقضية اختيار الدولة المضيفة التي ستكون مقرا للاستثمار أو ممارسة الأنشطة الإنتاجية أو التسويقية الخاصة بالشركات عبر الوطنية، أو بمعنى آخر أنها ترتكز على المحددات والعوامل الموقعية أو البيئية المؤثرة على قرارات استثمار الشركة عبر الوطنية في الدول المضيفة. وكما يرى "باري" أن هذه النظرية تهتم بالمتغيرات البيئية في الدول المضيفة التي ترتبط بالعرض والطلب. تلك العوامل التي تؤثر على الأنشطة الإنتاجية أو التسويقية والبحوث والتطوير ونظم الإدارة وغيرها.

أولا: العوامل المؤثرة على قرار الاستثمار الأجنبي حسب نظرية الموقع. إن العوامل الموقعية التي تؤثر على كل من قرار الشركة عبر الوطنية للاستثمار المباشر في إحدى الدول المضيفة وكذلك على قرارها الخاص بالمفاضلة بين هذا النوع من الاستثمار وبين التصدير لهذه الدولة أو غيرها من الدول الأخرى المضيفة، وتتمثل هذه العوامل في:

الفصل الثاني: دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

1. **العوامل التسويقية والسوق:** مثل درجة المنافسة، منافذ التوزيع، وكالات الإعلان، حجم السوق، معدل نمو السوق، درجة التقدم التكنولوجي، الرغبة في المحافظة على العملاء السابقين، احتمالات التصدير لدول أخرى؛

2. **العوامل المرتبطة بالتكاليف:** مثل القرب من المواد الخام والمواد الأولية، مدى توافر الأيدي العاملة، انخفاض مستويات الأجور، مدى توافر رؤوس الأموال، مدى انخفاض تكاليف نقل المواد الخام والسلع الوسيطة، والتسهيلات الإنتاجية الأخرى؛

3. **الإجراءات الحمائية (ضوابط التجارة الخارجية):** مثل التعريفات الجمركية، نظام الحصص، القيود الأخرى المفروضة على التصدير والاستيراد؛

4. **العوامل المرتبطة بمناخ الاستثمار الأجنبي:** مثل الاتجاه العام نحو قبول الاستثمارات الأجنبية أو الوجود الأجنبي، الاستقرار السياسي، القيود المفروضة على ملكية الأجانب الكاملة لمشروعات الاستثمار، إجراء تحويل العملات الأجنبية والتعامل فيها، مدى ثبات أسعار الصرف، نظام الضرائب، ومدى التكيف مع بيئة الدولة المضيفة؛

5. **الحوافز والامتيازات:** مثل التسهيلات التي تمنحها الحكومة المضيفة للمستثمرين الأجانب؛

6. **عوامل أخرى:** مثل الأرباح المتوقعة، المبيعات المتوقعة، الموقع الجغرافي، مدى توافر الثروات الطبيعية، والقيود المفروضة على تحويل الأرباح ورؤوس الأموال للخارج، إمكانية التهرب الضريبي.

ثانياً: العوامل المؤثرة على قرار الاستثمار الأجنبي وفق نظرية الموقع المعدلة.

المصطلح الأصلي للنظرية باللغة الانجليزية هو (GeoBusiness) اختصاراً للعبارة (GEOGRAPHY-BUSINESS) وهي تعني "النشاط الجغرافي" أي النشاط الذي له علاقة بالموقع (موقع الدولة المضيفة).

تعتبر هذه النظرية امتداداً لنظرية الموقع السالف ذكرها، إذ تحتوي على العديد من المحددات الإضافية فيما يخص الاستثمارات الأجنبية. ويعود الفضل في تطوير هذه النظرية إلى الاقتصاديين " روبروك " و"سيمونديس". حيث تمحورت أفكارهما تمحورت حول أن الأعمال والنشاطات الدولية تتأثر بثلاث مجموعات من العوامل وهي عوامل شرطية، وعوامل دافعة، وعوامل حاكمة (ضابطة).

1- عوامل شرطية:

- خصائص المنتج (السلعة): نوع السلعة، استخدامات السلعة، جودة السلعة، متطلبات إنتاج السلعة (الفنية، المالية والبشرية)، خصائص العملية الإنتاجية.
- الخصائص المميزة للدولة المضيفة:

✓ طلب السوق المحلي: على الشركة عبر الوطنية، أن تتنبأ بطلب السوق المحلي على منتجاتها قبل اتخاذ القرار، فمثلاً نجد طلب متزايد في السوق الجزائري على أجهزة الهواتف النقالة وخدمات الاتصالات وهذا ما يفسر التنافس الشديد بين الشركات الأجنبية.

✓ نمط توزيع الدخل: أي مستوى القدرة الشرائية، والطلب الفعال.

✓ مدى توافر الموارد البشرية والطبيعية.

✓ مدى التقدم الحضاري.

العلاقات الدولية للدولة المضيفة مع الدول الأخرى:

- ✓ نظم ووسائل النقل وكذا الاتصالات بين الدولة المضيفة والدول الأخرى.
- ✓ الاتفاقات الاقتصادية والسياسية التي تساعد على سهولة التجارة الدولية، أي حرية انتقال رؤوس الأموال والمعلومات والبضائع والأفراد، حتى يمكن للاستثمار الأجنبي أن يكمل بكفاءة عالية، ويحقق أعلى معدل للعائد من الربحية يجب أن يسود البلد

الفصل الثاني: دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

المضيف قوانين اقتصاد السوق، ومعنى ذلك أن تتوفر حرية دخول وخروج رؤوس الأموال بحرية كاملة، وأن تخضع الأسعار لقانون العرض والطلب.

2-عوامل دافعة:

✓ الخصائص المميزة للشركة: تتمثل في مدى توافر الموارد المالية والبشرية والفنية والتكنولوجية، وحجم الشركة حيث يمكن قياس الأخيرة وفقاً لعدة مقاييس من بينها رقم الأعمال، عدد العمال ونوعية التكنولوجيا المستعملة.

✓ المركز التنافسي: المقدر النسبية للشركة على المنافسة ومواجهة التهديدات والأخطار التجارية، إذ يجب على الشركة عبر الوطنية أن تحتوي على جميع الوسائل الضرورية واللازمة لمنافسة جميع الشركات الأخرى سواء كان ذلك محلياً (الدول المضيفة) أو دولياً (الدول الأخرى).

3-عوامل حاکمة (ضابطة):

- الخصائص المميزة للدولة المضيفة: مثل القوانين واللوائح الإدارية، ونظم الإدارة والتوظيف، سياسات الاستثمار، الحوافز الخاصة بالاستثمارات الأجنبية، وهي من أهم الخصائص المميزة للدولة المضيفة، ومثال على هذه الحوافز:

- الإعفاءات الضريبية عند بدأ نشاط الاستثمار؛

- ضمان تحويل الأرباح ورأس المال؛

- عدم التدخل في التسعير ورك ذلك لقوى العرض والطلب؛

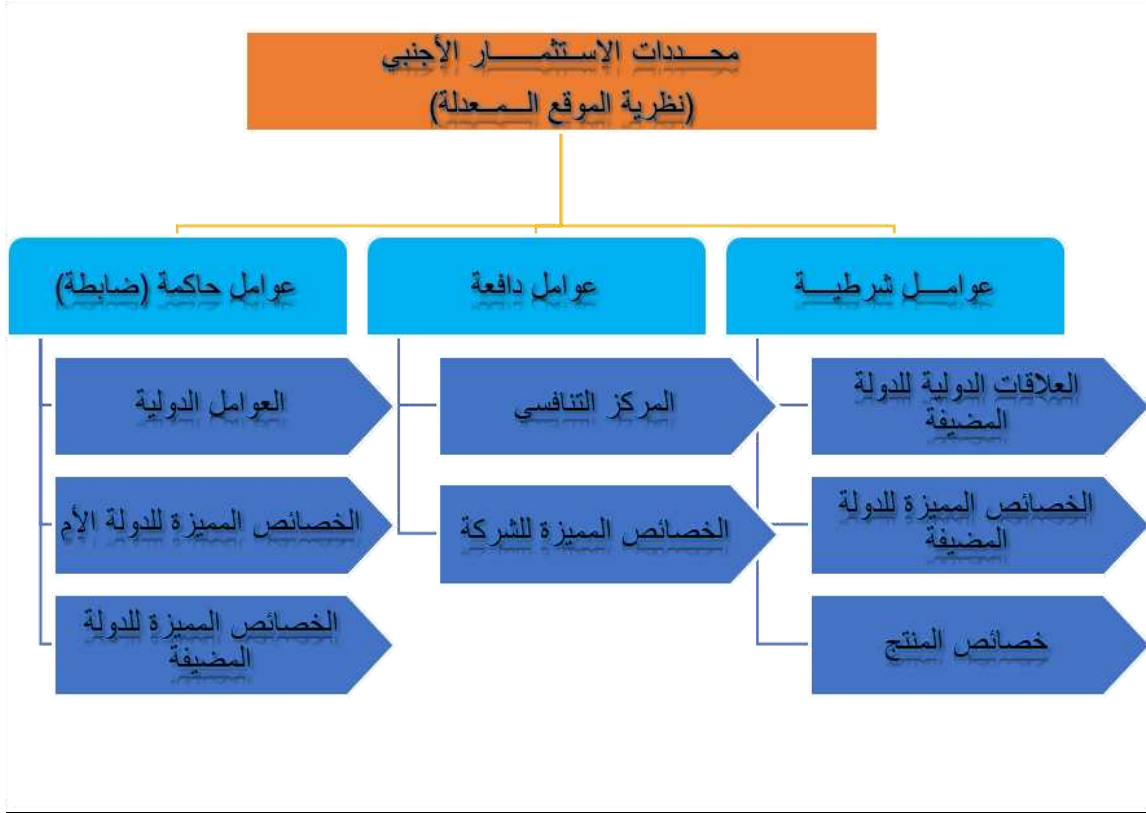
- توفير القروض والتسهيلات الائتمانية الداخلية.

- الخصائص المميزة للدولة الأم: تتمثل في القوانين واللوائح أو السياسات الخاصة بتشجيع تصدير رؤوس الأموال والاستثمارات الأجنبية، والمنافسة، وارتفاع تكاليف الإنتاج.

ويمكن تلخيص هذه العوامل (المتغيرات) من خلال الشكل التالي:

الفصل الثاني: دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

شكل رقم (09): ملخص لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر وفق نظرية الموقع المعدلة



المصدر: عبد السلام أبو قحف، *اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي*، الطبعة الأولى، مكتبة الإشعاع، الإسكندرية،

ص 405.

المطلب الرابع: نظرية دورة حياة المنتج

أولاً: مضمون النظرية

نظرية دورة حياة المنتج كما وضعها "فرنون" * (1966) عبارة عن مناقشة للتغيرات المتعلقة بالعوامل الراجعة إلى موقع النشاط عبر الزمن، وهناك من أكد أن نظرية دورة حياة المنتج تنطوي على أهمية التفوق التكنولوجي كمحدد من محددات الاستثمار الأجنبي المباشر.¹ تقوم دورة حياة المنتج على افتراض أساسي وهو أن المنتج مثل الإنسان، يتم تصويره -أي المنتج- بدايةً بفكرة (حمل) ثم إنتاج (ميلاد) ثم نضج ثم تبدأ مرحلة المنتج النمطي، فالانحدار ثم أخيراً الموت. ولهذا فإنّ المنتج له دورة حياة من خلال سلسلة من المراحل، فالنظرية تميز إجمالاً بين ثلاثة مراحل أساسية في دورة حياة المنتج، مرحلة المنتج الجديد، مرحلة المنتج الناضج، وأخيراً مرحلة المنتج النمطي:

- **مرحلة المنتج الجديد:** تتميز هذه المرحلة بالإنفاق الكبير، وأحياناً بالخسائر المالية التي يمكن معها تحقيق الربح، حيث تقاد حملات إعلانية مكثفة خلال مرحلة إدخال المنتج الجديد إلى السوق، وذلك بهدف خلق حالة من الوعي والولاء للعلامة التجارية الجديدة. فوفقاً لتلك النظرية، فإن عملية تطوير منتج جديد أو تحسين منتج قائم غالباً ما تتم في الدول المتقدمة اقتصادياً مثل الولايات المتحدة الأمريكية. كما أن هناك احتمال كبير في أن يتم إنتاج المنتج الجديد في الدول التي نشأ فيها المنتج. وهذا مرجعه في حالة عدم اليقين خلال تلك المرحلة، ومن ثم يكون من الأفضل أن تكون بداية البداية في السوق الأم حتى يسهل إجراء التغيرات اللازمة. كما أنّ هناك احتمال كبير أن تكون مرونة الطلب بالنسبة للثمن عالية خلال تلك المرحلة. ونظراً لغياب المنافسة في تلك المرحلة، وكون المنتج جديداً، فإنّ الشركة صاحبة المنتج الجديد لن تعطي أهمية كبرى لتكلفة الإنتاج

* ريموند فرنون: اقتصادي أمريكي (1913-1999)، درس في جامعة هارفارد، وهو صاحب نظرية "دورة حياة المنتج" في التجارة الدولية (1966).

¹ عمر صقر، العولمة وقضايا اقتصادية معاصرة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003، ص 48.

وأثرها على الأسعار التي تعرض بها السلعة. كما أنه في تلك المرحلة لا تواجه الشركة الجديدة أو صاحبة المنتج الجديد ضغطاً للقيام بالإنتاج في دول أخرى بغرض تخفيض العمالة أو أي من تكاليف الإنتاج الأخرى.

بينما يتم تصريف وبيع معظم وحدات المنتج الجديد في السوق الداخلي للدولة الأم خلال تلك المرحلة، مع هذا فإنّ الشركة المبتكرة للمنتج الجديد سوف تسعى للبحث عن فرص تصديرية. تلك الفرص التصديرية سوف تظهر أولاً في الدول المتقدمة الأخرى حيث تتشابه أذواق المستهلكين وقدراتهم الشرائية مع الأفراد في الدولة التي نشأ فيها المنتج. في الجزء الأخير من تلك المرحلة، وسوف تجبر الشركة المبتكرة على القيام بالاستثمار في الخارج.

- **مرحلة المنتج الناضج:** خلال تلك المرحلة يشهد المنتج عملية نموٍ سريع، وذلك بسبب توسع المستهلكين في عملية الشراء. كما أنّ المنافسة تبدأ في الظهور خلال تلك المرحلة. كما وأنّ الطلب في الدولة الأم يصبح أكثر حساسية لعامل الثمن أو الأسعار. وفي مرحلة تالية يصبح من الصعب توسيع عملية الإنتاج في الدولة الأم، وذلك لأسباب عديدة من بينها ظهور منافسين جدد بالداخل. ولهذا -وبالتبعية- فإنّ الشركة ستجد أنه من الضروري بل من المربح التحرك للاستثمار في الخارج.¹

- **مرحلة أفول المنتج (المنتج النمطي):** المرحلة النهائية في دورة حياة المنتج، هي مرحلة المنتج النمطي، حيث من غير الممكن تمييزه عن غيره من المنتجات سواء بالدولة الأم أو بالدولة المتقدمة التي تم الانتقال إليها، وأنّ المنافسة بين المنتجات أو التمييز بينها يتم من خلال الثمن وحده. وبالتالي الضغوط التنافسية التي ستواجهها الشركة صاحبة المنتج المبتكر ستستمر في الازدياد، حيث سينمو عدد المقلدين للمنتج، ومن ثم يصبح العرض أكثر من الطلب القائم، فتتخفّض الأسعار أكثر فأكثر، وعند هذا المفترق يصير تخفيض تكلفة المنتج أمراً حتمياً، والبحث عن التكلفة المنخفضة يجبر الشركة المبتكرة

¹ رضا عبد السلام، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في عصر العولمة، مرجع سبق ذكره، ص 50.

عل تحويل إنتاجها للدول النامية، حيث تكلفة العمل منخفضة، وفي هذا المرحلة فقط يمكن أن نتحدث عن الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية. ولكن تجدر الإشارة إلى أن المنتجات التي تنتجها الفروع خلال تلك المرحلة ليست للاستهلاك المحلي فقط في الدول المضيفة، وإنما للتصدير للدولة الأم أو غيرها من الدول المتقدمة، وتكون إستراتيجية الشركة هي الإنتاج من أجل التصدير وليس لإحلال الواردات.¹

يؤيد الواقع العملي والشواهد التطبيقية والممارسات الحالية لكثير من الشركات عبر الوطنية، الافتراضات التي تقوم عليها نظرية دورة حياة المنتج، فعلى سبيل المثال نجد أنّ الصناعات الالكترونية مثل الحاسبات الآلية بدأت في الولايات المتحدة الأمريكية قبل انتشار إنتاجها في المملكة المتحدة وفرنسا وألمانيا الغربية واليابان ثم بعد ذلك امتد إنتاج هذا من الصناعات في دول نامية أخرى مثل تايوان وكوريا الجنوبية وهونج كونج. كما أنها تشرح وبنسبة كبيرة ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر في الفترة التي تلت الحرب العالمية الثانية فقد نجحت في تفسير نمو الاستثمارات المباشرة الأمريكية في دول غرب أوروبا وفي مرحلة تالية في الدول النامية.

ويمكن القول أنّ هذه النظرية، قد ساهمت بشكل كبير في توسيع إدراك وفهم حدوث ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر، كما ألقى الضوء على عناصر هامة مثل التوقيت والعامل الجغرافي والتقارب الثقافي.²

ثانياً: الانتقادات الموجهة للنظرية.

بالرغم من نجاح هذه النظرية وإمكانية تطبيقها على بعض المنتجات، إلا أن هناك أنواعاً أخرى من هذه السلع أو المنتجات قد يصعب تطبيق النظرية بفروضها السابقة عليها، ومن أمثلة ذلك السلع التي يطلق عليها سلع التقاخر مثل سيارات "الرولز رويس" أو السلع التي

¹ رضا عبد السلام، المرجع السابق، ص 50-51.
² نفس المرجع، ص 51.

الفصل الثاني: دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

يصعب على دول أخرى (غير الدول صاحبة الاختراع) تقليدها أو إنتاجها بسهولة. لم تقدم هذه النظرية كذلك تفسيراً واضحاً لأسباب قيام الشركات عبر الوطنية بالاستثمار المباشر بدلاً من عقود التراخيص في الدول المضيفة.

كما أن هذه النظرية تقدم فقط تفسيراً للسلوك الاحتكاري للشركة، واتجاهها إلى الإنتاج في دول أجنبية للاستفادة والتمتع بفروق تكاليف الإنتاج أو الأسعار أو استغلال التسهيلات الممنوحة من قبل الدول المضيفة، وكسر إجراءات الحماية الجمركية التي تفرضها هذه الدول على الاستيراد.¹

وقد فشلت أيضاً في تفسير ذلك الاستثمار الأجنبي المباشر الذي ليس بغرض التصدير، وإنما لخدمة السوق المحلي في الدولة المضيفة، وذلك بإنتاج سلع ذات مواصفات وجودة معينة تلائم السوق الخارجي غير سوق الدولة الأم.

المطلب الخامس: النظرية الانتقائية

أولاً: مضمون النظرية.

تعد النظرية الانتقائية لـ"جون دنينغ" أكثر النظريات قبولاً في تفسير ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر. وكان "دينينغ" قد وضع اللبنة الأولى في نظريته خلال بحثه الذي قدمه خلال ندوة نوبل في استكهولم عن التركيز الدولي للنشاط الاقتصادي. كانت نيته في ذلك الحين توفير إطار علمي يمكن من خلاله تحديد وتقييم ووزن العوامل التي تؤثر على القرار المبدئي بالإنتاج في الخارج من خلال الشركة، وكذلك أسباب نمو هذا الإنتاج. فلقد قام

¹ عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات والأعمال و الاستثمار الدولي، مرجع سبق ذكره، ص 402.

"دنينغ" بالنقاط أفكار من مجالات عدة وتجميعها في نظرية شاملة للاستثمار الأجنبي المباشر، ولهذا أطلق عليها النظرية الانتقائية.

واعتمد النموذج الانتقائي لـ"دنينغ" على دراسات ونظريات المنظمات الصناعية (مميزات الملكية)، وتحليل تكاليف النقل (مميزات تدويل الإنتاج)، ومفاهيم شديدة الارتباط بالاقتصاد السياسي المقارن والعلوم الاجتماعية الأخرى (العوامل الراجعة إلى الموقع).¹

وفقا للنظرية الانتقائية، فإنّ الشركة تقوم بالاستثمار في الخارج لاعتبارات راجعة إلى الشركة ذاتها، واعتبارات الموقع في الدولة المضيفة التي تجعل من المفيد قيام الشركة الاستثمار في دولة دون الأخرى، واعتبارات التدويل الخارجي، من خلال انتقال العمالة رأس المال والتكنولوجيا داخل الشركة على المستوى الدولي، ذلك لتخفيض التكلفة بدلا من استخدام أشكال أخرى للتواجد بالدولة المضيفة مثل التراخيص والوكلاء التجاريين والموزعين.

ووفقا لـ"دنينغ"، فإنّه إذا اعتمدنا فقط على الاعتبارات الراجعة للملكية، فإنّ الاستثمار الأجنبي المباشر و التصدير والتراخيص سيكونون قابلين للتطبيق أو في مرتبة واحدة، ولكن إذا أمكن تدويل تلك الميزات الراجعة إلى الملكية، فإنّ الشركة ستفضل كل من الاستثمار الأجنبي المباشر والتصدير على منح التراخيص.

ولكن إذا كان من المربح استغلال الشركة وتدويلها للمميزات الملكية خارج الحدود الوطنية لاعتبارات راجعة إلى الموقع الاستثماري المربح في دولة أخرى، هنا ستفضل الشركة وبدون أي تردد الاستثمار الأجنبي المباشر على كل من التصدير ومنح التراخيص.

يتفق الشق الأول في نظرية "جون دنينغ" مع أفكار كل من "هايمر" (1972) و"كيند ليرغ" (1969-1973) حول الميزة الاحتكارية، أو ما يسميه المميزات العائدة إلى ملكية الشركة. إلا أن "دنينغ" أدخل عاملين آخرين وهما حوافز التدويل، ومميزات الموقع الأجنبي. فنظرية

¹ رضا عبد السلام، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في عصر العولمة، مرجع سبق ذكره، ص 53.

الميزة الاحتكارية تعبر عن مفهوم مميزات الملكية من خلال النمو التكنولوجي والقدرة على الابتكار والمنتجات المتميزة، تبدو هي الأفضل في شرح الاستثمار الأجنبي المباشر الذي تقوم به الشركات الأمريكية. ويساعد العامل الثاني (أي تدويل الإنتاج) على فهم الطريق الذي تسلكه الشركة في استغلال تلك المميزات التي تتفوق بها على منافسيها الخارجيين. قام "دنينغ" بتوضيح العيوب والمخاطر المتعددة للترخيص الذي تمنحه الشركة لعملاء محليين بالدول الأخرى ما يشجعها على القيام بالاستثمار المباشر، وأخيرا فإن إدخال "دنينغ" عنصر الموقع الخارجي كان بهدف معرفة لماذا تفضل الشركات الاستثمار في دولة بالتحديد دون غيرها. ومن هنا يتضح أنّ النظرية الانتقائية ما هي إلا تجميع من العديد من فروع الاقتصاد مثل المنظمات الصناعية ونظريات التجارة واقتصاديات الموقع.¹ وأما بالنسبة للعوامل التي تعبر عن مميزات الموقع بالدولة المضيفة فهي كثيرة جدا من بينها الاعتبارات السياسية والاقتصادية والاجتماعية والجغرافية. حيث تعطي الشركات أهمية كبيرة للتوزيع الجغرافي لمدخلات الإنتاج والأسواق وأثرهما على تكلفة الإنتاج ومستوى البنية الصناعية الداخلية ومدى تدخل الدولة في الاقتصاد وغيرها، ويظهر أن الشركات المستثمرة في القطاع الإنتاجي تتخير الموقع الذي يوفر في التكلفة الإجمالية مع وضع توزيع الطلب المحلي في الاعتبار الذي يعتمد في المقام الأول على أنظمة توزيع الدخل. وجد كل من "بينيتو" و"جريسيد" (1992) أنّ اعتبارات الموقع، من خلال الاختلافات في تكلفة عنصر العمل وتكاليف النقل، وجود أو عدم وجود الحواجز الجمركية، وكذلك السياسة الحكومية (كالضرائب التي تؤثر على مناخ الاستثمار في الدولة المضيفة)، عوامل مهمة في اختيار الموقع.²

ولهذا، فإنّه وفقا للنظرية الانتقائية، يمكن تلخيص العوامل التي تؤثر على موقع الاستثمار في عوامل جذب وعوامل دفع، وعوامل الدفع هي العوامل التي تجعل من سوق الدولة الأم

¹ رضا عبد السلام، مرجع سبق ذكره، ص 54.

² رضا عبد السلام، مرجع سبق ذكره، ص 55.

سوقاً أقل جاذبية، فالقيود على التوسع وزيادة الضرائب ما هي إلا أمثلة على عوامل تدفع الشركة للبحث عن سوق آخر غير الدولة الأم. وأما عوامل الجذب فهي تلك العوامل التي تجعل من السوق الأجنبي سوقاً جاذباً للاستثمار الأجنبي المباشر. فبالإضافة للعوامل الاقتصادية والتجارية، فإنّ عوامل الجذب تلك، وكما عرض لها "دنينغ" يمكن أن تصنف كما لي:

1- التقارب الثقافي: قد تتشابه أساليب حياة الأفراد في بعض الدول، مثل أفراد دول أوروبا الغربية والولايات المتحدة الأمريكية وكندا، ولهذا فإن الشركات الأمريكية تتوسع بنشاطها في كندا ودول غرب أوروبا والعكس. وفقاً لـ"دافيسون" (1980) فإنّ الشركات في مرحلة أولى من التوسع الخارجي نتوقع أن يكون لديها تفضيل أكبر للمناطق المتشابهة والقريبة ثقافياً. وعلى الرغم من أن التقارب الثقافي يمكن أن يؤثر على تمركز بعض الأشكال من الاستثمار الأجنبي، إلا أنها غير قادرة على تفسير الأنواع الأخرى للاستثمار الأجنبي المباشر مثل الاستثمارات التي تهدف إلى استغلال الموارد الطبيعية مثل الاستثمارات الأمريكية والأوروبية في الدول العربية والصين.

2- حجم السوق: رغبة الشركة في تعظيم الاستفادة من قدراتهم الفنية والتكنولوجية، قد تنفعها للقيام بالاستثمار في الخارج حتى مع وجود مخاطر بالدولة المضيفة، وذلك للاستفادة من الحجم الكبير للسوق في تلك الدولة. وعلى الرغم من ذلك فإنّ حجم السوق ربما يكون على جانب كبير من الأهمية بالنسبة للشركات التي تنتج بهدف خدمة السوق المحلي للدولة المضيفة، ولكن بالنسبة للشركات التي تنتج من أجل التصدير، فإنّ حجم السوق المحلي للدولة المضيفة ليس على ذات القدر من الأهمية.

3- تحركات المنافسين بالسوق الأجنبي: ميزة الخطوة الأولى يمكن أن تفقد أهميتها إذا ما دخل المنافسون السوق الخارجي أولاً. فالمنافسون يسعون دائماً إلى تأمين مواقع فروعهم ومنع دخول الشركات الأخرى. فبداخل أي مدينة كبيرة يوجد عدد محدود لفروع

الشركات العملاقة. فكلما عظم اهتمام الشركة بالتوسع الدولي، كلما كان ذلك حاسماً في سيطرتها على الأسواق الخارجية خاصة عند وجود منافسين.

4- التقارب الجغرافي بين كل من الدولة الأم والدولة المضيفة: تتجه العديد من الشركات الدولية إلى التوسع الخارجي، وذلك نحو الأسواق الأقرب جغرافياً للدولة الأم، وذلك رغبة في تخفيض تكاليف النقل والشحن والاتصال الخارجي. فكلما كانت الدولتين قريبتين جغرافياً، كلما كان هناك احتمال كبير في أن تتشابه ثقافتيهما. كما يعني رقابة وسيطرة أكبر مع تكاليف اتصال أقل في علاقة الشركة الأم بالفروع. وهذا العامل قادر على تفسير أن معظم الاستثمارات الأمريكية التي تتم في دول أمريكا اللاتينية، وفي الوقت نفسه فإن معظم الاستثمارات اليابانية تتم في دول شرق وجنوب شرق آسيا.

ثانياً: الانتقادات الموجهة للنظرية.

يظهر من عرض النظرية الانتقائية لـ"جون دينينغ" أنها تملك قدرة أكبر من النظريات الأخرى على شرح ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر، وذلك لاعتمادها على عوامل متعددة وليس على عوامل فردية أو مظهر واحد من مظاهر الاستثمار الأجنبي المباشر. إلا أن هناك العديد من المسائل لم تتمكن النظرية الانتقائية من حلها، كالعلاقة بين هذه العناصر الثلاثة وتطورها عبر الزمن يحتويها الغموض. ومعالجة فكرة مميزات الملكية غير مجدية وعديمة القيمة لأن فكرة التدويل أي جعل السوق الدولية داخل إطار الشركة قادرة وكافية لشرح الظاهرة لأنه لا يمكن للشركة تدويل الإنتاج بدون مزايا راجعة لقدرة الشركة التكنولوجية والإدارية. كما قام "كوجيما" (1978) بانتقاد النظرية الانتقائية لكونها أكثر تركيزاً على المسائل الكلية ومن ثم قليلة الفاعلية في عملية صنع القرار ومن ثم الاستفادة منها في كل من الدولة الأم والدولة المضيفة.¹

¹ رضا عبد السلام، مرجع سبق ذكره، ص 57.

المبحث الثاني: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وفق الدراسات التطبيقية

استعملت الدراسات التطبيقية التي تناولت محددات الاستثمار الأجنبي المباشر نماذج كمية لتحديد ماهية وحجم المتغيرات والعوامل التي يفترض أنها تؤثر على سلوك الاستثمار الأجنبي المباشر، وتستخدم هذه النماذج في أغلبها الانحدار المتعدد كما سيتبين في هذا المبحث، غير أنه يوجد بحوث اعتمدت على الاستبيانات وسبر الآراء. وفي الأدبيات التطبيقية عادة ما يتم استكشاف العلاقات السببية بين مختلف المتغيرات التي يعتقد أن لها صلة ببعضها البعض عن طريق تقدير دوال تربط هذه المتغيرات، وذلك باستخدام تحليل الانحدار، الذي يتعلق بدراسة العلاقة بين متغير يراد استكشاف سلوكه، ويسمى المتغير التابع أو القابل للتفسير، ومتغيرات يعتقد بأنها هامة في تحديد سلوك المتغير التابع وتسمى متغيرات مستقلة أو مفسرة، ويتم دراسة هذه العلاقة بالطرق الإحصائية على أساس مشاهدات مقطعية أو سلاسل زمنية، بمعنى تقدير معلمات المتغيرات المستقلة وهي المعلمات التي تحدد شكل العلاقة والتي غالبا ما تكون خطية. ويمكن التمييز بين مدرستين في تفسير محددات الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث تركز المدرسة الأولى على المحددات من وجهة نظر النظرية الاقتصادية الجزئية، وذلك بتفسيرها اتجاه إحدى الشركات في دولة ما للوصول إلى الأسواق الخارجية، وبالتالي فإنّ هذه الدراسات تركز على تفسير هدف الشركات بوجه عام من التوسع الخارجي. في حين تركز المدرسة الثانية على محددات الاستثمار الأجنبي المباشر من وجهة نظر النظرية الاقتصادية الكلية، حيث تأخذ في عين الاعتبار خصائص اقتصاديات الدول المضيفة للاستثمار. وسيتعرض هذا المبحث إلى الدراسات التطبيقية التي تناولت محددات الاستثمار الأجنبي المباشر بشقيها الجزئي والكلي، وبعض الدراسات التي تناولت بعض دول شمال إفريقيا.

المطلب الأول: الدراسات التطبيقية وفق التحليل الجزئي

يتناول محددات الاستثمار الأجنبي وفقا للنظرية الاقتصادية الجزئية دراسة اتجاه إحدى الشركات في دولة ما إلى الوصول إلى الأسواق الخارجية أو بصفة عامة تفسير هدف الشركات بوجه عام من التوسع الخارجي.¹ وتعتبر الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة المصدران الرئيسيان للاستثمارات الأجنبية المباشرة خلال فترة الخمسينيات والستينيات من القرن العشرين، وتمثل الدراسات التي تمت في تلك الفترة المدرسة الأولى (المدرسة النيوكلاسيكية) والتي تعتمد على مجموعة من الافتراضات التي تفسر الاستثمار الأجنبي المباشر. فالفرضية الأولى: هي أن الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المختلفة يعد دالة في اختلاف العائد على الاستثمار بين الدول، ويعتمد هذا الفرض على أن هدف الشركات هو تعظيم الأرباح، وكان هذا الافتراض هو السائد خلال فترة الخمسينيات نتيجة زيادة أرباح استثمارات الشركات الأمريكية في الخارج (خاصة أوروبا) عن مثيلاتها في الداخل. ولكن هذا الوضع اختلف في الستينيات مما دعا إلى اختبار صحة هذا الفرض ولكن لم يتم إثبات عدم صحته. والفرضية الثانية: ترتبط بمخاطر الاستثمار حيث تقترض نظرية الاستثمار وجود علاقة سالبة بين الاستثمار ودرجة المخاطر الاقتصادية والسياسية، وقد اهتم بتطبيق هذه النظرية على الاستثمار الأجنبي المباشر كل من "ستيفنس"، "براشوني" (1969)(1972). وهناك افتراض آخر يتعلق بالإنتاج حيث أن العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر وقدرتها على تسويق إنتاجها في الدولة المضيفة علاقة موجبة وذلك على المستوى الجزئي، حيث يعتبر حجم السوق في الدولة المستقبلة للاستثمار من عوامل الجذب، وأما على المستوى الكلي نجد نفس العلاقة ولكن حجم السوق يكون مقاسا بالنواتج المحلي الإجمالي للدولة. وقد تم تأكيد هذا الافتراض من جانب "ستيفنس" (1969) حيث

¹ أحمد جاد كمال، نموذج قياس محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر، قطاع التحليل الاقتصادي، مركز المعلومات و دعم اتخاذ القرار، مجلس الوزراء، مصر، 2004، ص 7.

أكد على معنوية العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر وبين مبيعات الشركات الأمريكية في القطاع الصناعي لهذه الدول خلال الفترة من 1952-1966. ورفض "غولديبرغ" (1972) هذه العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر وبين حجم السوق نفسه. وبالتطبيق على الدول النامية أشار "روبر" (1973) إلى أن الاستثمارات ترتبط بالنتائج المحلي الإجمالي وليس بمعدل النمو في الناتج. ومن ناحية أخرى فإن أحد المتغيرات الهامة أيضا في تحديد الاستثمار الأجنبي المباشر هو التجارة الخارجية، وفي دراسة عن الاستثمارات الأمريكية في مجموعة من الدول النامية أثبت "روك" (1973)، معنوية العلاقة بين حجم التجارة في هذه الدول وحجم الاستثمارات الأمريكية فيها. وأمّا عن عدم الاستقرار السياسي كمحدد للاستثمار الأجنبي المباشر فالعلاقة بينهما سالبة. وتوصلت العديد من الدراسات إلى وجود علاقة قوية بين الاستقرار السياسي وتدفقات الاستثمار الأجنبي مثل وزارة التجارة الأمريكية (1954)، "روبنسون" (1961)، "باري" (1963). ولكن هناك بعض الآراء التي تتعارض مع هذه العلاقة وترى أن عدم الاستقرار السياسي له دور ضعيف في التأثير على الاستثمار في الدول النامية، ويرجع الاختلاف في الآراء إلى أدوات التحليل المستخدمة بالإضافة إلى تعريف مفهوم عدم الاستقرار السياسي.¹ من المتغيرات الأخرى المؤثرة على الاستثمار الحوافز المختلفة التي يحصل عليها المستثمرون، حيث يفترض وجود علاقة موجبة بينهما، ويرى "أهاروني" (1966) أنه في المرحلة الأولى لقرار الاستثمار الأجنبي المباشر لا يكون هناك أهمية لتلك الحوافز خاصة إعفاءات الضرائب على الدخل. وقد أيد هذا الرأي أيضا "روبنسون" (1961)، "بارلو" و"وندر" (1955). ويرى "روبر" (1973) أن هذه الحوافز تكون هامة بالنسبة للشركات الصغيرة التي ليس لديها خبرة في الدول النامية. وأخيرا فإن العمالة الرخيصة هي أحد المحددات التي تفسر الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وقد أثبت "ريدل" (1975) أن انخفاض تكلفة الأجور يعد من أهم محددات

¹ أحمد جاد كمال، المرجع السابق، ص 8.

الفصل الثاني: دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

الاستثمار الأجنبي المباشر في التايوان. وقد أكد هذه النتائج دراسات "دونجس" (1976، 1980) على إسبانيا والبرتغال. ووجد "أغاروال" (1978) علاقة معنوية موجبة بين الاستثمار الأجنبي المباشر من ألمانيا وبين تكلفة الأجور في البرازيل، الهند، إيران، إسرائيل، المكسيك ونيجيريا. ويكون لمستوى الأجور أكبر أثر في حالة أن يكون الاستثمار موجه إلى الصناعات التي تعتمد في إنتاجها على العمالة الكثيفة.¹ وقد أجرى مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية سنة 1997 تحقيقا حول محددات الاستثمار الأجنبي المباشر، يسعى لتحديد المتغيرات الاقتصادية التي يأخذها المستثمرون الدوليون بعين الاعتبار عند اعتمادهم استراتيجيات الاستثمار في الخارج. وقد استخدم التحقيق سبر آراء المستثمرين عن طريق استبيانات، حيث استطلعت آراء 21 مسيرا لصناديق استثمار لدول صناعية، 11 منها تعمل في الأسواق الناشئة، و 10 صناديق تعمل في الأسواق الدولية. حيث سئل مسيرو تلك الصناديق حول ماهية العوامل التي يرونها مهمة عند اتخاذهم لقرار الاستثمار الأجنبي في دولة معينة، ويلخص الجدول نتائج التحقيق:

جدول رقم (03): ملخص نتائج تحقيق مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (1997)

العوامل	معدل التكرار
إمكانية نمو السوق	90.91%
مناخ ملائم للاستثمار الأجنبي	63.64%
شفافية وإتاحة المعلومات	54.44%
الاستقرار السياسي	45.45%
نوعية النظام القانوني	45.45%
تأطير النشاط المالي والسوق المالية	36.36%
إطار قانوني متماسك و واضح	9.09%

Khouri nabil, les déterminants de l'investissement direct étranger : Etude théorique et analyse empirique, thèse doctorat en science économiques, Ecole supérieure de commerce d'Alger, p 87.

¹ نفس المرجع، ص 9.

المطلب الثاني: الدراسات التطبيقية وفق التحليل الكلي

تقوم الدراسات بتصنيف محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وفقا لأحد منهجين: الأول منهج "عوامل الجذب"، والذي يدرس العلاقة بين خصائص كل دولة وبين تدفقات الاستثمار الأجنبي، وأمّا المنهج الثاني فهو منهج "عوامل الدفع"، والذي يقوم على أساس أنّ الاستثمار الأجنبي المباشر يتجه إلى دول معينة، لأنّ العائد على الاستثمار في الدول المصدرة له أقل من العائد في الدول التي يتجه إليها.

ووفقا للمنهج الأول أشار "أختر" (1993)، إلى أنّ أهم محددات الاستثمار الأجنبي المباشر تتمثل في البنية التحتية، حجم السوق، رأس المال البشري، مدى القرب من الأسواق الرئيسية، درجة الانفتاح على العالم الخارجي، سعر الصرف، الحوافز الضريبية، الاستقرار السياسي، السياسات النقدية، وهناك دراسات أخرى تناولت نفس المحددات مثل ("أسيدو" 2002)، ("سينغ" و"موينغا" 1997)، ("دو ميلو" 1997)، ("بيغاتو" 2000)، ("بالوني" 2001)، ("غاستانغا" 1998)، ("أوبوونا" 2001)، ("كوليبي" و"باتيلو" 2000). وقد أثبت "عمر بهاتات شاريا" (1997) أنّ معدل نمو السوق مقاسا بمعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي، والانفتاح الاقتصادي الذي يقاس بحصة التجارة الخارجية إلى الناتج المحلي الإجمالي واستقرار أسعار الصرف الحقيقية وانخفاض الدين الخارجي وارتفاع معدل الاستثمار المحلي هي من أهم المحددات بالنسبة لتدفق رأس المال الأجنبي إلى إفريقيا جنوب الصحراء، وكانت العوامل الثلاثة الأولى حاسمة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر من قبل البلد المضيف، في حين أنّ العاملين الآخرين (انخفاض الدين الخارجي وارتفاع معدل الاستثمار المحلي) يعتبران مهمين وبشكل خاص في الحصول على القروض الأجنبية الخاصة. ويرى "مبيكاني" (1997) أنّ حجم السوق ممثلا بالناتج المحلي الإجمالي هو الأكثر تأثيرا.¹

¹ عمر بهاتات شاريا و آخرون، إفريقيا جنوب الصحراء هل تستطيع جذب المزيد من رؤوس الأموال الخاصة، مجلة التمويل و التنمية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، جوان 1997، ص 6.

الفصل الثاني: دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

وقد استعرض تقرير الاستثمار العالمي لعام 1998 بعض النتائج التي توصل إليها "الأنكتاد" فيما يتعلق بأهم العوامل التي تؤثر في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر. وباستقراء الأدبيات التطبيقية ركز تحليل "الأنكتاد" على العوامل المفسرة التي استخدمتها معظم الدراسات:

1- **حجم الاقتصاد المستقبلي للاستثمار أو بالأحرى حجم السوق المحلي:** ويقاس هذا المتغير بالنتاج المحلي الإجمالي الاسمي للاقتصاد.

2- **معدل النمو الاقتصادي للاقتصاد المستقبلي للاستثمار:** ويقاس بمعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للاقتصاد (كمتوسط للسنوات الخمس السابقة على السنة المختارة للتقدير) ويستخدم كعامل للتنبؤ بالسوق المحلي المستقبلي للاقتصاد.

3- **متوسط دخل الفرد:** ويقاس بمتوسط الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للفرد، ويستخدم كعامل لقياس الطلب الفعال على السلع والخدمات.

واستخدم "الأنكتاد" الرصيد المتراكم للاستثمار الأجنبي المباشر الاسمي كعامل معتمد، وقام بتقدير العلاقة السببية لأربع سنوات توفرت لكل منها المعلومات، وذلك لعينة ضمت 142 اقتصادا. ويلخص الجدول رقم (04) النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة:

جدول رقم (04): نتائج تحليل انحدار الرصيد المتراكم للاستثمار الأجنبي

1995	1990	1985	1980	العوامل المفسرة
0.0524	0.0549	0.0414	0.0298	الناتج المحلي الاسمي
11.534	5.137-	377-	476	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي
1.637	1.439	0.564	0.226	متوسط دخل الفرد الحقيقي
%57.9	%68.2	%78	%59.1	معامل التحديد

المصدر: الأنكتاد، تقرير الاستثمار العالمي 1998: الاتجاهات والمحددات، جنيف، ص 135.

ويلاحظ من النتائج ما يلي:

الفصل الثاني: دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

1- أنّ القوة التفسيرية للمتغيرات (معامل التحديد)، ارتفعت من حوالي 60% (1980)

إلى 78% (1985) ثم تعاود الانخفاض إلى حوالي 60% في عام 1995؛

2- يلعب حجم السوق المحلي في كل السنوات دورا ذو معنوية إحصائية في تفسير

الرصيد المتراكم للاستثمار الأجنبي المباشر، كما أنّه كلما كبر حجم السوق المحلي

يتوقع أن يزيد الاستثمار الأجنبي المباشر؛

3- يلعب متوسط دخل الفرد الحقيقي دورا مهما في تفسير المتغير التابع.

كما وجد "تميم و ليپورث " أنّ الاستثمار الأجنبي المباشر لليابان يتأثر بالاستثمار

المحلي وبسعر صرف الين الياباني، وذلك باعتبار الاستثمار الأجنبي المباشر مكملا

للإنتاج المحلي وامتدادًا له، فزيادة قدرها 3.5% في الاستثمار المحلي الياباني يؤدي إلى

زيادة في الاستثمار الأجنبي المباشر له بمعدل 10%، في حين أنّ الزيادة في الاستثمار

المحلي في البلد المضيف تُؤثر على الاستثمار الأجنبي المباشر لليابان ولكن بدرجة أقل،

وتؤثر التغيرات في سعر الصرف على سلوك الاستثمار الأجنبي المباشر، فقد وجد أن

الانخفاض في العملة الوطنية للبلد المضيف بنسبة 6% تجاه الين يؤدي إلى زيادة في

الاستثمار الأجنبي المباشر لليابان بمعدل 10%، لأنّ انخفاض قيمة العملة يقلل من تكاليف

الإنتاج والاستثمار الأجنبي المباشر في البلد المضيف قياسا بالتكلفة في البلد الأصلي، ممّا

يجعل الاستثمار الأجنبي المباشر أقل تكلفة وأكثر ربحية.¹

وقد عانت أغلب الدراسات التطبيقية التي تناولت دراسة الاستثمار الأجنبي المباشر خلال

فترة التسعينيات من قصور في التقديرات، وقد شهد العقد الماضي تطورًا كبيرًا في منهجية

¹ تميم وجابر بيل ليپورث، الاستثمار الأجنبي المباشر لليابان والتجارة الإقليمية، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، سبتمبر 1997، ص 6.

"بانل" للتحليل، وأحد الطرق التي استخدمها "إدواردز" (1992) و"فرناندز" (2000) هي أخذ متوسطات للبيانات، وقد تم بناء النموذج بصورة ستاتيكية وليست ديناميكية.

وقام "بانل" (2002) في دراسة تطبيقية للمحددات طويلة الأجل في إفريقيا جنوب الصحراء بالتميز بين أربعة أنواع من المحددات: النوع الأول يتمثل في المحددات المرتبطة بجانب التكلفة، والنوع الثاني يتمثل في تلك المحددات المرتبطة بتحسين مناخ الاستثمار وبيئة الأعمال، أما النوع الثالث فيتعلق بالمحددات على مستوى الاقتصاد الكلي، وأخيرا النوع الرابع فيرتبط باستراتيجية التنمية التي تتبعها الدولة المتلقية للاستثمار الأجنبي المباشر. وقد أثبت من الناحية التطبيقية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي، أن أهم المحددات تأثيرا في الأجل الطويل هي معدل نمو السوق، وسياسات التوجه نحو التصدير وتحرير تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. ويليهما في الأهمية محدّدات أخرى مثل سعر الصرف الحقيقي وحجم السوق مقاسا بالنواتج المحلي الإجمالي. وفي المرتبة الأخيرة من تحديد العلاقة بين معدل الأجر الحقيقي كمتغير تقريبي يعبر عن تكلفة وحدة العمل وبين الاستثمار الأجنبي المباشر.¹

وأضافت دراسة ريك ويلسون ودانيل باك (2012) للأدبيات الاقتصادية تحليل مضمين الترويج للاستثمار وشرح هيكلية. وقد استعملت الدراسة مدخل نظرية مزايا الموقع (لجون دينينغ) عن طريق تقييم محتوى الترويج حسب تصنيف دخل الدول، وذلك باستخدام أسلوب التحليل العامل الاستكشافي للتعرف على العوامل الخمسة الممثلة في الترويج للاستثمار الأجنبي المباشر، ومصادر المعرفة، وجاذبية السوق، والحوكمة الاقتصادية، والبنية التحتية، والموارد الطبيعية.

وأشارت نتائج الدراسة إلى أن البلدان ذات الدخل المرتفع تميل إلى التركيز على مصادر المعرفة، في حين تركز البلدان المتوسطة الدخل أقل على الإدارة الاقتصادية. أما الدول

¹ أحمد جاد كمال، مرجع سبق ذكره، ص 10.

الفصل الثاني: دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

ذات الدخل المتوسط المرتفع فتركز على كل من موارد المعرفة والإدارة الاقتصادية مع تشجيع أيضا جاذبية أسواقها.¹

وبحثت دراسة أسونجو و كوديلا- تديكا(2012) حول محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في بلدان (BRICS) و (MINT)² للفترة 2001-2011. باستعمال استراتيجية تقدير الانحدار وتم اختيار المتغيرات على أساس الحدس، حيث أن المحددات تتوقف على مستويات الاستثمار الأجنبي المباشر الأولية أو الموجودة. وفيما يلي بعض النتائج المحددة:

- فوائد الاستثمار الأجنبي المباشر من نمو الناتج المحلي الإجمالي هي أكثر وضوحا في الدول ذات المستويات الأولية أعلى من الاستثمار الأجنبي المباشر.

- إن الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي يؤثر بشكل إيجابي على الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان ذات المستويات الأولية الأعلى من الاستثمار الأجنبي المباشر، وبالتالي فإن البحث عن الأسواق يزيد من حجم الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث بلغ حجما أكبر في البلدان ذات الاستثمار الأجنبي المباشر العالي.

- أثر الانفتاح التجاري له شكل كوزنتس لإجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر وزيادة الميل لصادفي الاستثمار الأجنبي المباشر، وأن أثر الاستقرار السياسي مهم فقط لإجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر في زيادة الطلب.³

¹ Rick T.Wilson and Daniel W.Baack, **Attracting foreign direct investmet: Applying Dunning's Location Advantages –framework to FDI advertising**, Journal of International Marketing, American Marketing Association, Vol.20, n°2, 2012, p96.

² دول (BRICS) هي: البرازيل، روسيا، الهند، الصين وجنوب افريقيا.
دول (MINT) هي: المكسيك، إندونيسيا، نيجيريا وتركيا.

³Simplice A. Asongul & Oasis Kodila-Tedika, **Conditional determinants of FDI in fast emerging economies: an instrumental quantile regression approach**, African Governance and Development Institute, WP/15/003, 2015, p2.

المطلب الثالث: الدراسات التطبيقية التي تناولت دول شمال إفريقيا

إنّ معظم الدراسات التي اطلع الباحث عليها، والتي تناولت الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية، حاولت التطرق إلى مناخ الاستثمار بشكل عام، ومناخ الاستثمار الأجنبي بشكل خاص (خاصة من الجوانب القانونية والتشريعية والتنظيمية)، غير أنّه يوجد جانب من الدراسات التي قامت بتحليل ودراسة محددات الاستثمار الأجنبي المباشر على غرار الدراسات التطبيقية في العالم، باستعمال أساليب كمية. وفيما يلي مثال على بعض الدراسات:

1- دراسة "خوري نبيل" (2003): قامت هذه الدراسة بتحليل محددات الاستثمار الأجنبي المباشر لتسع دول متوسطة أغلبها دول عربية (الجزائر، مصر، لبنان، مالطا، المغرب، سوريا، تونس، تركيا) وذلك باستخدام أساليب الاقتصاد القياسي، وباستعمال الانحدار المتعدد للفترة 1989-2003. وكان المتغير التابع يمثل حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الصافي الداخل كنسبة من إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر نحو الدول النامية، أما المتغيرات المستقلة (المفسرة) فتمثل متغيرات اقتصادية كلية ومالية لكل دولة:

- الناتج المحلي الاسمي بالأسعار الجارية؛
- معدل النمو الاقتصادي (نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي)؛
- معدل التغير السنوي لمؤشر أسعار المستهلكين؛
- معدل التغير السنوي في سعر صرف العملة المحلية مقابل الدولار الأمريكي؛
- قيمة المخزون الوطني لاحتياطات الصرف كنسبة من الديون الخارجية؛
- معدل مديونية الاقتصاد (مخزون الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي).
- معدل خدمة الدين الخارجي (خدمة الدين الخارجي إلى الصادرات).

الفصل الثاني: دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

- معدل الرسملة البورصية (الرسملة البورصية إلى الناتج المحلي الإجمالي).

- معدل التغير السنوي في المؤشر البورصي.¹

وتظهر المتغيرات الأكثر معنوية حسب الدراسة في الجدول التالي:

جدول رقم (05): المتغيرات المفسرة ذات المعنوية حسب دراسة "خوري نبيل"

الدولة	المتغيرات ذات المعنوية (اختبار ستودنت)
الجزائر	4- معدل مديونية الاقتصاد؛ 5- معدل خدمة الدين.
مصر	6- الناتج المحلي الاسمي بالأسعار الجارية؛ 7- معدل النمو الاقتصادي؛ 8- معدل التغير السنوي في سعر صرف العملة المحلية؛ 9- قيمة المخزون الوطني لاحتياطيات الصرف كنسبة من الديون الخارجية.
المغرب	10- لا يوجد متغير ذو معنوية إحصائية عند مستوى ثقة 5% أو 10%.
سوريا	11- معدل النمو الاقتصادي؛ 12- معدل التغير السنوي لمؤشر أسعار المستهلكين.
تونس	13- المخزون الوطني لاحتياطيات الصرف كنسبة من الديون الخارجية.

المصدر:

Khouri nabil, **les déterminants de l'investissement direct étranger : Etude théorique et analyse empirique**, thèse doctorat en science économiques, Ecole supérieure de commerce d'Alger, 2003, p 162.

2-دراسة "أحمد جاد كمال" (2004): تمثل الهدف الرئيسي لهذه الدراسة في التعرف على المحددات الأساسية للاستثمار الأجنبي المباشر في مصر خلال الفترة 1982-2001، وذلك باستخدام نموذج اقتصاد قياسي بالانحدار يستعمل منهجية "بانل" (وهو نموذج يجمع بين السلاسل الزمنية والبيانات المقطعية)، وتناولت الدراسة عدة قطاعات منها الزراعة،

¹Khouri nabil, " **les déterminants de l'investissement direct étranger : Etude théorique et analyse empirique** ", Op. Cit., p 165.

الفصل الثاني: دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

الصناعة، البناء، التجارة والمال والتأمين، السياحة، وقطاع الخدمات الأخرى¹. ويقوم نموذج الدراسة بالتمييز بين أثر العوامل الخارجية والعوامل الداخلية، على تدفق الاستثمار الأجنبي لمصر، ووضعها في 6 مجموعات وهي مفصلة في الجدول رقم (06):

جدول رقم (06): تصنيف المتغيرات المفسرة في دراسة "أحمد جاد كمال" لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر للفترة 1982-2001.

المجموعة	المتغيرات
المخاطر السياسية والاقتصادية	الانحراف المعياري لسعر الصرف، عجز الموازنة العامة للدولة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، ومعدل التضخم.
الانفتاح على العالم الخارجي	(إجمالي الصادرات السلعية والخدماتية+ إجمالي الواردات السلعية والخدماتية) كنسبة من الناتج المحلي الخام.
مقاييس للبيئة المؤسسية والبنية الأساسية	عدد خطوط التلغونات، والاستثمار العام موزع قطاعيا، الاستثمار العام الحقيقي في المرافق العامة.
مقاييس تقريبية للعائد على الاستثمار الأجنبي المباشر	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، عدد السكان والتغير في سعر الصرف.
مقياس تقريبي للتنافسية القطاعات المختلفة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر	متوسط الأجر الحقيقي للعامل في القطاعات المختلفة

المصدر: أحمد جاد كمال، نموذج قياس محدثات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر، قطاع التحليل الاقتصادي، مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار، مجلس الوزراء، مصر، ص 15.

وأظهرت النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة توافقها مع نتائج الدراسات التي قارنت بين مجموعة من الدول أو اهتمت بدولة واحدة. وتم التوصل إلى أنّ التغير في الناتج المحلي الحقيقي والذي يعبر عن موقف الاقتصاد الكلي، والانفتاح الاقتصادي، لهما أثر موجب ومعنوي على الاستثمار الأجنبي المباشر. في حين أنّ التغير في سعر الصرف الاسمي وسعر الفائدة العالمي لهما تأثير سالب ومعنوي على الاستثمار الأجنبي المباشر القطاعي في مصر.² وباستثناء المتغيرات الأربعة السابقة التي أثبتت أهميتها في التأثير على

¹ أحمد جاد كمال، نموذج قياس محدثات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر، مرجع سبق ذكره، ص 14.
² نفس المرجع، ص 23.

الاستثمار الأجنبي المباشر أظهرت النتائج عدم أهمية تأثير جميع المتغيرات المفسرة الأخرى عند درجة معنوية 90%، فيما عدا المتغير الخاص بالانحراف المعياري للتغير في سعر الصرف الاسمي.

3-دراسة "رضا عبد السلام"(2007): اعتمدت هذه الدراسة على تحليل محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر أيضا، وقد صنفت افتراضاتها إلى نوعين: افتراضات بشأن نظريات الاستثمار الأجنبي المباشر (افتراضين)، وافتراضات بشأن مناخ الاستثمار بمصر خلال وبعد الإصلاح الاقتصادي (9افتراضات). ولاختبار هذه الافتراضات، تم تصميم استبيان أجري على عينة من الشركات الأجنبية العاملة بمصر (من خلال المقابلة الشخصية). وبعد تحليل واختبار الفروض، تبين أن النتائج فيما يتعلق بنظريات الاستثمار الأجنبي المباشر قد أكدت الافتراضين، كما أكدت نتائج تحليل الافتراضات المتعلقة بمناخ الاستثمار في مصر مع قليل من الاستثناءات.¹ وفيما يتعلق بنظرية الاستثمار الأجنبي المباشر، تبين من خلال الدراسة أن عوامل التمركز بالدولة المضيفة (المبدأ الثالث للنظرية الانتقائية لـ"دنينغ") ليست على نفس المستوى من الأهمية بالنسبة لمختلف أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أن الأمر يتوقف على كل من قطاع النشاط والاستراتيجية الاستثمارية للشركة. أما النتائج بشأن مناخ الاستثمار في مصر أكدت بشكل واضح الافتراضات التسع، مثل عوامل الإصلاح الاقتصادية الإداري والهيكلية، الاستقرار السياسي، حيث تبين أنها مشجعة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر.²

4-دراسة مأمون شخاتره وأكرم حداد (2011): كانت تهدف هذه الدراسة الى اختبار أثر المحددات الاقتصادية الكلية على تطور الاستثمار الأجنبي لمباشر في الدول العربية، وتم التعبير عن تطور الاستثمار الأجنبي المباشر بمؤشر أداء القطر في استقطاب الاستثمار

¹ رضا عبد السلام، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في عصر العولمة، مرجع سبق ذكره، ص ص 15-16.
² نفس المرجع، ص 18.

الفصل الثاني: دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

الأجنبي المباشر حيث يقيس هذا المؤشر وضع الدولة من حيث حصتها الفعلية من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد عالمياً منسوبة إلى حصة الدولة من الناتج المحلي الإجمالي للعالم، واشتملت عينة الدراسة المقطعية على 18 دولة عربية خلال الفترة الواقعة بين 1996-2005.

واستخدمت الدراسة نموذج الانحدار المجمع لجميع الدول والسنوات (منهجية بانل)، وأظهرت نتائج هذه الدراسة أن معدل نمو الناتج المحلي الحقيقي، ومؤشرات استقرار الاقتصاد الكلي والتغير في سعر الصرف الحقيقي، وعدم الاستقرار السياسي، والانفتاح الاقتصادي، تعتبر محددات مهمة لتطور الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية، بينما لم تثبت معنوية كل من متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ونسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي. كما أوصت الدراسة بضرورة خفض درجة المخاطر الاقتصادية والمالية ورفع درجة الانفتاح الاقتصادي لتكوين مناخ استثماري مناسب واستقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر.¹

5- دراسة محمد داودي (2011): حاولت هذه الدراسة تحديد مجموعة من محددات الاستثمار الأجنبي المباشر ذات الطبيعة الاقتصادية الكلية، حيث اعتمدت دراسة قياسية لحالة الاقتصاد الجزائري، واستندت على سلسلة بيانات سنوية للفترة (1970-2009) كما استخدمت طريقة أنجل وجرانجر لاختبار علاقة التكامل المتزامن. وكانت نتائج الدراسة القياسية قد توصلت إلى أن هناك تأثير لكل من الجباية العادية والاستثمار العام على المدين القصير والطويل في حين أن تأثير الصادرات والواردات (درجة الانفتاح التجاري) كان فقط على المدى الطويل، كما أن كل المتغيرات الأخرى (النمو الاقتصادي، معدل التضخم، الانفاق العام) لم تكن ذات معنوية.²

¹ مأمون ياسين شحاترة وأكرم مسعود حداد، المحددات الاقتصادية الكلية لتطور الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية، دراسات في الاقتصاد "بحوث محكمة منتقاة"، المنظمة العربية للتنمية الإدارية بحوث ودراسات، القاهرة، 2014، ص 3-23.

² محمد داودي، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر: دراسة قياسية، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، المجلد الثالث عشر - العدد الثاني يوليو 2011، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2011، ص 5-25.

المبحث الثالث: دراسة قياسية للمحددات التنظيمية للاستثمار الأجنبي المباشر في دول شمال افريقيا.

نحاول في هذا المبحث تحديد الأثر الذي يُتوقع أن تحدثه بعض المحددات التنظيمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في دول شمال افريقيا، في الفترة 2000-2019، وذلك باستعمال أحد الأساليب القياسية وهو نموذج الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة (منهجية اختبار الحدود)، حيث يُفترض بأن تكون الإصلاحات التي كانت دول شمال افريقيا انتهجتها في مطلع الألفية الثالثة - والتي خص قسم كبير منها التدابير والسياسات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر - قد ساهمت بشكل ملموس في تحسين مناخ وبيئة الاستثمار المحلي والأجنبي على حد سواء، وبالتالي جذب المزيد من تدفقات الاستثمار.

تقدم هذه الدراسة القياسية المحددات التنظيمية في شكل متغيرات مستقلة ممثلة في مؤشرات يصدرها البنك الدولي لقياس سهولة الأعمال في مختلف الدول، والتي يُنتظر أن يكون لها أثر إيجابي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر - التي تمثل المتغير التابع - الى دول العينة المدروسة.

يقسم هذا المبحث إلى ثلاثة أقسام، نقدم كلا من منهجية الدراسة ومتغيراتها في القسم الأول. ثم نقوم بتقدير نموذج الدراسة والاختبارات التشخيصية له في المطلب الثاني. أما المطلب الأخير فنناقش في نتائج الدراسة القياسية.

المطلب الأول: تقديم منهجية الدراسة ومتغيراتها.

تتمثل أوجه الشبه بين منهجية هذه الدراسة وتلك المتبعة في دراسة فاروق كونتراكور (2020) من حيث متغيرات الدراسة،¹ وتختلف عنها في النموذج القياسي المستخدم. نستعرض فيما يلي النموذج القياسي المستخدم لإجراء الدراسة القياسية، ثم نقوم بتوصيف متغيرات الدراسة.

أولاً: منهجية الدراسة.

بهدف تحديد أثر المحددات التنظيمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة في دول شمال افريقيا (الجزائر، مصر المغرب)، سنقوم بالاستعانة بأحد أساليب الاقتصاد القياسي ممثلاً بنموذج الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة المعروف اختصاراً بـ(ARDL)²، الذي يدرس التكامل المشترك بين السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة وكذا العلاقة بينها في كل من المديين الطويل والقصير. كما تم الاستعانة ببرمجية (EViews 10) لتقدير هذا النموذج.

نموذج $ARDL(p,k,m)$ بمنهجية اختبار الحدود (bounds testing approach) المقترح من طرف الباحثين (H. Pesaran & Y. Shin & R.J. Smith) سنة 1999 و 2001³ هو من أكثر النماذج استعمالاً في الدراسات القياسية في المجالات الاقتصادية والمالية، وذلك نظراً لمزاياها وتفوقها على المنهجيات التقليدية لدراسة التكامل المشترك كمنهجية (Engle & Granger 1987) و (Johansen & Juselius 1990)، حيث توفر عدة مزايا أهمها:

¹Farok J. Contracor & others, **How do country regulations and business environment impact foreign direct investment (FDI) inflows?**, Op.Cit., p-p: 3-4.

² ARDL : Auto-regressive Distributed Lag.

³Pesaran, M. H., Shin, Y., and Smith, R. J., **Bounds testing approaches to the analysis of level relationships**, Journal of Applied Econometrics, 16(3), (2001), p-p: 289–326.

الفصل الثاني: دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

1- لا يشترط أن تكون متغيرات النموذج متكاملة من الدرجة نفسها، بل تصلح في حالة جميع المتغيرات المتكاملة من الدرجة الصفر أو من الدرجة الأولى، أو في حالة مزيج من المتغيرات المتكاملة من الصفر والدرجة الأولى؛

2- تعد هذه المنهجية الأكثر كفاءة نسبيا، خاصة في حالة العينات الصغيرة؛

3- تسمح هذه المنهجية بالحصول على معلمات غير متحيزة في النموذج طويل الأجل؛

4- يأخذ عدد كافي من الإبطاءات للحصول على أفضل مجموعة من البيانات؛

5- يمكن تقدير العلاقات في الأجلين الطويل والقصير في نموذج واحد.¹

ثانيا: توصيف المتغيرات.

اعتمدت الدراسة متغيرا تابعا يمثل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة لكل دولة سنويا، وأربع متغيرات مستقلة تمثل المحددات التنظيمية نلخصها في الجدول التالي:

جدول رقم (07): متغيرات الدراسة القياسية للمحددات التنظيمية.

مصدر البيانات	المؤشر المعبر عن المتغير	المتغير	
بيانات البنك الدولي (مؤشرات التنمية العالمية)	صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة سنويا	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر	المتغير التابع
مجموعة البنك الدولي (قياس أنشطة الأعمال)	مؤشر بدء النشاط التجاري	إجراءات الدخول	المتغيرات المستقلة
	مؤشر تسجيل الملكية	إجراءات الملكية	
	مؤشر دفع الضرائب	الأعباء الجبائية	
	مؤشر إنفاذ العقود	حماية الأعمال	

المصدر: من إعداد الباحث.

(بيانات السلاسل الزمنية للمتغيرات متوفرة في الملحق رقم 07)

¹ رعاد علي وبلوكاريف نادية، الاستثمار الأجنبي المباشر، الإنفتاح التجاري والنمو الاقتصادي في الجزائر - دراسة قياسية، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد: 15- المجلد 02-2016، الجزائر، ص 344.

الفصل الثاني: دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

تعتبر عن المتغيرات المستقلة مؤشرات تصدرها مجموعة البنك الدولي في إطار تقرير ممارسة أنشطة الأعمال لقياس أنشطة الأعمال في 190 بلدا منذ سنة 2003.¹

وقد تم اختيار أربعة مؤشرات لتغطية مسار الاستثمارات من الدخول وإنشاء الأعمال التجارية إلى الخروج وحالات النزاع وإنفاذ العقود.²

تصبح معادلة النموذج الرياضي للدراسة الذي يعبر عن العلاقة بين المتغيرات كالتالي:

$$FDI_t = f(BUS_t, REG_t, TAX_t, CON_t)$$

حيث يمثل كل من:

FDI_t-1 : صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة سنويا في السنة t ؛

BUS_t-2 : نتيجة مؤشر بدء النشاط التجاري في السنة t ؛

REG_t-3 : نتيجة مؤشر تسجيل الملكية في السنة t ؛

TAX_t-4 : نتيجة مؤشر دفع الضرائب في السنة t ؛

CON_t-5 : نتيجة مؤشر إنفاذ العقود في السنة t .

المطلب الثاني: تقدير النموذج والاختبارات التشخيصية.

يتم تقدير النموذج القياسي لكل دولة من الدول الثلاث على حدة، وذلك باتباع خمس خطوات متتالية:

1-دراسة استقرارية السلاسل الزمنية؛ 2- اختبار التكامل المشترك (اختبار الحدود)؛

3-تقدير نموذج الأجل الطويل؛ 4- تقدير نموذج تصحيح الخطأ؛

5-الاختبارات التشخيصية؛

¹ <https://arabic.doingbusiness.org/ar/about-us>

² يمكن الرجوع إلى تعريف كل مؤشر وإجراءات إعداده وتفاصيل أخرى على الرابط التالي: <https://arabic.doingbusiness.org/ar/methodology>

أولاً: تقدير النموذج القياسي للجزائر

1- دراسة استقرارية السلاسل الزمنية: يجب التأكد من عدم وجود سلسلة زمنية متكاملة من الدرجة الثانية لأن ذلك سيمنعنا من القيام باختبار الحدود (bounds test). وللتعرف على درجة تكامل السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة اعتمدنا على اختبار "ديكي فولر" المطور لجذر الوحدة (Augmented Dickey-Fuller test) وكانت النتائج كالتالي:

جدول رقم (08): نتائج اختبار (ADF) لجذر الوحدة (بالحد الثابت)

المتغير	FDI	BUS	REG	TAX	CON
عند المستوى	t. stat	-0.3741	-1.0403	1.0342	-0.1439
الاحتمال	0.1153	0.8962	0.7177	0.9946	0.9314
المتغير	D(FDI)	D(BUS)	D(REG)	D(TAX)	D(CON)
عند الفرق	t. stat	-4.0172	-4.3634	-5.6101	-4.0302
الاحتمال	0.0001 ***	0.0090 ***	0.0033 ***	0.0004 ***	0.0066 ***

المصدر: من إعداد الباحث استناداً إلى مخرجات برمجية EViews.10

يبين اختبار جذر الوحدة أن كل المتغيرات مستقرة عند الفرق الأول، بما أن احتمالية إحصائية t كانت معنوية عند مستوى 1%، فذلك يؤدي إلى رفض فرضية العدم H_0 بأن المتغير يحتوي على جذر الوحدة وقبول الفرضية البديلة H_1 .

2- اختبار التكامل المشترك (اختبار الحدود) (Bounds test):

يجب اختبار تحديد نموذج $ARDL(p,k,m,n,o)$ الأمثل من حيث عدد التأخيرات لكل متغير قبل إجراء اختبار الحدود، حيث قامت برمجية (EViews 10) بتقدير 162 نموذج محتمل، ثم اختيار النموذج الأمثل اعتماداً على معيار (Akaike info criterion) الذي يقابل أقل قيمة كما هو مبين في الملحق رقم (01)، حيث كان النموذج الأمثل هو $ARDL(2,0,0,0,2)$ الذي يقابل أقل قيمة $AIC= 42.48$ ، ما يعني أن المتغيرين FDI و CON سيكونان مبطنين بتأخيرين بينما يكون باقي المتغيرات بدون إبطاء.

الفصل الثاني: دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

يوجد تكامل مشترك بين متغيرات النموذج وفقا لمنهجية اختبار الحدود إذا كانت قيمة إحصائية F المحسوبة أكبر من الحد الأعلى للقيم الحرجة (1) المقترحة من طرف (Pesaran et al. 2001) حيث نرفض فرضية العدم H_0 التي تنص على عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل ونقبل الفرضية البديلة H_1 بوجود تكامل مشترك بين المتغيرين المستقلين والمتغير التابع. أما في حالة ما إذا كانت قيمة إحصائية F المحسوبة أقل من الحد الأدنى للقيم الحرجة (0) فترفض الفرضية البديلة H_1 وتقبل الفرضية العدمية H_0 .¹

بلغت قيمة إحصائية F المحسوبة 6,01 وهي أكبر من الحد الأعلى (1) عند مستوى معنوية 1% الذي يبلغ 5,06 (الملحق رقم 01)، وهذا يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة التي تنص على التكامل المشترك بين المتغير التابع ومجموعة المتغيرات.

3- تقدير نموذج الأجل الطويل:

في حالة تأكيد اختبار الحدود التكامل المشترك بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة نقوم بتقدير نموذج الأجل الطويل الذي يأتي في شكل المعادلة التالية:

$$\widehat{FDI}_t = 2\,211\,044\,553.83 + 0,0048.FDI_{t-1} + 0,6932.FDI_{t-2} + 250\,783\,937.BUS_t + 72\,673\,956,53.REG_t + 18\,381\,290,80.TAX_t + 170\,194\,021,89.CON_t + 184\,028\,705,67.CON_{t-1} + 354\,506\,054,87.CON_{t-2}$$

$$\widehat{R^2} = 84,70\% \quad F\text{-statistic} = 6,22 \quad prob(F\text{-stat}) = 0,006$$

جدول رقم (09): معطيات معادلة الأجل الطويل

المتغير	المعلمة	T-Statistic	Prob
FDI(-1)	0.004854	0.020953	0.9837
FDI(-2)	0.693283	3.248009	0.0100
BUS	2.51E+08	3.053765	0.0137
REG	72673957	1.551159	0.1553
TAX	18381291	1.852245	0.0970
CON	1.70E+08	0.703541	0.4995
CON (-1)	1.84E+08	0.955873	0.3641
CON (-2)	3.55E+08	2.386884	0.0408
C	2.21E+09	0.380958	0.7121

المصدر: من إعداد الباحث استنادا إلى مخرجات برمجية EViews.10

¹ بن مريم محمد، دور الاستقرار السياسي كعامل أساسي إلى جانب المتغيرات الاقتصادية الكلية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر-دراسة قياسية باستخدام نموذج ARDL خلال الفترة 1978-2016، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد 20، جوان 2018، ص63.

الفصل الثاني: دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

يتبين لنا من معطيات معادلة الأجل الطويل أن 84,70% من التغيرات التي تطرأ على المتغير التابع (صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة سنوياً) يتم تفسيرها من طرف النموذج، وهي نسبة معتبرة، كما أن احتمالية إحصائية فيشر تشير إلى معنوية النموذج ككل. وتبين احتمالية إحصائية t أن المتغيرات المعنوية عند مستوى 5% هي: $FDI(-2)$, BUS , $CON(-2)$ أما باقي المتغيرات فلم تكن معنوية عند نفس المستوى.

ونسنتج من معاملات المتغيرات المستقلة ذات المعنوية الآثار التالية:

- 1- أن التغير في صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة في السنة $(t-2)$ بمقدار 1% سيؤدي إلى التغير في المتغير نفسه في السنة (t) بمقدار 2%؛
- 2- أن التغير في مؤشر بدء النشاط التجاري في السنة (t) بنقطة واحدة سيؤدي إلى التغير في صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة في السنة (t) بمقدار 250 مليون دولار أمريكي؛
- 3- أن التغير في مؤشر إنفاذ العقود في السنة $(t-2)$ بنقطة واحدة سيؤدي إلى التغير في صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة في السنة (t) بمقدار 354 مليون دولار أمريكي.
- 4- تقدير نموذج تصحيح الخطأ: تم تقدير هذا النموذج كما هو موضح في الجدول:

جدول رقم (10): نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ

المتغير	المعلمة	t-statistic	Prob.
C	2.21E+09	0.000000	0.0000
D(FDI(-1))	0.693283	5.276468	0.0005
D(CON01)	1.70E+08	0.000000	0.0000
D(CON01(-1))	3.55E+08	0.000000	0.0000
CointEq(-1)	-0.301863	-6.590147	0.0001
$\widehat{R^2} = 80,44\%$ $F\text{-Statistic}=13.37$ $Prob(F\text{-Stat})=0.0001$			

المصدر: من إعداد الباحث استناداً إلى مخرجات برمجية EViews.10

الفصل الثاني: دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

تشير نتائج تقدير النموذج إلى أن إشارة معلمة حد تصحيح الخطأ $CointEq(-1)$ سالبة وهي معنوية عند مستوى 1%، ما يؤكد نتائج اختبار الحدود بوجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات، كما تدل هذه المعلمة على سرعة تكيف النموذج للانتقال من اختلالات الأجل القصير إلى العودة للوضع التوازني في الأجل الطويل، فعند انحراف صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الفترة $t-1$ عن قيمتها التوازنية فإنه سيتم تصحيح ما يعادل 30,18% من ذلك الانحراف في الفترة t (أي خلال سنة واحدة)، ومنه فإن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الجزائر في حالة حدوث انحراف ما في الأجل القصير يستغرق 3 سنوات وربع السنة للعودة إلى قيمتها التوازنية في الأجل الطويل.

5-الاختبارات التشخيصية:

للحكم على صلاحية نموذج $ARDL(2,0,2,0,0)$ نقوم بعدد من الاختبارات التي نختصر نتائجها في الجدول الموالي:

جدول رقم (11): نتائج الاختبارات التشخيصية

الإحتمال	القيمة	نوع الاختبار
Prob =0,660	Jarque-Bera= 0.8309	اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي Jarque-Bera
Prob. F(2 , 7)=0,07	F-stat=3.8387	Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test
Prob. F(8 , 9)=0,71	F-stat=0.6549	اختبار تجانس تباين الخطأ Breusch-Pagan-Godfrey Test

المصدر: مخرجات برمجية EViews 10.

كانت جميع الاحتمالات للاختبارات الثلاث تفوق مستوى 5% ويعني ذلك قبول فرضية العدم، أي أن البواقي موزعة توزيعاً طبيعياً ولا يوجد ارتباط ذاتي تسلسلي للأخطاء، مع عدم وجود مشكلة اختلاف التباين.

نستخدم لاختبار الاستقرار الهيكلي لنموذج $ARDL(2,0,2,0,0)$ اختبار المجموع التراكمي للبواقي (CUSUM) واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي (CUSUMSQ) (أنظر الملحق رقم 01)، بما أن المنحنيين يقعان داخل الحدود المعنوية عند مستوى 5% فالنموذج مستقر هيكلياً على المديين القصير والطويل.

الفصل الثاني: دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

ثانياً: تقدير النموذج القياسي لمصر

1- دراسة استقرارية السلاسل الزمنية:

جدول رقم (12): نتائج اختبار (ADF) لجذر الوحدة (بالحد الثابت)

المتغير	FDI	BUS	REG	TAX	CON	
عند المستوى	t. stat	-0.9528	-0.8337	-1.1672	-1.8569	
الاحتمال	0.0240**	0.7478	0.7861	0.6659	0.3438	
المتغير	D(FDI)	D(BUS)	D(REG)	D(TAX)	D(CON)	
عند الفرق	t. stat	-3.2458	-2.9226	-3.1995	-4.0628	
الاحتمال	0.0225**	0.0338**	0.0623*	0.0369**	0.0066***	

المصدر: من إعداد الباحث استناداً إلى مخرجات برمجية EViews.10

يبين اختبار جذر الوحدة أن المتغير التابع FDI مستقر عند والمستوى، وأن كل المتغيرات مستقرة عند الفرق الأول، بما أن احتمالية إحصائية t كانت معنوية عند مستوى 5% (و10% بالنسبة للمتغير REG، فذلك يؤدي إلى رفض فرضية العدم H_0 بأن المتغير يحتوي على جذر الوحدة).

2- اختبار التكامل المشترك (اختبار الحدود) (Bounds test):

قامت برمجية (EViews 10) بتقدير 162 نموذج محتمل، لاختيار النموذج الأمثل اعتماداً على معيار (Akaike info criterion) الذي يقابل أقل قيمة، حيث كان النموذج الأمثل هو (ARDL(2,2,2,1,1) الذي يقابل أقل قيمة $AIC=44.25$ ، (أنظر الملحق رقم 02) ما يعني أن المتغيرات FDI و BUS و REG ستكون مبطنّة بتأخيرين، أما المتغيرين TAX و CON فمبطنان بتأخير واحد.

بلغت قيمة إحصائية F المحسوبة 15,37 وهي أكبر من الحد الأعلى (1) عند مستوى معنوية 1% الذي يبلغ 5,06 (الملحق رقم 02)، وهذا يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة التي تنص على التكامل المشترك بين المتغير التابع ومجموعة المتغيرات.

3-تقدير نموذج الأجل الطويل:

تقدير نموذج الأجل الطويل يأتي في شكل المعادلة التالية:

$$\widehat{FDI}_t = 36\,830\,197\,356 + 1,31.FDI_{t-1} + 1,34.FDI_{t-2} + 173\,286\,224,85.BUS_t + 3\,671\,312\,921,46.BUS_{t-1} + 4\,602\,745\,498,99.BUS_{t-2} + 2\,719\,134\,765,03.REG_t + 8\,1358\,65\,065,06.REG_{t-1} + 849\,399\,862,13.REG_{t-2} + 1\,011\,153\,545,22.TAX_t + 440\,657\,756,09.TAX_{t-1} + 4\,399\,464\,061,41.CON_t + 719\,973\,537,08.CON_{t-1}$$

$$\widehat{R^2} = 98,13\% \quad F\text{-statistic} = 21,97 \quad \text{prob}(F\text{-stat}) = 0,001$$

جدول رقم (13): معطيات معادلة الأجل الطويل

المتغير	المعلمة	T-Statistic	Prob
FDI(-1)	1,31	4.139937	0.0090
FDI(-2)	1,34	4.877989	0.0046
BUS	173 286 224,85	1.288724	0.2539
BUS(-1)	3 671 312 921,46	7.640746	0.0006
BUS(-2)	4 602 745 498,99	7.861595	0.0005
REG	2 719 134 765,03	7.393763	0.0007
REG(-1)	8 1358 65 065,06	7.736530	0.0006
REG(-2)	849 399 862,13	4.511326	0.0063
TAX	1 011 153 545,22	4.602206	0.0058
TAX(-1)	440 657 756,09	2.607432	0.0478
CON	4 399 464 061,41	6.428975	0.0014
CON (-1)	719 973 537,08	1.604623	0.1695
C	36 830 197 356	6.702433	0.0011

المصدر: من إعداد الباحث استنادا إلى مخرجات برمجية EViews.10

يتبين لنا من معطيات معادلة الأجل الطويل أن 98,13 % من التغيرات التي تطرأ على المتغير التابع (صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة سنويا) يتم تفسيرها من طرف النموذج، كما أن احتمالية إحصائية فيشر تشير إلى معنوية النموذج ككل عند مستوى معنوية 1%. وتبين احتمالية إحصائية t أن كل المتغيرات ذات معنوية عند مستوى 5% ما عدا المتغيرين CON(-1) وBUS فلم تكن معنوية عند نفس المستوى.

ونستنتج من معاملات المتغيرات المستقلة ذات المعنوية الآثار التالية:

1- أن التغير في صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة في السنة (t-1)

بمقدار 1% سيؤدي إلى التغير في المتغير نفسه في السنة (t) بمقدار 131%؛

الفصل الثاني: دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

- 2- أن التغير في صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة في السنة (t-2) بمقدار 1% سيؤدي إلى التغير في المتغير نفسه في السنة (t) بمقدار 134%؛
- 3- التغير في مؤشر بدء النشاط التجاري في السنة (t-1) بنقطة واحدة سيؤدي إلى التغير في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في السنة (t) بمقدار 3,67 مليار دولار أمريكي؛
- 4- التغير في مؤشر بدء النشاط التجاري في السنة (t-2) بنقطة واحدة سيؤدي إلى التغير في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في السنة (t) بمقدار 4,6 مليار دولار أمريكي؛
- 5- أن التغير في مؤشر تسجيل الملكية في السنة (t) بنقطة واحدة سيؤدي إلى التغير في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في السنة (t) بمقدار 2,71 مليار دولار أمريكي؛
- 6- أن التغير في مؤشر تسجيل الملكية في السنة (t-1) بنقطة واحدة سيؤدي إلى التغير في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في السنة (t) بمقدار 8,13 مليار دولار أمريكي؛
- 7- أن التغير في مؤشر بدء تسجيل الملكية في السنة (t-2) بنقطة واحدة سيؤدي إلى التغير في الاستثمار الأجنبي المباشر في السنة (t) بمقدار 849 مليون دولار أمريكي؛
- 8- أن التغير في مؤشر دفع الضرائب في السنة (t) بنقطة واحدة سيؤدي إلى التغير في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في السنة (t) بمقدار 1,01 مليار دولار أمريكي؛
- 9- أن التغير في مؤشر دفع الضرائب في السنة (t-1) بنقطة واحدة سيؤدي إلى التغير في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في السنة (t) بمقدار 440 مليون دولار أمريكي؛
- 10- أن التغير في مؤشر إنفاذ العقود في السنة (t) بنقطة واحدة سيؤدي إلى التغير في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في السنة (t) بمقدار 354 مليون دولار أمريكي.

الفصل الثاني: دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

4-تقدير نموذج تصحيح الخطأ: تم تقدير هذا النموذج كما هو موضح في الجدول:

جدول رقم (14): نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ

المتغير	المعلمة	t-statistic	Prob.
C	3.66E+11	3.12E+10	0.0000
D(FDI(-1))	1.342550	0.123019	0.0001
D(BUS)	1.73E+08	56072973	0.0000
D(BUS(-1))	4.60E+09	4.04E+08	0.0000
D(REG)	2.72E+09	2.61E+08	0.0000
D(REG(-1))	-8.49E+08	97830695	0.0000
D(TAX)	1.01E+09	1.03E+08	0.0000
D(CON01)	4.40E+09	3.10E+08	0.0000
CoIntEq(-1)	-0.662382	0.311387	0.0001

$\widehat{R^2} = 96,53\%$ $F\text{-Statistic}=31,34$ $Prob(F\text{-Stat})=0.00001$

المصدر: من إعداد الباحث استنادا إلى مخرجات برمجية EViews.10

تشير نتائج تقدير النموذج إلى أن إشارة معلمة حد تصحيح الخطأ $CoIntEq(-1)$ سالبة وهي معنوية عند مستوى 1%، وأنه عند انحراف صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الفترة $t-1$ عن قيمتها التوازنية فإنه سيتم تصحيح ما يعادل 66,23% من ذلك الانحراف في الفترة t (أي خلال سنة واحدة)، وبتعبير آخر فإن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر في حالة حدوث انحراف ما في الأجل القصير يستغرق سنة واحدة ونصف للعودة إلى قيمتها التوازنية في الأجل الطويل.

5-الاختبارات التشخيصية:

للحكم على صلاحية نموذج $ARDL(2,2,2,1,1)$ نقوم بعدد من الاختبارات التي نختصر نتائجها في الجدول الموالي:

جدول رقم (15): نتائج الاختبارات التشخيصية

نوع الاختبار	القيمة	الإحتمال
اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي Jarque-Bera	Jarque-Bera= 0,8503	Prob =0,85
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test	F-stat=0,9404	Prob. F(2 , 3)=0,48
اختبار تجانس تباين الخطأ Breusch-Pagan-Godfrey Test	F-stat=0,2822	Prob. F(12 , 5)=0,96

المصدر: مخرجات برمجية EViews 10.

الفصل الثاني: دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

كانت جميع الاحتمالات للاختبارات الثلاث تفوق مستوى 5% ويعني ذلك قبول فرضية العدم، أي أن البواقي موزعة توزيعاً طبيعياً ولا يوجد ارتباط ذاتي تسلسلي للأخطاء، مع عدم وجود مشكلة اختلاف التباين. كما دل اختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج، أنه مستقر هيكلياً على المديين القصير والطويل (أنظر الملحق رقم 03).

ثانياً: تقدير النموذج القياسي للمغرب

1- دراسة استقرارية السلاسل الزمنية:

جدول رقم (16): نتائج اختبار (ADF) لجذر الوحدة (بالحد الثابت)

المتغير	FDI	BUS	REG	TAX	CON	
t. stat	-4.1398	-1.3556	-0.8340	-0.6809	-0.4230	عند
الاحتمال	0.0053***	0.5813	0.7860	0.8288	0.8863	المستوى
المتغير	D(FDI)	D(BUS)	D(REG)	D(TAX)	D(CON)	
t. stat	-11.0268	-2.7173	-4.3174	-5.9432	-4.2427	عند
الاحتمال	0.0000***	0.0905*	0.0039***	0.0002**	0.0046***	الفرق

المصدر: من إعداد الباحث استناداً إلى مخرجات برمجية EViews.10

سلسلة المتغير FDI مستقرة عند المستوى بينما باقي سلاسل المتغيرات مستقرة عند الفرق الأول، بما أن احتمالية إحصائية t كانت معنوية عند مستوى 1% (و 10% بالنسبة للمتغير BUS، لذلك يؤدي إلى رفض فرضية العدم H_0 بأن المتغير يحتوي على جذر الوحدة).

2- اختبار التكامل المشترك (اختبار الحدود) (Bounds test):

قامت برمجية (EViews 10) بتقدير 162 نموذج محتمل، لاختيار النموذج الأمثل اعتماداً على معيار (Akaike info criterion) الذي يقابل أقل قيمة، حيث كان النموذج الأمثل هو $ARDL(1,2,1,0,1)$ الذي يقابل أقل قيمة $AIC=43.22$ ، (أنظر الملحق رقم 03) ما يعني أن المتغيرات FDI و BUS و REG ستكون مبطنة بتأخيرين، أما المتغيرين TAX و CON فمبطنان بتأخير واحد.

الفصل الثاني: دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

بلغت قيمة إحصائية F المحسوبة 10,90 وهي أكبر من الحد الأعلى (1) عند مستوى معنوية 1% الذي يبلغ 4,37 (الملحق رقم 03)، وهذا يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة التي تنص على التكامل المشترك بين المتغير التابع ومجموعة المتغيرات.

3- تقدير نموذج الأجل الطويل:

بعد التأكد من وجود تكامل مشترك بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة نقوم بتقدير نموذج الأجل الطويل الذي يأتي في شكل المعادلة التالية:

$$\widehat{FDI}_t = 25\,236\,093\,768 + 0,61.FDI_{t-1} + 36\,345\,418,10.BUS_t + 173\,076\,103,53.BUS_{t-1} + 174\,807\,172,08.BUS_{t-2} + 143\,725\,576,44.REG_t + 547\,793\,449,46.REG_{t-1} + 196\,018\,352,11.TAX_t + 1\,305\,389\,944,5.CON_t + 3\,492\,249\,810,84.CON_{t-1}$$

$$\widehat{R^2} = 84,95\% \quad F\text{-statistic} = 4,88 \quad prob(F\text{-stat}) = 0,001$$

جدول رقم (17): معطيات معادلة الأجل الطويل

Prob	T-Statistic	المعلمة	المتغير
0.0188	2.935230	0,61	FDI(-1)
0.3209	1.058237	36 345 418,10	BUS
0.0396	2.455715	173 076 103,53	BUS(-1)
0.0171	2.999540	174 807 172,08	BUS(-2)
0.2724	1.178605	143 725 576,44	REG
0.0047	3.868995	547 793 449,46	REG(-1)
0.0017	4.619022	196 018 352,11	TAX
0.2803	1.158029	1 305 389 944,5	CON
0.0117	3.251161	3 492 249 810,84	CON (-1)
0.0153	3.070230	25 236 093 768	C

المصدر: من إعداد الباحث استناداً إلى مخرجات برمجية EViews.10

يتبين لنا من معطيات معادلة الأجل الطويل أن 84,95% من التغيرات التي تطرأ على المتغير التابع (صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة سنوياً) يتم تفسيرها من طرف النموذج، كما أن احتمالية إحصائية فيشر تشير إلى معنوية النموذج ككل عند مستوى معنوية 1%. وتبين احتمالية إحصائية t أن كل المتغيرات ذات معنوية عند مستوى 5% ما عدا المتغيرات CON و $CON(-1)$ و REG و BUS فلم تكن معنوية.

الفصل الثاني: دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

ونستنتج من معاملات المتغيرات المستقلة ذات المعنوية الآثار التالية:

- 1- أن التغير في صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة في السنة (t-1) بمقدار 1% سيؤدي إلى التغير في المتغير نفسه في السنة (t) بمقدار 61%؛
- 2- التغير في مؤشر بدء النشاط التجاري في السنة (t-1) بنقطة واحدة سيؤدي إلى التغير في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في السنة (t) بـ 173 مليون دولار؛
- 3- التغير في مؤشر بدء النشاط التجاري في السنة (t-2) بنقطة سيؤدي إلى التغير في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في السنة (t) بمقدار 174 مليون دولار؛
- 4- أن التغير في مؤشر تسجيل الملكية في السنة (t-1) بنقطة واحدة سيؤدي إلى التغير في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في السنة (t) بـ 547 مليون دولار؛
- 5- أن التغير في مؤشر دفع الضرائب في السنة (t) بنقطة واحدة سيؤدي إلى التغير في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في السنة (t) بـ 196 مليون دولار أمريكي؛
- 4- تقدير نموذج تصحيح الخطأ: تم تقدير هذا النموذج كما هو موضح في الجدول:

جدول رقم (18): نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ

المتغير	المعلمة	t-statistic	Prob.
D(BUS)	36 345 418,10	0.000000	0.0000
D(BUS(-1))	174 807 172,08	0.000000	0.0000
D(REG)	143 725 576,44	0.000000	0.0000
D(CON01)	1 305 389 944,50	0.000000	0.0000
CoIntEq(-1)	-0,61	-10.31197	0.0000
$\widehat{R^2} = 90,31\%$			

المصدر: من إعداد الباحث استناداً إلى مخرجات برمجية EViews.10

تشير نتائج تقدير النموذج إلى أن إشارة معلمة حد تصحيح الخطأ CoIntEq(-1) سالبة وهي معنوية عند مستوى 1%، وأنه عند انحراف صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الفترة t-1 عن قيمتها التوازنية فإنه سيتم تصحيح ما يعادل 61,17% من ذلك الانحراف في الفترة t (أي خلال سنة واحدة)، وبتعبير آخر فإن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر

الفصل الثاني: دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

في المغرب في حالة حدوث انحراف ما في الأجل القصير يستغرق سنة واحدة وسبعة أشهر للعودة إلى قيمتها التوازنية في الأجل الطويل.

5-الاختبارات التشخيصية:

للحكم على صلاحية نموذج $ARDL(1,2,1,0,1)$ نقوم بعدد من الاختبارات التي نختصر نتائجها في الجدول الموالي:

جدول رقم (19): نتائج الاختبارات التشخيصية

الإحتمال	القيمة	نوع الاختبار
Prob =0,76	Jarque-Bera= 0,5392	اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي Jarque-Bera
Prob. F(2 , 6)=0,25	F-stat=1,7234	Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test
Prob. F(9 , 8)=0,77	F-stat=0,5851	اختبار تجانس تباين الخطأ Breusch-Pagan-Godfrey Test

المصدر: مخرجات برمجية EViews 10.

كانت جميع الاحتمالات للاختبارات الثلاث تفوق مستوى 5% ويعني ذلك قبول فرضية العدم، أي أن البواقي موزعة توزيعاً طبيعياً ولا يوجد ارتباط ذاتي تسلسلي للأخطاء، مع عدم وجود مشكلة اختلاف التباين. كما دل اختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج، أنه مستقر هيكلياً على المديين القصير والطويل (أنظر الملحق رقم 03).

الفصل الثاني: دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

المطلب الثالث: مناقشة نتائج الدراسة القياسية.

تؤكد النماذج بالنسبة للدول الثلاث، على وجود تكامل مشترك (علاقة طويلة الأجل) بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة والمتغيرات التنظيمية المدرجة للتعبير عن المناخ الاستثماري، إلا أنها اختلفت في عناصر نلخصها في الجدول التالي:

جدول رقم (20): أوجه الاختلاف بين نماذج المحددات التنظيمية للدول الثلاث.

وجه الاختلاف	الجزائر	مصر	المغرب
القوة التفسيرية للنموذج R^2	%85	%98	%85
المتغيرات المعنوية في النموذج طويل الأجل	-إجراءات الدخول؛ -حماية الأعمال.	-إجراءات الدخول؛ -إجراءات الملكية؛ -الأعباء الجبائية؛ -حماية الأعمال.	-إجراءات الدخول؛ -إجراءات الملكية؛ -الأعباء الجبائية؛ -حماية الأعمال.
سرعة تكيف النموذج من الأجل القصير إلى الطويل	%30 ثلاث سنوات وربع السنة	%66 سنة واحدة ونصف السنة	%61 سنة واحدة وسبعة أشهر

المصدر: من إعداد الباحث.

أولاً: في الأجل الطويل.

لم تكن المتغيرات التي تعبر عن إجراءات الملكية والأعباء الجبائية ذات دلالة إحصائية بالنسبة للجزائر في الأجل الطويل، عكس نموذج مصر حيث كانت كل المتغيرات الدالة عن المحددات التنظيمية ذات دلالة إحصائية. أما في المغرب فلم يكن متغير حماية الأعمال معنوياً. تدل هذه النتائج أنه لم يكن في الجزائر للتدابير الحكومية التي تخص كلاً من إجراءات الملكية والأعباء الجبائية تأثير واضح، في الأجل الطويل على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة، نفس الأمر بالنسبة لإجراءات حماية الأعمال في المغرب.

الفصل الثاني: دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

كما أن تأثير كل متغير في كل نموذج متبايناً من بلد لآخر كما يتوضح في الجدول التالي:

جدول رقم (21): حجم تأثير المحددات التنظيمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر

حجم التأثير في كل بلد (تدفقات استثمار أجنبي مباشر لكل نقطة من المؤشر)			سنة التأثير	المتغيرات المعنوية
المغرب	مصر	الجزائر		
-	-	250 مليون \$	T	إجراءات الدخول (بدء النشاط التجاري)
173 مليون \$	3,67 مليار \$	-	(t-1)	
174 مليون \$	4,6 مليار \$	-	(t-2)	
-	2,71 مليار \$	-	T	إجراءات الملكية (تسجيل الملكية)
547 مليون \$	8,13 مليار \$	-	(t-1)	
-	849 مليون \$	-	(t-2)	
196 مليون \$	1,01 مليار \$	-	T	الأعباء الجبائية (دفع الضرائب)
-	440 مليون \$	-	(t-1)	
-	-	-	(t-2)	
-	354 مليون \$	-	T	حماية الأعمال (إنفاذ العقود)
-	-	-	(t-1)	
-	-	345 مليون \$	(t-2)	

المصدر: من إعداد الباحث.

تشير نتائج النموذج القياسي للجزائر إلى ضعف تأثير المحددات التنظيمية على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة كما يظهره الجدول السابق.

أما في مصر فكان لتلك المحددات الأثر البين والمعتبر على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الداخلة، خاصة إجراءات الدخول والملكية، حيث كل نقطة إضافية في مؤشري بدء النشاط التجاري وتسجيل الملكية أدت إلى تدفقات إضافية من الاستثمارات الأجنبية بمليارات الدولارات الأمريكية، ثم يأتي كل من مؤشري الأعباء الجبائية وحماية الأعمال كمُحدِّدين بدرجة أقل.

الفصل الثاني: دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

وكانت لبعض المحددات التنظيمية في المغرب الأثر المحتشم نظرًا لأن مؤشرات إجراءات الدخول والملكية والأعباء الجبائية جلبت تدفقات استثمارية أجنبية في حدود ملايين الدولارات الأمريكية.

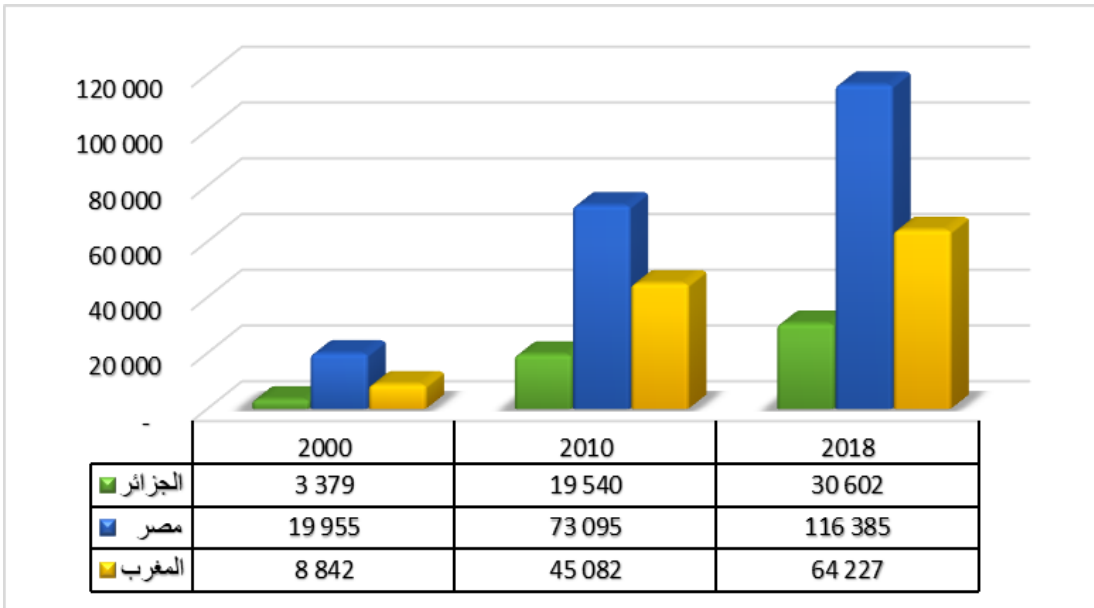
ثانياً: في الأجل القصير.

تدل نتائج النماذج في الأجل القصير على مرونة -سرعة تكيف النموذج- تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الداخلة في كل من مصر والمغرب، وهي أقل في الجزائر التي يتطلب الرجوع إلى القيمة التوازنية فيها أكثر من ثلاث سنوات، ما يدل على التأثير الضعيف للمحددات التنظيمية على الاستثمار الأجنبي في الجزائر في الأجل القصير.

يؤكد واقع حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في دول شمال إفريقيا نتائج الدراسة القياسية للمحددات التنظيمية، حيث يظهر الشكل التالي تفوق مصر مقارنة بالمغرب والجزائر في مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر المتراكم:

شكل رقم (10): مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر في دول شمال إفريقيا

(الوحدة مليون دولار أمريكي)



المصدر: من إعداد الباحث استناداً لبيانات "تقرير الاستثمار في العالم 2019".

الفصل الثاني: دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

ويلاحظ كذلك ضآلة حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، خاصة بالمقارنة مع جارتها المغرب التي تسجل ضعف الأحجام في الجزائر، ما يجعل صناع القرار في الجزائر أمام حتمية إعادة النظر في السياسات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أكدت دراستنا القياسية انخفاض فعالية التدابير التنظيمية المؤطرة لمسار الاستثمار من بدء النشاط التجاري إلى تسجيل الملكية فدفق الضرائب وانتهاء بإنفاذ العقود، ودورها المحدود جدا في جذب المزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. في المقابل كان لتلك التدابير دور كبير في جهود جذب المزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر بشكل واضح وفي المغرب بشكل أقل.

خلاصة الفصل الثاني

تعرض هذا الفصل إلى بعض النظريات التي حاولت تفسير سلوك تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أسست بعض تلك النظريات على مفاهيم مالية وأرجع هذا النوع من الاستثمار لرغبة الشركة في تعظيم العائد من أموالها المستثمرة وتخفيض المخاطر، من خلال توزيع وتنويع استثماراتها، والبعض الآخر مثل نظرية الميزة الاحتكارية ونظرية تدويل الإنتاج ونظرية سوق رأس المال غير الكامل قد ركزت على مسألة عدم كمال السوق بالدولة المضيفة كسبب لحدوث الاستثمار المباشر. ويرى بعض تلك النظريات أن الاستثمار المباشر هو الوسيلة التي من خلالها تحاول الشركة أن توسع من فائدة الميزات الاحتكارية التي تمتلكها، والبعض الآخر من تلك النظريات يرجع الاستثمار المباشر إلى عدم وجود كفاءة أو عدم اكتمال في الأسواق الخارجية، وذلك من خلال خلق سوق داخلية لمواردها ومقدرتها التكنولوجية. وقسم آخر من نظريات محددات الاستثمار الأجنبي المباشر يفسر قيام الشركة بالاستثمار الأجنبي المباشر على أنه مرحلة من مراحل تطور الشركة نفسها، أو تطور منتجها كنظرية دورة حياة المنتج، ولكن كما تم توضيحه، فإن النظرية الانتقائية التي أتى بها "جون دنينغ" اعتبرت النظرية الأكثر قبولا وقدرة على تحديد العوامل المؤثرة في سلوك الاستثمار الأجنبي المباشر، إذ أنها كما يدل عليها اسمها تحاول انتقاء وجمع بعض العوامل التي أتت بها النظريات السابقة لها ووضعها في إطار نظري متناسق ومتكامل، لمحاولة تفسير سلوك ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر.

أما بالنسبة للدراسات التطبيقية فيمكن التمييز بين مدرستين في تفسير محددات الاستثمار الأجنبي المباشر، من حيث زاوية التحليل الكلي أو الجزئي، وتجدر الإشارة أن أغلب هذه الدراسات التطبيقية اعتمدت على الأساليب الكمية لتحليل المحددات.

كان هدف الدراسة التطبيقية في المبحث الثالث تحديد أثر المحددات التنظيمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في ول شمال إفريقيا للفترة 2000-2019 باستعمال نموذج

الفصل الثاني: دراسة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

قياسي (نموذج الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة)، باعتبار أن المحددات التنظيمية تُمثل السياسات المتعلقة بالاستثمار المحلي والأجنبي المنتهجة من طرف حكومات دول شمال إفريقيا في فترة الدراسة. أثبتت نتائج هذه الدراسة العلاقة طويلة الأجل بين المحددات التنظيمية وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة لهذه الدول. إلا أن حجم تأثير هذه المحددات كان متفاوتا من دولة لأخرى، ففي حين كان لها تأثير واضح في نموذج مصر ثم المغرب بدرجة أقل، لم يكن لها دور مهم في جذب تدفقات استثمارية أجنبية إلى الجزائر، مما يحث على تقييم وإعادة النظر في سياسات الاستثمار في الجزائر، لجعل المناخ الاستثماري أكثر جاذبية.

إن جذب المزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ليس هدفا في حد ذاته، فالهدف الحقيقي هو استغلال المزايا العديدة التي يوفرها هذا النوع من الموارد، مع مراعاة بعض الآثار السلبية والمخاطر التي تحملها، هذا ما يحاول الفصل الموالي دراسته بشكل نظري وتطبيقي.

الفصل الثالث:

الآثار الاقتصادية للاستثمار الأجنبي المباشر

على الدول المضيفة

تمهيد

استحوذ موضوع تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على اقتصادات المضيفة له على قدر كبير من الأدبيات العلمية النظرية منها والتطبيقية، حيث لا زالت نتائج تلك البحوث تتباين بشكل كبير بين من يؤكد مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر المحتملة في التنمية الاقتصادية للبلد المضيف، ومن يرى أن الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان الأقل تطوراً يمكن أن يكون له نتائج سلبية محتملة. يمكن ملاحظة من الناحية التاريخية، أنه في المرحلة المبكرة من نمو الاستثمار الأجنبي المباشر على نطاق عالمي، ركز الباحثون على الآثار الإيجابية للاستثمار الأجنبي المباشر فقط، ثم أدى توسع الشركات متعددة الجنسيات في جميع أنحاء العالم إلى إبراز السمات السلبية له.

نتطرق في المبحث الأول لهذا الفصل للإطار النظري لآثار الاستثمار الأجنبي المباشر على اقتصادات الدول المضيفة، من خلال منظور المدارس الكلاسيكية والحديثة، وأشكال هذه الآثار كيفية تأثيرها على النمو الاقتصادي للدول المضيفة.

وسنحاول في المبحث الثاني القيام بدراسة تطبيقية في شكل نموذج قياسي على غرار الفصل الثاني، بهدف قياس أثر تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي تحديداً، في دول شمال إفريقيا (الجزائر، مصر، والمغرب) للفترة 1990-2019.

المبحث الأول: الإطار النظري لآثار الاستثمار الأجنبي المباشر على الاقتصادات المضيفة

على مدى عقود عديدة، ظلت الأوساط الأكاديمية وصنع السياسات تناقش دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية وانعكاساته على اقتصاديات الدول المضيفة. غدت الاختلافات الإيديولوجيات والمدارس الفكرية الاقتصادية الجدل حول هذا الدور، كما أن الخصائص الأساسية للغاية للاستثمار عبر الحدود قد تطورت بمرور الوقت. حالياً، لا يتعلق الاستثمار الأجنبي المباشر برأس المال فحسب، بل يتعلق أيضاً - بشكل رئيسي - بالتكنولوجيا والمعرفة.

حيث كما سيتبين في هذا المبحث أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة تحقق -إذا ما أحسن استغلالها- جملة من المنافع والمكاسب، ولكن هناك جملة من الأعباء يمكن تحملها إذا لم يكن لحكومة الدولة المضيفة قدرة على التفاوض والتحكم في توجيه هذه الاستثمارات.

نستعرض في المطلب الأول تفسيرات المدارس الفكرية التقليدية والحديثة لجدوى الاستثمارات الأجنبية المباشرة، ويفصل المطلب الثاني أشكال تأثيراتها الإيجابية والسلبية على اقتصادات الدول المضيفة، وعلى النمو الاقتصادي فيها تحديداً. ولا بد لهذه البلدان المضيفة من قياس وتقييم لهذه الآثار بطرق نعددها في المطلب الثالث.

المطلب الأول: تفسير المدارس الاقتصادية لجدوى الاستثمار الأجنبي المباشر

عرفت ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر جانبا كبيرا من الجدل العلمي بالنسبة للدور الذي تلعبه وانعكاساتها على اقتصاديات الدول المضيفة، وبالنسبة لتأثيرها على النمو الاقتصادي، فمن انعدام الثقة فيما يمكن إن تمثله تلك الاستثمارات في الستينيات والسبعينيات إلى تبنيها بالكامل منذ عقد التسعينات، ولكن في كلا الفترتين يبدو أن الاعتبارات الإيديولوجية قد حلت محل التقييم الموضوعي لتلك الاستثمارات، فالتهديد المبالغ فيه الذي كانت تمثله للبعض تلك الاستثمارات للاستغلالية الاقتصادية والذي أدى إلى كراهيتها في البداية، وأدى إلى تجاهل بعض تأثيراتها الايجابية على النمو الاقتصادي. كما أدى تبني تلك الاستثمارات بلا ضوابط -مع ما صاحب ذلك من مد لظاهرة العولمة - إلى تجاهل البعض أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة لا تؤدي بالضرورة إلى تأثير إنمائي مستقل، كما أنها يمكن أن تحمل في طياتها بعض الانعكاسات السلبية على الاقتصاد.¹

يمكن تقسيم الجدل الدائر حول جدوى الاستثمار الأجنبي المباشر، إلى مدرستين رئيسيتين هما المدرسة التقليدية والمدرسة الحديثة، وذلك من الجانب النظري:

أولاً: تفسيرات المدرسة التقليدية (الكلاسيكية) لجدوى الاستثمار الأجنبي المباشر.

يرى معظم الاقتصاديين الذين عالجوا الاستثمار الأجنبي المباشر من وجهة نظر الكلاسيك، أن معظم المنافع المجنية منه تعود على المستثمر الأجنبي، أو على الشركات عبر الوطنية، إذن فالاستثمارات الأجنبية المباشرة من وجهة نظر الكلاسيك هي مباراة من طرف واحد، والفوز فيها مؤكد لصالح الشركات عبر الوطنية، وليس للدول المستقبلة للاستثمار، وتدعم وجهة نظر الكلاسيك عدة مبررات، يمكن إيجازها فيما يلي:²

¹ في 2010 بلغ رصيد تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة كنسبة من الناتج المحلي الخام 53% في سنغافورة مقابل 10% في المتوسط في الدول النامية، بينما بلغت الأرقام المقابلة لذلك في نيجيريا 49% و 31%، أنظر الأكتاد(2002)، تقرير الاستثمار في العالم ص .

² عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات والأعمال والاستثمار الدولي، مرجع سبق ذكره، ص ص 367-368.

- صغر حجم رؤوس الأموال الأجنبية المتدفقة إلى الدول المضيفة خاصة الدول النامية، بدرجة لا تبرر أهمية هذا النوع من الاستثمار؛
- تميل الشركات عبر الوطنية إلى تحويل أكبر قدر ممكن من الناتج والأرباح المحققة من عملياتها إلى الدولة الأم، بدلا من إعادة استثمارها في الدولة المضيفة؛
- ما تنتجه الشركات عبر الوطنية، قد يؤدي إلى خلق أنماط جديدة للاستهلاك في الدولة المضيفة، لا تتلاءم ومتطلبات التنمية؛
- قيام الشركات عبر الوطنية، بنقل التكنولوجيا التي لا تتلاءم مستوياتها مع متطلبات التنمية الاقتصادية والاجتماعية والثقافية للدول المضيفة؛
- قد يترتب على وجود الشركات عبر الوطنية اتساع الفجوة بين أفراد المجتمع، فيما يخص هيكل توزيع الأجور، لأن ما تقدمه من أجور عالية مقارنة بنظيرتها من الشركات الوطنية، وهذا ما يؤدي إلى خلق الطبقة الاجتماعية؛
- وجود الشركات عبر الوطنية قد يؤثر بصورة مباشرة على سيادة الدولة المضيفة واستقلالها من خلال:
 - أ- الاعتماد في التقدم التكنولوجي على دولة أجنبية؛
 - ب- خلق التبعية الاقتصادية أو الاعتماد على الدولة الأم للشركات الأجنبية؛
 - ج- قد تمارس الشركات عبر الوطنية الكثير من الضغوط السياسية في الدولة المضيفة، أي خلق تبعية سياسية.

ويشير أحد المفكرين الكلاسيك، إلى كون الدولة المضيفة تعتبر بمثابة مصدر رئيسي للمواد الأولية، وعليه فإن هدف هذه الاستثمارات الأجنبية هو الحصول على هذه المواد لاستخدامها في الدولة الأم، كما أن الأسعار المدفوعة مقابل هذه الخدمات تكون منخفضة،

كما أن الدول المضيفة تمثل أسواقا مربحة، يتم الوصول إليها بطريقة سهلة عند إنشاء الاستثمار الأجنبي المباشر وهذا من خلال الحوافز والامتيازات التي تمنحها الدول المضيفة للمستثمر الأجنبي، وما يؤكد أن عنصر الاستغلال متوفر بكل أركانه في العلاقة بين طرفي الاستثمار الأجنبي المباشر، هو اتجاه غالبية الاستثمارات إلى المواد الأولية والمعادن والابتعاد عن الصناعات الإنتاجية التي تساعد على خلق علاقات قوية للتكامل الاقتصادي الأفقي والعمودي مع باقي الأنشطة الاقتصادية في الدول المضيفة، إذن فالاستثمار الأجنبي المباشر بهذه الطريقة يؤدي بالدول المتقدمة إلى زيادة معدل العائد من استثماراتها، وهذا من خلال حصولها على المواد الخام للصناعة بأرخص الأسعار.

ثانيا: تفسيرات المدرسة الحديثة لجدوى الاستثمار الأجنبي المباشر.

بعد تطور الفكر الاقتصادي جاءت النظرية الحديثة، التي تقوم على افتراض تبادل المصالح والمنافع بين طرفي الاستثمار الأجنبي المباشر، فكلاهما يستفيد من الآخر لتحقيق أهدافه، أي هناك مباراة من الطرفين، يحصل كل طرف فيها على الكثير من الفوائد، ولكن ردود فعل كل طرف منهما تتوقف على سياسات وممارسات الطرف الآخر، بشأن الاستثمار الذي يمثل جوهر العلاقة بينهم.

وبذلك يرى الكثير من المفكرين الجدد أن الاستثمار الأجنبي المباشر يساعد على:¹

- الاستغلال والاستفادة من الموارد المادية والبشرية المحلية المتاحة والمتوفرة له لدى هذه الدول؛

- المساهمة في خلق علاقات اقتصادية بين قطاعات الإنتاج والخدمات داخل الدول المعنية، مما يساعد في تحقيق التكامل الاقتصادي بها؛

¹ عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي، مرجع سبق ذكره، ص 369.

- خلق أسواق جديدة للتصدير؛
 - تقليل الواردات بسبب الحصول على منتجات محلية؛
 - نقل التقنيات التكنولوجية في مجالات الإنتاج والتسويق، وممارسة الأنشطة الإدارية الحديثة وغيرها؛
 - تحسين ميزان المدفوعات للدولة المضيفة؛
 - تدفق رؤوس الأموال الأجنبية بسبب حصول الاستقرار؛
 - المساهمة في تدريب القوى العاملة المحلية؛
 - تحقيق التقدم الاقتصادي والسياسي والاجتماعي، بتحقيق المنافع السابقة.
- وفيما يخص العلاقة بين الشركات عبر الوطنية والدول المضيفة، فقد حدث كثير من الجدل حول هذا الموضوع، لأنّ هناك تضارب في المصالح والأهداف ونذكر ذلك فيما يلي:
- إنّ الدولة المضيفة في محاولتها لتحقيق أعلى عائد ومنفعة ممكنة، يجب عليها أن تحاول فرض العمالة ونساعد على تنمية أسواق العمل؛
 - وفي نفس الوقت تطلب الشركات عبر الوطنية الحد من الإجراءات البيروقراطية، وتوفير أحسن الخدمات وتحسين شروط العمل، وتخفيض الرقابة على النشاط الإنتاجي والتسويقي؛
 - إذا نظرنا إلى المتطلبات والشروط السابقة باعتبارها أنماطا مختلفة لتوقعات كل طرف من الآخر، فإنّ ضيق أو اتساع فجوة عدم التطابق، يتوقف إلى حد كبير ليس فقط على نوع أو طبيعة أهداف كل طرف، ولكن أيضا على درجة الفهم التبادل لطبيعة المصلحة المشتركة بينهما.

ويشير "عبد السلام أبوقحف" أن قيام المستثمرين الأجانب بالاستثمار المباشر في الدول المضيفة، وقبول هذه الأخيرة هذا النوع من الاستثمارات، إنما يعني وجود مصلح مشتركة بين هذين الطرفين، وبأن الكثير من العوائد والمنافع يمكن تحقيقها، ونذكر منها أن المستثمر الأجنبي سوف يحصل على الأرباح، وأمّا الدولة المضيفة فستخلق فرص عمل، وتحسن الدخل، وترفع وتحسن الإنتاجية.

وجدير بالذكر أن وجهة نظر رواد النظرية الحديثة تؤيدها الكثير من الأدلة والبراهين العملية، حيث يلاحظ أن حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة دائماً في ارتفاع من ناحية، ومن ناحية أخرى فإنّ الدول تتنافس لجذب هذا النوع من الاستثمارات لتقديم الضمانات والامتيازات والتسهيلات اللازمة لمختلف الشركات عبر الوطنية.¹

¹ عبد السلام أبو قحف، المرجع السابق، ص ص 368-370.

المطلب الثاني: أشكال تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على الاقتصادات المضيفة

يمكن الفصل بين الانعكاسات الايجابية والسلبية للاستثمار الأجنبي المباشر كما يلي:

أولاً: انعكاسات الاستثمار الأجنبي المباشر الايجابية

يشير المؤيدون للاستثمارات الأجنبية إلى أنها تحقق العديد من المزايا والمكاسب للدول المضيفة كما يلي:

1- نقل التكنولوجيا:

إن الاستثمار الأجنبي بطبيعته ليس عملات أجنبية تساهم في سد الفجوة الادخارية أو فجوة الصرف الأجنبي، كما هو الحال في المنح والقروض الأجنبية، وإنما هو في حقيقته يحمل أحدث الأساليب الفنية والتطورات التكنولوجية، لذا هو وسيلة هامة لنقل التكنولوجيا للدول المضيفة. والتكنولوجيا بمفهومها الواسع لا تقتصر على سلسلة العمليات الإنتاجية والفنية فقط، بل تشمل المهارات والقدرات التنظيمية والإدارية والتسويقية. وعملية نقل التكنولوجيا قد تتم من خلال وسائل مختلفة مثل بيع التكنولوجيا واتفاقيات منح التراخيص وعقود المساعدة الفنية. ويظهر هذا الأثر بشرط قدرة الدولة المضيفة على التعلم من خلال احتكاك المنتجين المحليين بالمستثمرين الأجانب الناقلين للتكنولوجيا الجديدة والعالية، خاصة إذا ما تلقت مساعدة فنية وتكويناً للعمال المحليين. كما أن المنافسة التي تمارسها الشركات الأجنبية على الشركات المحلية تدفعها إلى اعتماد تكنولوجيا جديدة لضمان البقاء والاستقرار. وقد يكون نقل التكنولوجيا أفقياً كأن يحدث على سبيل المثال استحواذ الفرع التابع لشركة أجنبية على تكنولوجيا جديدة ومن ثم تقوم الشركات المنافسة بنقل تلك التكنولوجيا، أمّا النقل العمودي للتكنولوجيا فإنه

يتحقق عندما يقوم الفرع التابع بنقل التكنولوجيا دون مقابل للشركات التي تمده بالمدخلات.¹

2-تحسين كفاءة استخدام الموارد:

إنّ الاستثمار الأجنبي هو بالضرورة استغلال أمثل لما يستخدمه من موارد، حيث لا يقدم المستثمر الأجنبي على استثمار أمواله وخبراته في الدول النامية إلا بناء على دراسات علمية متعمقة عن الجدوى الاقتصادية للمشروع وكافة بدائله الاستراتيجية والفنية المتاحة.

3-التأثير المحتمل على العمالة:

ينظر إلى الاستثمار الأجنبي (المباشر خاصة) على أنه وسيلة لخلق مناصب عمل، لكن الدراسات تشير إلى التناقض، فمن ناحية يشير البعض إلى قيام الاستثمار الأجنبي بدور هام في النهوض بمستويات العمل من خلال فرص الشغل المباشرة التي توفرها رؤوس الأموال الأجنبية، ومن ناحية أخرى يشكك البعض في القدرة التشغيلية للاستثمارات الأجنبية بسبب اعتمادها على الصناعات ذات الأساليب التقنية المتقدمة كثيفة رأس المال واجتذابها لنوع معين من العمالة.² وتتوقف قدرة الاستثمار الأجنبي على إحداث أثر ايجابي على مستوى العمالة على مضمون هذا الاستثمار، ففي حالة إنشاء وحدات إنتاجية جديدة يكون خلق مناصب عمل أكبر من الاستحواذ أو الاندماج في مؤسسة قائمة (خاصة في حالة الخوصصة).³

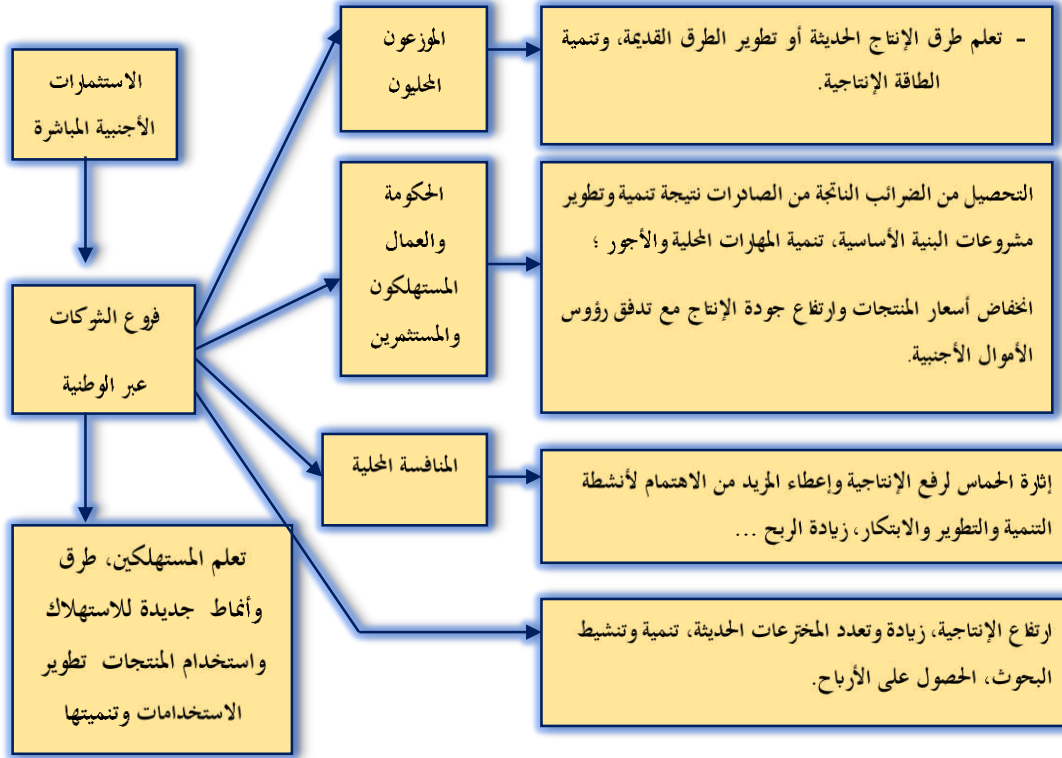
¹ محمد زيدان، الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان التي تمر بمرحلة انتقال، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد الأول، ديسمبر 2004،

جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، الجزائر، ص 134.

² محمد زيدان، المرجع السابق، ص 136.

³ عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثالثة، الجزائر، 2006، ص 252.

شكل رقم (11): المزايا المرتبطة بالاستثمار الأجنبي



المصدر: عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي، المكتب العربي، مصر، 1992، ص 425.

4- تخفيض التكلفة وتوسيع السوق: قد يؤدي قيام المشروع الأجنبي إلى تخفيض التكلفة بالنسبة للصناعات المحلية، هذا فضلا على أن المستثمر الأجنبي لديه خبرات إعلانية وتسويقية وقنوات اتصال مسبقة بالأسواق العالمية والتي تكون جديدة أمام المنتجات المحلية.

ثانيا: انعكاسات الاستثمار الأجنبي المباشر السلبية.

تقابل هذه المجموعة من المنافع والانعكاسات الايجابية مجموعة أخرى من التكاليف والأعباء والانعكاسات السلبية والتي يمكن حصر أهمها فيما يلي:

1-التأثير المحتمل على هيكل السوق المحلي:

تتمتع الشركات الأجنبية بوضع احتكاري أو شبه احتكاري في أسواق الدول المضيفة، وذلك راجع إما لانفراد تلك الشركات بإنتاج أصناف أو سلع متميزة، أو تستحوذ على شريحة كبيرة من الطلب مما يكفل لها التحكم في الأسعار في أسواق الدول المضيفة. لذا كان من الآثار السلبية التأثير على السوق المحلية من خلال تعريض العديد من الشركات المحلية إلى مشاكل تصريف منتجاتها، الأمر الذي يستوجب على الدول المضيفة وضع سياسة حمائية لبعض الصناعات الناشئة من خلال وضع إطار تشريعي يكفل باستمرار هذه نشاط هذه الشركات.¹

2-أعباء منح الحوافز اللازمة لاجتذاب الاستثمار:

قد تلجأ بعض حكومات الدول النامية بغرض جلب وتشجيع الاستثمار إلى إنشاء بعض المنشآت الأساسية وتقديم العديد من التسهيلات والامتيازات ومنح العديد من الإعفاءات والحوافز الضريبية. ولا شك أنه من الحكمة في الكثير من الحالات امتداد بعض هذه الحوافز إلى الاستثمار المحلي متى شاءت الضرورة والمزايا الناتجة عن هذا الاستثمار. وقد تبالغ بعض الحكومات في منح هذه المزايا والتحفيز مما يؤثر على إيراداتها العامة.²

3- وجود حصة كبيرة من الاستثمار الأجنبي المباشر علامة على ضعف الدولة المضيفة:

يشير كل من "هاوسمان" و"فرنانديز-أرياس" (2000) في دراسة بعنوان: "الاستثمار الأجنبي المباشر، كولستيرول جيد؟" إلى أسباب اعتبار وجود حصة كبيرة للاستثمار الأجنبي المباشر في إجمالي تدفقات رأس المال، علامة على ضعف الدولة المضيفة. فمن الخصائص

¹ محمد زيدان، مرجع سبق ذكره، ص 133.

² حامد عبد المجيد دراز، السياسات المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006، ص 220.

اللافتة للنظر في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، أن حصته في إجمالي التدفقات تكون أعلى في الدول المحفوفة بدرجة أكبر من المخاطر، حيث تقاس المخاطر بتقدير الجدارة الائتمانية للدولة بالنسبة للديون الحكومية، أو بواسطة مؤشرات أخرى. وتوجد شواهد على أنّ حصة هذه التدفقات تكون أعلى في الدول التي تكون فيها جودة المؤسسات أكثر انخفاضاً، وأحد التفسيرات يُرجح أن يحدث الاستثمار الأجنبي المباشر أكثر من الأشكال الأخرى لتدفقات لرأس المال في الدول التي تنعدم فيها الأسواق أو لا توجد فيها أسواق كافية. وهنا، يفضل المستثمرون الأجانب العمل مباشرة بدلاً من الاعتماد على الأسواق المالية المحلية، أو الوكلاء.¹

4- الاعتماد المفرط على الاقتراض:

يمكن أن يؤدي الاقتراض المفرط إلى الحد من منافع الاستثمار الأجنبي المباشر. وكالعادة فإن الاستثمار المحلي الذي تضطلع به مؤسسات الاستثمار الأجنبي المباشر يعتمد على القروض بدرجة كبيرة، نتيجة لعمليات الاقتراض في السوق الائتمان المحلية. ونتيجة لذلك، فإنّ الجزء الضئيل من الاستثمار المحلي الذي يمول بواسطة المدخرات الأجنبية من خلال تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، قد لا يكون بدرجة الضخامة التي يبدو عليها (لأنّ المستثمر الأجنبي يمكنه إعادة الأموال التي اقترضها من السوق المحلية إلى بلاده) وأنّ حجم الاستثمار الأجنبي المباشر قد ينقص بمقدار القروض المحلية التي تحصل عليها المؤسسة المملوكة للأجانب.²

5- نقل التكنولوجيا:

وتعتبر العديد من الدول المستقبلية أن التمويل الخارجي وخاصة الاستثمار الأجنبي المباشر القادم من تلك الدول التي تمتلك التكنولوجيا المتقدمة هي بمثابة وسيلة نقل لتلك التكنولوجيا

¹ براكاش لونجانيو عساف رزين، "ما مدى فائدة الاستثمار الأجنبي المباشر للدول النامية"، مجلة التمويل والتنمية، جوان 2001، صندوق النقد الدولي، واشنطن، ص 8.
² المرجع السابق، ص 8.

الى اقتصاداتها، ولكن الخوف الذي يراود الدول النامية هو أن لا تقوم تلك الدول بجلب أحدث ما تمتلكه من التكنولوجيا، وقد بين كوجيما Kojima أن الاستثمار الأجنبي المباشر القادم من الدول المتقدمة الى الدول النامية وما يرافقه من نقل للتكنولوجيا يكون أكثر فعالية عندما يكون حجم الفجوة الرقمية بين تلك الدول قليلا وكذلك يكون أكثر انتاجية عندما يوجه الى الصناعات كثيفة عنصر العمل في تلك الدول. بينما يقول سينغر singer أن الاستثمار الأجنبي المباشر الموجه للدول النامية ليس مفيدا لها، وذلك لأنه يوجه نحو القطاعات الرئيسية في ذلك الاقتصاد ولا يوجه نحو تطوير الصناعات وذلك بسبب أن مرونة الطلب الداخلية على السلع الرئيسية منخفضة جدا، وعليه فإن فوائد نقل التكنولوجيا يستفيد منها المستهلك (بتخفيض السعر) وليس المنتج (بزيادة الدخل).¹

ثالثا: تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي

يضم الأدب الاقتصادي التجريبي العديد من الدراسات التي تناولت العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي، حيث تباينت تلك الدراسات من حيث طرق المعالجة والنتائج التي تم التوصل إليها، إذ أوضحت بعضا منها أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره الايجابي في تحفيز النمو الاقتصادي ورفع معدلاته، فيما توصلت دراسات أخرى عكس ذلك. خاصة إذا حصل انخفاض في الاستثمار المحلي جراء المنافسة غير المتكافئة بين الشركات المحلية والشركات الأجنبية فيما يتعلق بالتكنولوجيا المطبقة في تلك الشركات. في حين ركزت دراسات أخرى على قياس ذلك التأثير على زيادة معدلات الإنتاجية، فيما قامت دراسات بقياس تلك العلاقة آخذين بعين الاعتبار تأثيره على متغيرات أخرى، كالصادرات والاستثمار المحلي، والرأس مال البشري في إطار نموذج النمو الداخلي.

¹¹ سامر علي عبد الهادي، التمويل الخارجي وأثره على الفجوات الاقتصادية، دار الأيام للنشر و التوزيع، عمان الأردن، 2013، ص56.

وقد كانت كل من النماذج الكلاسيكية الحديثة للنمو، ونماذج النمو الداخلي، أو ما يطلق عليها نماذج النمو الحديثة، تُشكّل الأساس النظري لمعظم هذه الدراسات.¹

ويعرّف النمو الاقتصادي بأنه الزيادة المطردة التي تحدث في الطاقة الإنتاجية للاقتصاد عبر الزمن، وتقاس الطاقة الإنتاجية عادة عن طريق الناتج المحلي الإجمالي، بما يحققه الاقتصاد من نمو خلال فترة زمنية، غالباً ما تكون سنة.²

ويتحقق الأثر المباشر الموجب للاستثمارات الأجنبية المباشرة على النمو الاقتصادي في الدول المضيفة إذا أدت هذه الاستثمارات إلى زيادة معدل نمو الاستثمارات المحلية. وأمّا الأثر غير المباشر الموجب للاستثمارات الأجنبية المباشرة على النمو الاقتصادي فيتحقق في الدول المضيفة إذا صاحب هذه الاستثمارات آثار خارجية موجبة تؤدي إلى زيادة إنتاجية عنصري العمل ورأس المال في هذه الدول. وتتحقق الآثار الخارجية الموجبة التي تصاحب الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال أربعة قنوات هي:³

1- قناة المنافسة: تركز قناة المنافسة على أنّ دخول الشركات الأجنبية إلى الدول المضيفة يؤدي إلى زيادة المنافسة في السوق المحلي لهذه الدول، الأمر الذي يدفع الشركات الوطنية نحو استخدام التكنولوجيا القائمة بأساليب أكثر كفاءة بواسطة تحديث قاعدتها التكنولوجية طبقاً للتكنولوجيا الحديثة المطبقة في مجال إنتاج الشركات المنافسة لها.

¹ مجدي الشوربجي، أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على النمو الاقتصادي في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، ورقة عمل مقدمة ضمن الملتقى الدولي بعنوان: إشكالية النمو الاقتصادي في بلدان الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 14 و15 نوفمبر 2005، ص 260.

² عدنان غانم، ولبنى حسين صالح المسيلي، دور الاستثمارات الأجنبية المباشرة في التنمية الاقتصادية (الجمهورية اليمنية)، مجلة جامعة دمشق، المجلد 19، العدد الثاني، دمشق، 2003، ص 189.

³ مجدي الشوربجي، مرجع سبق ذكره، ص ص 262-263.

2- قناة التدريب: تنشأ قناة التدريب في حالة إذا كان إدخال التكنولوجيات الجديدة إلى الدول المضيفة يتطلب تحديث رصيد رأس المال البشري المتاح في هذه الدول. حيث أن تطويع التكنولوجيا للظروف المحلية للدول المذكورة لا يتأتى إلا مع تواجد قوي عاملة مدربة ومؤهلة بالشكل الذي يجعلها قادرة على استيعاب واستخدام هذه التكنولوجيا. إن دخول الشركات الأجنبية إلى الدول المضيفة يؤدي إلى تدريب وتأهيل العمالة المحلية في هذه الدول من خلال قيام الشركات الأجنبية بخلق الحافز لدي الشركات الوطنية نحو تدريب العمالة الخاصة بها من ناحية، وانتقال العمالة المدربة والمؤهلة من الشركات الأجنبية إلى الشركات الوطنية من ناحية أخرى.

3- قناة التقليد: تقوم قناة التقليد على فكرة أن الشركات الوطنية في الدول المضيفة سوف تصبح أكثر إنتاجية من خلال قيامها بتقليد التكنولوجيات الأكثر تقدماً أو الممارسات الإدارية للشركات الأجنبية المتاحة في هذه الدول.

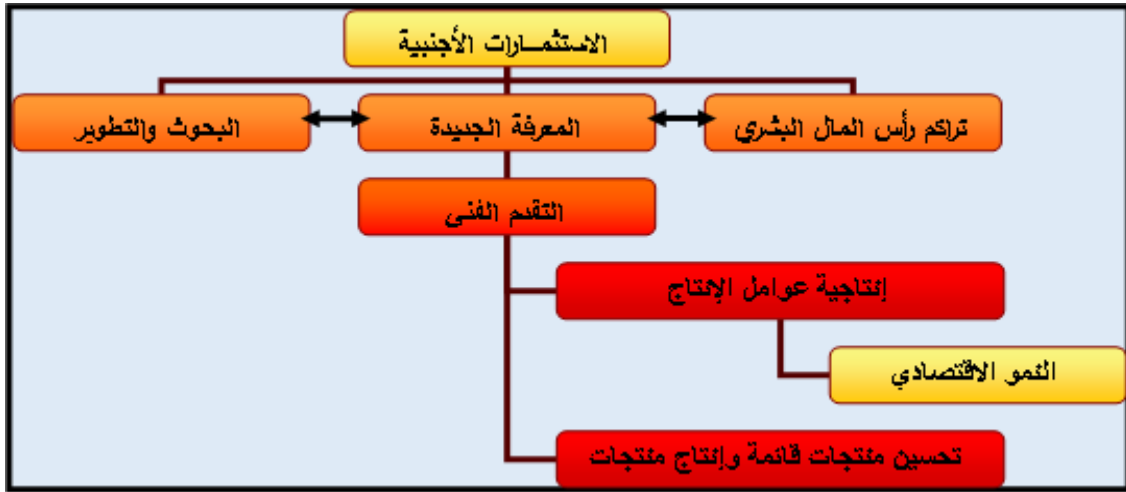
4- قناة الروابط: تركز قناة الروابط على أن الاستثمار الأجنبي المباشر سوف يؤدي إلى زيادة إنتاجية عوامل الإنتاج للشركات الوطنية داخل الدول المضيفة من خلال الروابط الأمامية والخلفية التي تحدث بين الشركات الأجنبية والشركات الوطنية. فبالنسبة للروابط الأمامية، فتنشأ من خلال معاملات الشركات الأجنبية المباشرة مع العملاء. وتؤدي هذه الروابط إلى زيادة التقدم الفني للشركات الوطنية. فالشركات الأجنبية تقوم بالإنفاق على البحوث والتطوير بالقدر الذي يؤدي إلى تطوير منتجاتهم القائمة وإنتاج منتجات جديدة، مما يترتب عليه حدوث منافسة داخل السوق المحلي. وتشجع هذه المنافسة الشركات الوطنية على القيام بزيادة إنفاقهم على البحوث والتطوير، مما يؤدي إلى زيادة التقدم الفني لهذه الشركات. ويترتب على هذا في النهاية حدوث زيادة في إنتاجية عوامل إنتاج الشركات المذكورة.

أمّا الروابط الخلفية، فتتسأ من خلال معاملات الشركات الأجنبية مع الشركات الوطنية. وتؤدي هذه الروابط إلى نقل التكنولوجيا الجديدة إلى الشركات الوطنية، من خلال حصول الشركات الأجنبية على احتياجاتها من المواد الخام والسلع الوسيطة من الموردين الوطنيين (الشركات الوطنية).¹ فالعلاقة القوية بين الشركات الأجنبية (المشتري) والشركات الوطنية (البائع) من الممكن أن تتطور لتشمل قيام الشركات الأجنبية بتقديم المساعدات الفنية وبرامج التدريب إلى الشركات الوطنية من أجل تحسين جودة منتجاتها القائمة أو المساعدة في إنتاج منتجات جديدة، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة إنتاجية هذه الشركات.

وتأخذ الآثار الخارجية الموجبة -التي يتم من خلالها نقل التكنولوجيا بواسطة الاستثمار الأجنبي المباشر - ثلاثة أشكال هي: البحوث والتطوير، والمعرفة الجديدة، وتراكم رأس المال البشري [انظر الشكل رقم (12)]. طبقاً لهذا الشكل، فإنّ أنشطة البحوث والتطوير التي تصاحب الاستثمار الأجنبي المباشر تؤدي إلى خلق منافسة داخل الدول المضيفة، مما يؤدي إلى تشجيع الشركات الوطنية على زيادة أنشطة البحوث والتطوير الخاصة بهم، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة حجم المعرفة الجديدة. ويترتب على هذا تحسين جودة المنتجات القائمة وإنتاج منتجات جديدة من ناحية وزيادة إنتاجية عوامل الإنتاج من ناحية أخرى، وهو ما يؤدي في النهاية إلى تحقيق معدلات مرتفعة من النمو الاقتصادي.

¹ مجدي الشوربجي، مرجع سبق ذكره، ص 264.

شكل رقم (12): الأثر غير المباشر للاستثمارات الأجنبية المباشرة على النمو الاقتصادي



المصدر: مجدي الشوربجي، "أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على النمو الاقتصادي في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا"، مرجع سبق ذكره، ص 264.

وتتم دراسة العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي من خلال الموضوعات التالية: محددات النمو الاقتصادي، ومحددات الاستثمار الأجنبي المباشر، ودور الشركات متعددة الجنسية في الدول المضيفة، والعلاقة السببية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي. ومن ثم فإن الهدف الرئيسي لتلك الدراسات هو قياس أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على النمو الاقتصادي. وتبين الشواهد على المستوى القطاعي أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة لا تؤدي بالضرورة إلى زيادة إنتاجية الشركات المحلية بسبب وفرة الحجم الناتجة عن استحواذ الشركات الأجنبية على حصة في السوق على حساب الشركات المحلية، إضافة إلى وجود هوة تكنولوجية واسعة بينهما وتفوق الشركات الأجنبية في مجالات البحث والتطوير. وأما على المستوى الكلي أوضحت الدراسات أنه ليس للاستثمارات الأجنبية تأثير إنمائي مستقل، بل إن تأثيرها قد يكون سلبياً بسبب تأثير الرافعة المالية من قبل الشركات الأجنبية وانعدام الكفاءة الناجمة عن تزويد الاستثمارات الأجنبية لأسواق محلية تتمتع بالحماية من جراء التعريفات الجمركية والحوجز التجارية

الأخرى، كما أنّ أية آثار ايجابية للاستثمار الأجنبي المباشر لا تحدث من خلال الاستثمار بل تحدث بطريقة غير مباشرة.¹

كما تعد البيئة المحلية عاملاً مهماً في الرفع من تأثير الاستثمارات الأجنبية المباشرة على الإنتاجية وبالتالي النمو الاقتصادي، ويظهر ذلك في الدول التي تتمتع ببيئاتها المحلية بوجود عمالة ماهرة وبنية أساسية مادية أكثر رقياً وتقدماً، فعلى سبيل المثال تظهر الدراسات أن الاستثمار الأجنبي المباشر في ماليزيا وتايوان الصينية والولايات الجنوبية الشرقية للصين، قد أدى إلى زيادة الإنتاجية. وعلى العكس من ذلك، فإن الدراسات التي أجريت على المغرب وتونس وأورغواي من طرف "إيتكن" و"هاريسون" (1999)، لم تبين ما يدل على أن تلك الدول قد حققت نفس القدر من المنافع.²

قام " مروان عليّة" بدراسة عام 2006 شملت دول جنوب المتوسط حيث قام بدراسة تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي على فترة 1975-2002 مستعملاً نموذج خاص بالنمو الداخلي، وتطرق إلى دراسة محددات الاستثمار الأجنبي المباشر، ومدى مساهمة هذا الأخير في زيادة معدلات العوامل المشكلة للنمو الاقتصادي فتوصل إلى نتائج متباينة حيث أكد أن انخفاض قيمة العملة في دول مصر، تونس، المغرب، تركيا، الجزائر كان لغرض تحسين تنافسية موادها ومنتجاتها الموجهة نحو التصدير وبالتالي محاولة إنعاش قطاع الصادرات وبالتالي رفع معدل نمو قطاع التجارة، إضافة إلى ذلك فقد أعطى النموذج نتائج موجبة ومعنوية لكل من المغرب، تونس، تركيا بالنسبة للمحددات الكلاسيكية للنمو الاقتصادي وهي رأس المال والعمل، أما الاستثمار الأجنبي المباشر فقد سلك سلوك سلبي على النمو الاقتصادي باعتباره مثبت للاستثمار المحلي في تلك الدول

¹ علي أحمد البليل ومحمد مصطفى عمران، الاستثمارات الأجنبية المباشرة والتطور المالي والنمو الاقتصادي: شواهد من البلدان العربية، صندوق النقد العربي، عدد 6، أبو ظبي، 2003، ص 4.

² ديباك ميشرا، أشوكا مودي، و أنتو بانيني مرشد، تدفق رؤوس الأموال الخاصة النمو، التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، جوان 2001، ص 4.

والذي أدى إلى إزاحة الاستثمار المحلي نظرا لضعف التكنولوجيا المستعملة فيه وبالتالي أدى إلى محدوديته وعدم فعاليته في زيادة معدلات النمو الاقتصادي، وعدم استقرار تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في تلك الدول خلال فترات مختلفة، أما بالنسبة للجزائر ومصر فإن العوامل التي تفسر زيادة معدلات النمو الاقتصادي تمثلت في الصادرات والاستثمار المحلي التي انعكست بشكل إيجابي ومعنوي على النمو الاقتصادي أما الاستثمارات الأجنبية فلها مؤشر موجب وترتكز في قطاع المحروقات¹.

المطلب الثالث: قياس وتقييم جدوى الاستثمار الأجنبي بالنسبة للاقتصاد المضيف

تسعى الدول إلى اجتذاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، ابتغاء الاستفادة من مزاياها والايجابيات المترتبة عنها، إلا أنه ينبغي على الدول المضيفة تقييم جدوى تلك الاستثمارات وذلك عن طريق قياس آثارها على بعض المتغيرات والعوامل كالتالي:

أولاً: قياس أثر الاستثمارات الأجنبية على النقد الأجنبي:

يرى الكلاسيك أن وجود الشركات عبر الوطنية في الدول النامية المضيفة يؤدي إلى زيادة معدل تدفق النقد الأجنبي الخارج مقارنة بالتدفقات الداخلة. ويرجع هذا حسبهم إلى عدد من الأسباب منها: كبر حجم الأرباح المحولة للخارج، استمرارية تحويل أجزاء من رأس المال، تحويلات مرتبات العاملين الأجانب، المبالغة في أسعار التحويل وأسعار مستلزمات الإنتاج المستوردة.

وأما رواد المدرسة الحديثة فيعارضون هذا الرأي، فالشركات عبر الوطنية من وجهة نظرهم تساهم في زيادة حصيلة الدولة من النقد الأجنبي وذلك بما لديها من موارد مالية ضخمة

¹ ALAYA, Marouane, *Investissement Direct Etranger et Croissance Economique, une Estimation à partir d'un Modèle Structurel pour les Pays de Rive Sud de la Méditerrané*, LES Cahiers de L'IRD (Paris : AUF, Septembre 2006, PP : 9-10.

وبقدرتها على الحصول على الأموال من الأسواق النقدية والمالية الأجنبية تستطيع سد الفجوة الموجودة بين احتياجات الدول النامية من النقد الأجنبي اللازمة لتمويل مشروعات التنمية وبين حجم المدخرات أو الأموال المتاحة محليا، كما أن الصادرات التي تحققها الشركات عبر الوطنية يمكن أن تجلب المزيد من النقد الأجنبي.

ويمكن قياس وتقييم هذا الأثر عن طريق أساليب منها:

1- أسلوب تحليل الاتجاه: لكل من التدفقات النقدية الداخلة والخارجة؛

2- المقارنة الإجمالية لحجم التدفقات الداخلة (حجم الاستثمار المبدئي، القروض التي تحصل عليها المستثمرون الأجانب من بنوك أجنبية أو محلية...) بإجمالي حجم التدفقات الخارجة (حجم الأموال الخارجة في شكل أرباح محولة، أجزاء من رأس المال، مرتبات وأجور)؛

3- كما يمكن استخدام العديد من النسب التي تظهر العناصر المختلفة للاستثمارات الأجنبية المباشرة، التي لها علاقة مباشرة أو غير مباشرة بالنقد الأجنبي كصادرات الشركات عبر الوطنية، المرتبات والمكافآت المحولة للخارج، الأرباح المحولة للخارج، حجم القروض المقدمة لهذه الشركات، الواردات من مستلزمات الإنتاج، إلى غير ذلك من المقاييس التي تؤدي إلى معرفة مدى مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في التأثير على حجم النقد الأجنبي.¹

ثانيا: قياس آثار الحوافز المالية الممنوحة للاستثمارات الأجنبية.

تهدف السياسات المالية لزيادة إيرادات الدولة، فإذا أرادت الدولة زيادة حجم الصادرات للتخفيف من العجز مثلا، فإن ذلك يتطلب زيادة منح الإعفاءات وتخفيض الضرائب والرسوم على الصادرات، وكذلك ينطبق على الاستثمارات في زيادة حجم للتوسع يعني التوسع في

¹ عبد السلام أبو قحف ، اقتصاديات والأعمال والاستثمار الدولي، مرجع سبق ذكره، ص ص 443-445.

دائرة الإعفاءات والتخفيضات، وبذلك فإن سياستها المالية ستقودها للاتجاه المعاكس، بدل أن تزيد من حجم الإيرادات. ممّا تتحمل عبء مالي نتيجة التنازلات الممنوحة.

إنّ محاولة التقدير الكمي لحوافز الاستثمارية يؤدي إلى تبيان حجم الآثار السلبية للحوافز المالية للدولة المضيفة، وكذا يعطي مؤشر لفعالية تلك الحوافز في جذب الاستثمارات، ولقياس آثار الحوافز المالية الممنوحة، فإنه يمكن حساب ما يسمى بالفاقد الجمركي والفاقد الضريبي إلى حصيلة الإيرادات الجمركية والإيرادات الضريبية، ويمكن حساب تأثير الحوافز المالية الممنوحة للاستثمار الأجنبي المباشر على الدخل الوطني بحساب نسبة الفاقد الضريبي.

ويمثل الفاقد ما تتخلى عنه الدولة من إيرادات مقابل الحوافز التي تقدمها للاستثمارات الأجنبية، وبالتالي يمكن الحكم على تلك الحوافز على الجهد المالي للدولة، فكلما كانت نسبة الفاقد صغيرة كلما كان الإبقاء على نظام الحوافز المالية مشجعا للاستثمار والعكس صحيح، ويمكن حساب الجهد المالي للدولة كما يلي:

الفاقد الضريبي = نسبة الضريبة (في حالة انعدام الحوافز) - نسبة الضريبة (في حالة الحافز)
الفاقد الجمركي = نسبة الرسوم الجمركية (في حالة انعدام الحوافز) - نسبة الرسوم الجمركية (في حالة الحافز)

ويرى البعض أنّه يمكن تقدير الحوافز المالية لحساب نسب الضرائب والرسوم الجمركية المعمول بها قبل تقديم الإعفاءات. لأنها تتأثر بعدة عوامل:¹

- عدد الشركات المنشأة في ظل قوانين الاستثمار إلى مجموعة الشركات في البلاد؛
- فترة الإعفاء الضريبي والجمركي المؤشر على نسبة التخفيض في العبء الضريبي والجمركي فكلما امتدت هذه الفترة كلما زادت نسبة التخفيض؛

¹ خديجي عبد القادر، الحوافز الممنوحة للاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2001، ص 91.

- اعتماد قيمة الإعفاءات على حجم الوعاء الضريبي (الأرباح) وهذا يعتمد على عمر المشروع فهي تقضي سنوات لكي تصل إلى المستوى المطلوب بالإضافة إلى العمر المشروع فهي تتأثر بالدورة الاقتصادية؛

- هذا بالنسبة للحوافز المالية، أما التقدير الكمي للحوافز التمويلية (المنح، الدعم المباشر) فيمكن الحصول عليها من الهيئات المختصة في دعم الاستثمار.

ويرى البعض أنّ هذا النوع من عملية تقدير انعكاسات الحوافز الممنوحة للاستثمار الأجنبي المباشر، ليس له منهجية محددة لصعوبة ابتكار منهجية دقيقة، وهذا بسبب تعدد المعادلة وتداخلها. لذا ففي الوقت الحالي يتم تقييم آثار الحوافز الممنوحة للاستثمار الأجنبي على الطرق اليدوية ميدانياً، أساساً فحص ملفات الضرائب والجمارك بهدف فرز الاستثمارات الأجنبية المستفيدة من الحوافز تم حساب قيمتها المالية.

وأخيراً فإن محاولة معرفة العبء المالي المترتب على خزينة الدولة بسبب الحوافز الممنوحة للاستثمارات الأجنبي المباشرة، ليس بعملية سهلة وهذا لصعوبة الحصول على المعلومات اللازمة، بينما الافتراضات متعددة وهذا بسبب غياب جملة من المعطيات الكفيلة بإتاحة الفرز التلقائي للاستثمارات المستفيدة من الحوافز وكذلك الأرباح الناتجة عنها.¹ ونلاحظ النقاط التالية:

- إنّ ما يسمى بالعائد أو الإيراد المتنازل عنه يعتبر خسارة على خزينة الدولة على المدى القصير، إلا أنه يعتبر كإيراد على المدى البعيد مع رسم خطة التي من خلالها يتم زيادة اليد العاملة وبالتالي زيادة الإيرادات على الأرباح من المشاريع والأجور من اقتطاعات؛

¹ خديجي عبد القادر، الحوافز الممنوحة للاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية، مرجع سبق ذكره، ص 93، نقلاً عن أبو الفضل محمد، الحوافز الممنوحة للاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية، عن مؤسسة العربية للاستثمار، ص 166.

- إن التعارض بين زيادة الإيرادات والحوافز الممنوحة لتشجيع الاستثمار فقط خلال فترة الإعفاء المحدودة بعدها سوف تزيد حصيلة الضرائب العائدة من الاستثمار؛
- لا خسارة للدولة في حالة لم يحقق المستثمر الأرباح فهي بذلك لا تقدم له إعفاء من الضريبة أي أن عملية تقييم الضريبة على الأرباح ينفي عملية احتمالية؛
- يتطلب التقدير الكمي للحوافز الممنوحة للاستثمارات الأجنبية، إعادة تصنيف المعلومات حول الاستثمار الأجنبي من حيث توافر المعلومات الدقيقة لحجم الإعفاءات الجمركية والضريبية للوصول إلى نتائج دقيقة عند التقييم والمقارنة؛
- مع التطورات الجديدة فإن نظام الحوافز سيتأثر بهذه التغيرات، ويحاول التكيف بها لإيجاد نظام تشجيعي يتميز بالمرونة يسعى إلى زيادة أنواع الأنشطة الاقتصادية وهناك عدة اعتبارات لتطويره مثل:
- عدم التوسع في إعفاء مزايا جديدة لمشروع الاستثمار والعمل على ترشيد الحوافز القائمة؛
- الاكتفاء بتقديم حوافز للاستثمار للمناطق الفقيرة والنائية لضمان ترقيتها وتطويرها وترك المناطق الكبرى لاعتماد على نفسها في تسيير الاستثمارات وتوجيهها.

ثالثاً: أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على العمل.

يشكل الاستثمار الأجنبي المباشر أحد العوامل التي تساهم في التخفيف من حدة مشكل البطالة في نظر الدول النامية، وبغض النظر عن الجدل حول علاقة استخدام التكنولوجيا بعنصر العمل، إلا أنه يمكن تصنيف الآثار المترتبة عن دخول الشركات عبر الوطنية على العمالة إلى آثار مباشرة ناجمة عن التشغيل المباشر لطالبي العمل في تلك الشركات، وآثار غير مباشرة تتمثل في مناصب شغل ناتجة عن وجود الشركات الأجنبية.

ويمكن قياس وتقييم الأثر المترتب على الاستثمارات الأجنبية المباشرة ووجود الشركات عبر الوطنية على العمل عن طريق الآتي:

- 1- حساب تكلفة إجمالي عدد الوظائف الجديدة للموظفين - تكلفة إجمالي عدد الوظائف المفقودة نتيجة تقلص نشاط بعض الشركات الوطنية)؛
- 2- معدل دوران العمالة أو مدى استقرار العمالة في المشروعات الجديدة؛
- 3- مقارنة مستويات الأجور والمرتبات والمكافآت ومعدلات نموها في الشركات الأجنبية بتلك السائدة في الشركات الوطنية المحلية؛
- 4- حساب نسبة عدد العاملين المحليين إلى عدد العاملين الأجانب، ومعدل نمو كل منهما؛
- 5- حساب إنتاجية العامل ومعدلات نموها في الشركات الأجنبية مقارنة بنظيرتها في الشركات المحلية؛
- 6- عدد وحدات أو أقسام البحوث والتنمية الموجودة في الشركات الأجنبية؛
- 7- عدد برامج التنمية والتدريب الإداري سنويا؛
- 8- حساب نسبة تكلفة برامج التدريب السنوية إلى إجمالي المرتبات والأجور؛
- 9- حساب نسبة عدد المديرين المحليين العاملين بالشركات الأجنبية إلى عدد المديرين الأجانب.

المبحث الثاني: دراسة قياسية لأثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في دول شمال إفريقيا.

يهدف هذا المبحث إلى قياس تأثير تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في دول شمال إفريقيا (الجزائر، مصر، والمغرب)، في الفترة 1990-2019 باستعمال نفس الأساليب القياسية المستعملة في الفصل السابق، حيث سيكون الاستثمار الأجنبي المباشر ضمن متغيرات مستقلة أخرى كمحددات للنمو الاقتصادي في دول العينة. وقد تم اختيار فترة الدراسة بالنظر للإصلاحات والإجراءات التي اتخذتها حكومات الدول المعنية فيما يتعلق بالاستثمار الأجنبي المباشر، والتي أدت بالفعل إلى ارتفاع تدفقاته في مطلع الألفية الثالثة لمستويات غير مسبوقه. لكن يبقى تحديد أثر تلك التدفقات الاستثمارية على النمو الاقتصادي وعزل هذه الآثار محل دراسات عديدة، اعتمد أغلبها -على غرار دراستنا هذه- على أسلوب التحليل الكمي ونماذج قياسية مختلفة.

نعرف بمنهجية الدراسة ومتغيراتها في المطلب الأول، ثم نقوم بتقدير نموذج في الأجلين الطويل والقصير لكل دولة من الدول الثلاث في المطلب الثاني، وننتهي بالتعليق على نتائج النماذج المقدره في المطلب الأخير.

المطلب الأول: تقديم الدراسة ومتغيراتها.

نستعرض فيما يلي النموذج القياسي المستخدم، ثم نقوم بتوصيف متغيرات الدراسة.

أولاً: تقديم الدراسة.

بهدف تحديد أثر تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة على النمو الاقتصادي في دول شمال افريقيا (الجزائر، مصر المغرب)، ضمن نموذج الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة، والذي تم استعماله في الدراسة القياسية للمحددات التنظيمية، وعرض مميزاته في الفصل السابق. كما تم الاستعانة ببرمجية (EViews 10) لتقدير هذا النموذج.

ثانياً: توصيف المتغيرات.

اعتمدت الدراسة متغيراً تابعاً يمثل معدل نمو الناتج المحلي الخام لكل دولة سنوياً، وست متغيرات مستقلة تمثل العوامل المحددة للنمو الاقتصادي نلخصها في الجدول التالي:

جدول رقم (22): متغيرات الدراسة القياسية لنموذج النمو الاقتصادي.

مصدر البيانات	البيانات المعبرة عن المتغير	المتغير	
	معدل النمو السنوي الناتج المحلي الخام (%) (ثابت 2010)	النمو الاقتصادي	المتغير التابع
بيانات البنك الدولي (مؤشرات التنمية العالمية)	صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة سنوياً كنسبة من الناتج المحلي الخام (%)	الاستثمار الأجنبي المباشر	المتغيرات المستقلة
	صادرات السلع والخدمات (ثابت 2010)	تنافسية الاقتصاد	
	إجمالي تكوين رأس المال الثابت (ثابت 2010)	الاستثمار المحلي	
	إجمالي القوى العاملة	العمالة	
	عدد مستعملي الهاتف الخليوي (لكل 100 شخص)	البنية التحتية	
	نسبة الالتحاق بالمدارس إلى عدد السكان (%)	رأس المال البشري	

المصدر: من إعداد الباحث. (بيانات السلاسل الزمنية موجودة في الملحق رقم 08)

اعتمدت هذه الدراسة على المتغيرات المستقلة المبينة أعلاه، باعتبارها من أهم العوامل التي تفسر النمو الاقتصادي، ويمكن افتراض الآثار التالية لكل متغير:

1- الاستثمار الأجنبي المباشر:

يفترض أن يكون لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر أثر معنوي وإيجابي على معدل النمو السنوي في الناتج المحلي الخام، لما تحمله من آثار مباشرة وغير مباشرة تمت مناقشتها في هذا الفصل؛

2- تنافسية الاقتصاد:

يفترض أن تكون صادرات السلع والخدمات مؤثرة معنويا وبشكل إيجابي على النمو الاقتصادي (معدل النمو السنوي في الناتج المحلي الخام)، فهي تعكس قدرة الاقتصاد على الاندماج واختراق الأسواق العالمية مع ما تجلبه من موارد إضافية للدولة؛

3- الاستثمار المحلي:

كذلك يفترض أن يكون لتراكم رأس المال المعبر عنه بإجمالي تكوين رأس المال الثابت أثر إيجابي ومعنوي على النمو الاقتصادي، باعتباره المحرك الرئيسي له والمورد المحلي للإنتاج؛

4- العمالة:

تعد العمالة ممثلة بإجمالي حجم القوى العاملة ذات أثر معنوي وإيجابي على النمو الاقتصادي للدول، إذ أنها تعتبر من المحددات الكلاسيكية للنمو؛

5- البنية التحتية:

تم استعمال متغير عدد مستعملي الهاتف الخليوي للدلالة على البنية التحتية في النموذج (تكنولوجيا المعلومات والاتصالات)، ويفترض أن تكون ذات تأثير معنوي وإيجابي على النمو الاقتصادي؛

6- رأس المال البشري:

يعتبر من المحددات الحديثة للنمو الاقتصادي، خاصة مع تنامي دور اقتصاد المعرفة. عُبر عنه بنسبة الملتحقين بالمدارس على عدد السكان الإجمالي، ويفترض أن يكون له أثر إيجابي ومعنوي على النمو الاقتصادي.

تصبح معادلة النموذج الرياضي للدراسة الذي يعبر عن العلاقة بين المتغيرات كالتالي:

$$GROW_t = f(FDI_t, EXP_t, GFC_t, LAB_t, MOB_t, SCH_t)$$

حيث يمثل رموز المعادلة ما يلي:

- $GROW_t$: معدل النمو السنوي الناتج المحلي الخام (%) في السنة t ؛
- FDI_t : صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة سنويا كنسبة من الناتج المحلي الخام (%) في السنة t ؛
- EXP_t : صادرات السلع والخدمات (ثابت 2010) في السنة t ؛
- GFC_t : إجمالي تكوين رأس المال الثابت (ثابت 2010) في السنة t ؛
- LAB_t : إجمالي القوى العاملة في السنة t ؛
- MOB_t : عدد مستعملي الهاتف الخليوي (لكل 100 شخص) في السنة t ؛
- SCH_t : نسبة الالتحاق بالمدارس إلى عدد السكان (%) في السنة t .

المطلب الثاني: تقدير النموذج لكل دولة.

يتم تقدير النموذج القياسي لكل دولة من الدول الثلاث على حدة، وذلك باتباع خمس خطوات متتالية:

1-دراسة استقرارية السلاسل الزمنية؛ 2- اختبار التكامل المشترك (اختبار الحدود)؛

3-تقدير نموذج الأجل الطويل؛ 4- تقدير نموذج تصحيح الخطأ؛

5-الاختبارات التشخيصية؛

أولاً: النموذج القياسي للجزائر.

1-دراسة استقرارية السلاسل الزمنية:

جدول رقم (23): نتائج اختبار (ADF) لجذر الوحدة (بالحد الثابت)

<i>SCH</i>	<i>MOB</i>	<i>LAB</i>	<i>GFC</i>	<i>EXP</i>	<i>FDI</i>	<i>GROW</i>	المتغير	
-1.5731	-1.1902	-2.0034	0.7543	-1.5701	-2.5251	-3.2343	t. stat	عند
0.4827	0.6636	0.2838	0.9912	0.4842	0.1202	0.0280**	الاحتمال	المستوى
<i>D(SCH)</i>	<i>D(MOB)</i>	<i>D(LAB)</i>	<i>D(GFC)</i>	<i>D(EXP)</i>	<i>D(FDI)</i>	<i>D(GROW)</i>	المتغير	
-2.1129	-3.2194	-6.1147	-3.5113	-3.4706	-5.6258	-8.6612	t. stat	عند
0.2413	0.0294**	0.0000***	0.0152**	0.0167**	0.0001***	0.0225**	الاحتمال	الفرق

المصدر: من إعداد الباحث استناداً إلى مخرجات برمجية EViews.10

يبين اختبار جذر الوحدة أن المتغير *GROW* كان مستقراً عند مستوى معنوية 5%، وأن كل المتغيرات المستقلة مستقرة عند الفرق الأول، بما أن احتمالية إحصائية *t* كانت معنوية عند مستوى 5%، ما عدا المتغير *SCH* الذي كان مستقراً عند الفرق الثاني، لذا سيتم استبعاده من النموذج لتعارضه مع شروط إجراء اختبار الحدود.

2- اختبار التكامل المشترك (اختبار الحدود) (Bounds test): بعد تقدير 243 نموذج محتمل من طرف برمجية (EViews 10)، لاختيار النموذج الأمثل اعتماداً على معيار (Akaike info criterion) الذي يقابل أقل قيمة، حيث كان النموذج الأمثل هو ARDL (1,2,2,1,0,2) الذي يقابل أقل قيمة $AIC= 3,15$ ، (أنظر الملحق رقم 04).

بلغت قيمة إحصائية *F* المحسوبة 9,55 وهي أكبر من الحد الأعلى (1) عند مستوى معنوية 1% الذي يبلغ 4,15 (الملحق رقم 04)، وهذا يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة التي تنص على التكامل المشترك بين المتغير التابع ومجموعة المتغيرات المستقلة.

3-تقدير نموذج الأجل الطويل:

بعد التأكد من وجود تكامل مشترك بين المتغير التابع المتغيرات المستقلة نقوم بتقدير

نموذج الأجل الطويل الذي يأتي في شكل المعادلة التالية:

$$\widehat{GROW}_t = 5.6480 + 0.49.GROW_{t-1} + 1.83.FDI_t + 1.72.FDI_{t-1} + 1.59.FDI_{t-2} \\ + 4.19E - 10.EXP_t + 3.25E - 10.EXP_{t-1} + 4.79E - 10.EXP_{t-2} \\ + 7.40E - 10.GFC_t + 7.87E - 10.GFC_{t-1} + 1.71E - 06.LAB_t \\ + 0.08.MOB_t + 0.04.MOB_{t-1} + 0.07.MOB_{t-2}$$

$$\widehat{R^2} = 86,37\% \quad F\text{-statistic} = 6,82 \quad prob(F\text{-stat}) = 0,0005$$

جدول رقم (24): معطيات معادلة الأجل الطويل

Prob	T-Statistic	المعلمة	المتغير
0.0261	2.487903	0.493545	$GROW_{t-1}$
0.0415	2.244278	1.830261	FDI_t
0.0429	2.227252	1.725620	FDI_{t-1}
0.0652	2.000357	1.596164	FDI_{t-2}
0.0024	3.704386	4.19E-10	EXP_t
0.0443	2.209941	3.25E-10	EXP_{t-1}
0.0183	2.670216	4.79E-10	EXP_{t-2}
0.0192	2.645844	7.40E-10	GFC_t
0.0066	3.185723	7.87E-10	GFC_{t-1}
0.0974	1.776329	1.71E-06	LAB_t
0.1019	1.750245	0.087223	MOB_t
0.4197	0.831344	0.041659	MOB_{t-1}
0.2391	1.229540	0.072257	MOB_{t-2}
0.5479	0.615817	5.648065	C

المصدر: من إعداد الباحث استناداً إلى مخرجات برمجية EViews.10

يتبين لنا من معطيات معادلة الأجل الطويل أن **86,37%** من التغيرات التي تطرأ على المتغير التابع (معدل النمو السنوي الناتج المحلي الخام) يتم تفسيرها من طرف النموذج، كما أن احتمالية إحصائية فيشر تشير إلى معنوية النموذج ككل عند مستوى معنوية 1%. وتبين احتمالية إحصائية t أن كل المتغيرات ذات معنوية عند مستوى 5% ما عدا المتغيرات $FDI(-2)$ و LAB و MOB لم تكن معنوية عند نفس المستوى.

ونسنتج من معاملات المتغيرات المستقلة ذات المعنوية الآثار التالية:

1- أن التغير في معدل نمو الناتج المحلي الخام في السنة (t-1) بمقدار 1% سيؤدي

إلى التغير في المتغير نفسه في السنة (t) بمقدار 49,35%؛

- 2- التغيير في نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة في السنة (t) بـ 1% سيؤدي إلى التغيير في معدل نمو الناتج المحلي الخام في السنة (t) بـ 1,83%؛
- 3- التغيير في نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة في السنة (t-1) بـ 1% سيؤدي إلى التغيير في معدل نمو الناتج المحلي الخام في السنة (t) بـ 1,72%؛
- 4- أن التغيير في حجم صادرات السلع والخدمات في السنة (t) بـ 1% سيؤدي إلى التغيير في معدل نمو الناتج المحلي الخام في السنة (t) بمقدار $4,19E-8$ %؛
- 5- أن التغيير في حجم صادرات السلع والخدمات في السنة (t-1) بـ 1% سيؤدي إلى التغيير في معدل نمو الناتج المحلي الخام في السنة (t) بمقدار $3,25E-8$ %؛
- 6- أن التغيير في حجم صادرات السلع والخدمات في السنة (t-2) بـ 1% سيؤدي إلى التغيير في معدل نمو الناتج المحلي الخام في السنة (t) بمقدار $7,4E-8$ %؛
- 7- أن التغيير في إجمالي تكوين رأس المال الثابت في السنة (t) بـ 1% سيؤدي إلى التغيير في معدل نمو الناتج المحلي الخام في السنة (t) بمقدار $7,87E-8$ %.

4- تقدير نموذج تصحيح الخطأ:

تم تقدير هذا النموذج كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم (25): نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ

المتغير	المعلمة	t-statistic	Prob.
D(FDIG)	1.830261	4.704862	0.0003
D(FDIG(-1))	-1.596164	-4.032166	0.0012
D(EXP)	4.19E-10	6.688075	0.0000
D(EXP (-1))	4.79E-10	4.121028	0.0010
D(GFC)	7.40E-10	7.322054	0.0000
D(MOB)	0.087223	3.350110	0.0048
D(MOB(-1))	0.072257	2.611402	0.0205
CointEq(-1)*	-0.493545	-9.773038	0.0000

المصدر: من إعداد الباحث استناداً إلى مخرجات برمجية EViews.10 تشير نتائج تقدير النموذج إلى أن إشارة معلمة حد تصحيح الخطأ سالبة ومعنوية عند مستوى 1%، وأنه عند انحراف معدل نمو الناتج المحلي الخام في الفترة t-1 عن قيمته التوازنية فإنه سيتم تصحيح ما يعادل 49,35% من ذلك الانحراف في الفترة t، يعني أنه

في حالة حدوث انحراف ما في معدل نمو الناتج المحلي الخام في الجزائر، في الأجل القصير، فسيستغرق سنتين للعودة إلى قيمته التوازنية في الأجل الطويل.

5-الاختبارات التشخيصية:

للحكم على صلاحية نموذج ARDL (1,2,2,1,0,2) نقوم بعدد من الاختبارات التي نختصر نتائجها في الجدول الموالي:

جدول رقم (26): نتائج الاختبارات التشخيصية

الإحتمال	القيمة	نوع الاختبار
Prob =0,46	Jarque-Bera= 1,54	اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي Jarque-Bera
Prob. F(1 ,13)=0,01	F-stat=7,05	Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test
Prob. F(13 , 14)=0,56	F-stat=0,90	اختبار تجانس تباين الخطأ Breusch-Pagan-Godfrey Test

المصدر: مخرجات برمجية 10 EViews.

حسب اختبار (Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test) فإن السلاسل الزمنية المستعملة في النموذج تحتوي على ارتباط ذاتي تسلسلي للأخطاء، في حين كانت جميع الاحتمالات للاختبارين تؤكد أن البواقي موزعة توزيعاً طبيعياً، مع عدم وجود مشكلة اختلاف التباين. كما دل اختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج، أنه مستقر هيكلياً على المديين القصير والطويل (أنظر الملحق رقم 04).

ثانيا: النموذج القياسي لمصر.

1-دراسة استقرارية السلاسل الزمنية:

جدول رقم (27): نتائج اختبار (ADF) لجذر الوحدة (بالحد الثابت)

<i>MOB</i>	<i>LAB</i>	<i>GFC</i>	<i>EXP</i>	<i>FDI</i>	<i>GROW</i>	المتغير	
-1.0506	-0.2823	1.1985	0.9982	-3.0807	-3.5800	t. stat	عند
0.7206	0.9160	0.9973	0.9954	0.0397**	0.0132**	الاحتمال	المستوى
<i>D(MOB)</i>	<i>D(LAB)</i>	<i>D(GFC)</i>	<i>D(EXP)</i>	<i>D(FDI)</i>	<i>D(GROW)</i>	المتغير	
-2.0953	-4.2273	-3.6258	-3.1152	-3.4684	-8.0497	t. stat	عند
0.2478	0.0027***	0.0119**	0.0373**	0.0168**	0.0000***	الاحتمال	الفرق

المصدر: من إعداد الباحث استنادا إلى مخرجات برمجية EViews.10

يبين اختبار جذر الوحدة أن المتغيرين *GROW* و *FDI* كانا مستقرين عند مستوى معنوية 5%، وأن كل المتغيرات الأخرى مستقرة عند الفرق الأول، بما أن احتمالية إحصائية *t* كانت معنوية عند مستوى 5%، ما عدا المتغير *MOB* الذي لم يكن مستقرا عند الفرق الأول مستوى 5%، لذا سيتم إسقاطه من نموذج مصر، لعدم إمكانية إجراء اختبار الحدود في حالة وجود سلسلة زمنية مستقرة عند الفرق الثاني.

2- اختبار التكامل المشترك (اختبار الحدود) (Bounds test):

بعد تقدير 243 نموذج محتمل من طرف برمجية (EViews 10)، لاختيار النموذج الأمثل اعتمادا على معيار (Akaike info criterion) الذي يقابل أقل قيمة، حيث كان النموذج الأمثل هو $ARDL(1,0,0,0,0,1)$ الذي يقابل أقل قيمة (أنظر الملحق 05).

بلغت قيمة إحصائية *F* المحسوبة 5,75 وهي أكبر من الحد الأعلى (1) عند مستوى معنوية 1% الذي يبلغ 4,15 (الملحق رقم 05)، وهذا يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة أي وجود تكامل مشترك بين المتغير التابع ومجموعة المتغيرات المستقلة.

3-تقدير نموذج الأجل الطويل:

بعد التأكد من وجود تكامل مشترك بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة نقوم بتقدير نموذج الأجل الطويل الذي يأتي في شكل المعادلة التالية:

$$\widehat{GROW}_t = 2.9448 + 0.0359.GROW_{t-1} + 0.34.FDI_t + 6.55E - 11.EXP_t + 2,29E - 10.GFC_t + 4,79E - 08.LAB_t + 0,06.SCH_t + 0,26.SCH_{t-1}$$

$$\widehat{R^2} = 65,44\% \quad F\text{-statistic} = 5,41 \quad prob(F\text{-stat}) = 0,001$$

جدول رقم (28): معطيات معادلة الأجل الطويل

Prob	T-Statistic	المعلمة	المتغير
0.8274	0.220975	0.035946	$GROW_{t-1}$
0.0090	2.893522	0.346999	FDI_t
0.0932	1.763113	6.55E-11	EXP_t
0.0131	2.724045	2.29E-10	GFC_t
0.8718	0.163446	4.80E-08	LAB_t
0.7081	0.379841	0.060382	SCH_t
0.0873	1.797640	0.268257	SCH_{t-1}
0.4874	0.707520	2.944804	C

المصدر: من إعداد الباحث استنادا إلى مخرجات برمجية EViews.10

يتبين لنا من معطيات معادلة الأجل الطويل أن 65,44 % من التغيرات التي تطرأ على المتغير التابع (معدل النمو السنوي الناتج المحلي الخام) يتم تفسيرها من طرف النموذج، كما أن احتمالية إحصائية فيشر تشير إلى معنوية النموذج ككل عند مستوى معنوية 1%. وتبين احتمالية إحصائية t أن المتغيرات ذات معنوية عند مستوى 5% هي FDI و GFC . ونستنتج من معاملات المتغيرات المستقلة ذات المعنوية الآثار التالية:

- 1- أن التغير في معدل نمو الناتج المحلي الخام في السنة (t-1) بمقدار 1% سيؤدي إلى التغير في المتغير نفسه في السنة (t) بمقدار 3,59%؛
- 2- التغير في نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة في السنة (t) بمقدار 1% سيؤدي إلى التغير في معدل نمو الناتج المحلي الخام في السنة (t) بمقدار 34,69%؛
- 3- أن التغير في إجمالي تكوين رأس المال الثابت في السنة (t) بمقدار 1% سيؤدي إلى التغير في معدل نمو الناتج المحلي الخام في السنة (t) بمقدار $2,29E-10$ %.

4- تقدير نموذج تصحيح الخطأ:

تم تقدير هذا النموذج كما هو موضح في الجدول:

جدول رقم (29): نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ

المتغير	المعلمة	t-statistic	Prob.
D(SCH)	0.060382	0.633355	0.5337
CointEq(-1)*	-0.964054	-7.233846	0.0000

المصدر: من إعداد الباحث استناداً إلى مخرجات برمجية EViews10.

تشير نتائج تقدير النموذج إلى أن إشارة معلمة حد تصحيح الخطأ سالبة، ومعنوية عند مستوى 1%، وأنه عند انحراف معدل نمو الناتج المحلي الخام في الفترة t-1 عن قيمته التوازنية فإنه سيتم تصحيح ما يعادل 96,4% من ذلك الانحراف في الفترة t (أي خلال سنة واحدة)، وبعبارة أخرى فإن معدل نمو الناتج المحلي الخام في مصر في حالة حدوث انحراف ما في الأجل القصير يستغرق سنة واحدة للعودة إلى قيمته التوازنية في الأجل الطويل.

5- الاختبارات التشخيصية:

للحكم على صلاحية نموذج ARDL (1,2,2,1,0,2) نقوم بعدد من الاختبارات التي نختصر نتائجها في الجدول الموالي:

جدول رقم (30): نتائج الاختبارات التشخيصية

نوع الاختبار	القيمة	الإحتمال
اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي Jarque-Bera	Jarque-Bera=6,3321	Prob =0,04
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test	F-stat=0,1045	Prob. F(2 ,18)=0,90
اختبار تجانس تباين الخطأ Breusch-Pagan-Godfrey Test	F-stat=0,7885	Prob. F(7 , 20)=0,60

المصدر: مخرجات برمجية EViews 10.

كانت جميع الاحتمالات للاختبارات التشخيصية تفوق مستوى 5%. كما دل اختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج، أنه مستقر هيكلياً على المديين القصير والطويل (أنظر الملحق رقم 05).

ثالثا: النموذج القياسي للمغرب.

1-دراسة استقرارية السلاسل الزمنية:

جدول رقم (31): نتائج اختبار (ADF) لجذر الوحدة (بالحد الثابت)

المتغير	GROW	FDI	EXP	GFC	LAB	MOB	
t. stat	-2.2446	-5.7590	2.1207	0.0920	-2.1609	-0.4299	عند
الاحتمال	0.1962	***0.0000	0.9998	0.9595	0.2241	0.8907	المستوى
المتغير	D(GROW)	D(FDI)	D(EXP)	D(GFC)	D(LAB)	D(MOB)	
t. stat	-10.9930	-12.8461	-4.3188	-4.0702	-2.3429	-2.4276	عند
الاحتمال	0.0000***	0.0000***	0.0022***	0.0040***	0.1664	0.1436	الفرق

المصدر: من إعداد الباحث استنادا إلى مخرجات برمجية EViews.10

يبين اختبار جذر الوحدة أن المتغير FDI كان مستقرا عند المستوى بمعنوية 1%، وأن كل المتغيرات الأخرى مستقرة عند الفرق الأول، بما أن احتمالية إحصائية t كانت معنوية عند مستوى 5%، ما عدا المتغيرين LAB و MOB الذين لم يستقروا عند الفرق الأول بمعنوية 5%، لذا سيتم استبعادهما من نموذج المغرب، استجابة لشروط اختبار الحدود.

ملاحظة مهمة:

بعد تقدير نموذج ARDL الخاص بالمغرب للفترة 1990-2019، كانت الاختبارات التشخيصية للنموذج تشير لاختلالات هيكلية كما يوضحه الجدول:

جدول رقم (31): نتائج الاختبارات التشخيصية

نوع الاختبار	القيمة	الإحتمال
اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي Jarque-Bera	Jarque-Bera=7,8401	Prob =0,01
اختبار تجانس تباين الخطأ Breusch-Pagan-Godfrey Test	F-stat=3,6851	Prob. F(6 , 22)=0,01

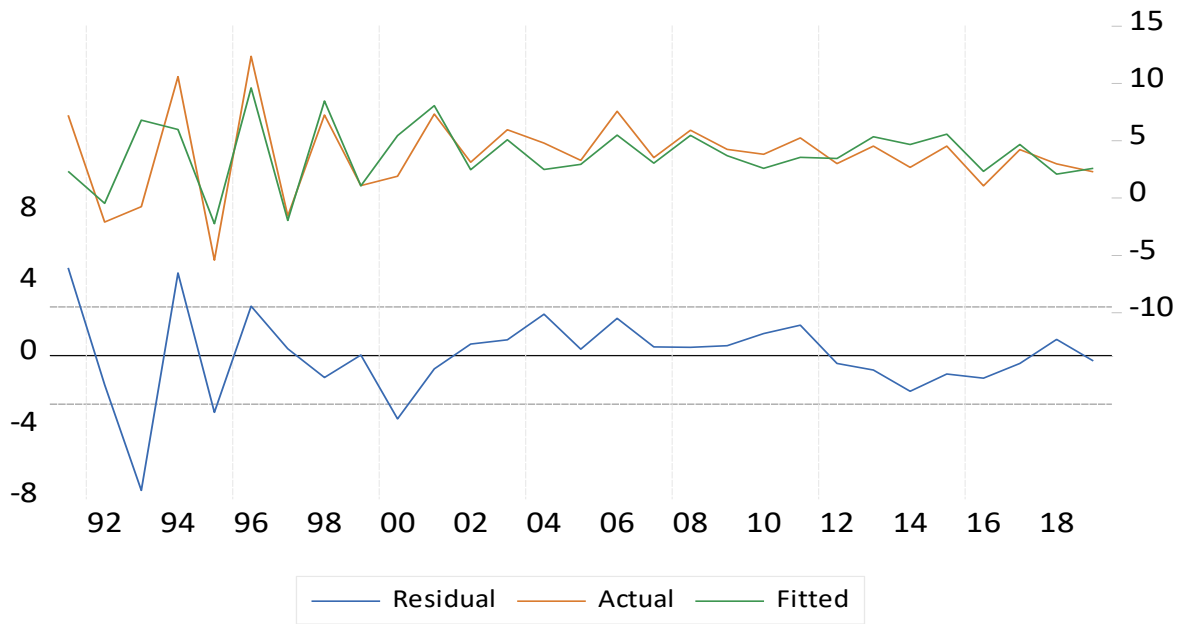
المصدر: مخرجات برمجية EViews 10.

كانت قيمة احتمالات الاختبارين في الجدول أعلاه تحت مستوى 5% ويعني ذلك رفض فرضية العدم، أي أن البواقي لا تتبع توزيعا طبيعيا، مع وجود مشكلة اختلاف التباين. كما

دل اختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج، أنه غير مستقر هيكليا على المديين القصير والطويل (أنظر الملحق رقم 06).

ويشير المنحنى المقارن بين القيم الفعلية (Actual) والبواقي (Residual) أن النموذج يعاني من اختلالات في الفترة 1990-1994.

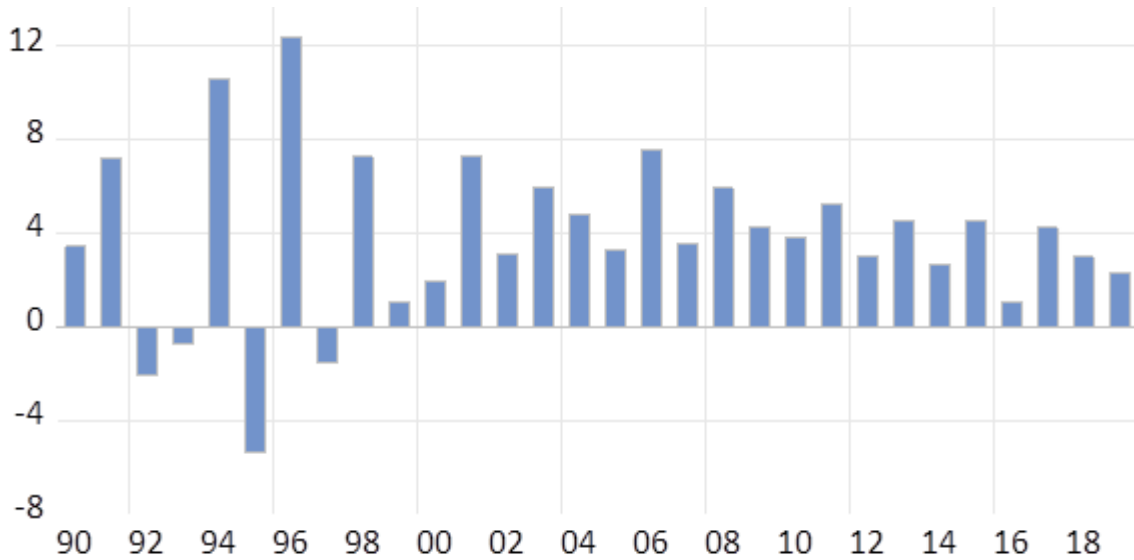
الشكل رقم (13): منحنى المقارنة بين القيم الفعلية والبواقي لنموذج 1990-20019



المصدر: مخرجات برمجية EViews 10.

وبعد الرجوع لبيانات السلاسل الزمنية للمتغير التابع **GROW** الذي يمثل معدل النمو السنوي للنتائج المحلي الخام، نلاحظ وجود قيم شاذة في الفترة 1990-1995 كما يظهره الشكل رقم (14)، حيث قد عرف معدلات نمو سالبة في سنوات 1992، 1993، و1995 على التوالي، وتخللت سنوات الانكماش تلك سنة 1991 التي سجل فيها المغرب معدل نمو مرتفعا في الناتج المحلي بلغ 7,21%.

شكل رقم (14): بيانات معدل النمو السنوي الناتج المحلي الخام للمغرب



المصدر: مخرجات برمجية 10 EViews.

لتقادي مشكلة البيانات هذه، سنقوم بتقدير نموذج ARDL بالنسبة لحالة المغرب بالاعتماد على الفترة 1995-2019.

2- اختبار التكامل المشترك (اختبار الحدود) (Bounds test):

بعد تقدير 81 نموذج محتمل من طرف برمجية (EViews 10)، لاختيار النموذج الأمثل اعتمادا على معيار (Akaike info criterion) الذي يقابل أقل قيمة، حيث كان النموذج الأمثل هو ARDL (1,1,0,0,0) الذي يقابل أقل قيمة $AIC = 4,16$ ، (الملحق 06).

بلغت قيمة إحصائية F المحسوبة 5,33 وهي أكبر من الحد الأعلى (1) عند مستوى معنوية 1% الذي يبلغ 4,37 (الملحق رقم 06)، وهذا يعني رفض فرضية عدم وقبول الفرضية البديلة التي تنص على التكامل المشترك بين المتغير التابع ومجموعة المتغيرات المستقلة.

3- تقدير نموذج الأجل الطويل:

بعد التأكد من وجود تكامل مشترك بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة نقوم بتقدير

نموذج الأجل الطويل الذي يأتي في شكل المعادلة التالية:

$$\widehat{GROW}_t = 1,1193 + 0,8151.GROW_{t-1} + 0,8051.FDI_t + 0,5598.FDI_{t-1} + 1,7680E - 10.EXP_t + 1,7152E - 10.GFC_t + 0,059SCH_t$$

$$\widehat{R^2} = 79,49\% \quad F\text{-statistic} = 11,62 \quad \text{prob}(F\text{-stat}) = 0,00002$$

جدول رقم (32): معطيات معادلة الأجل الطويل

المتغير	المعلمة	T-Statistic	Prob
$GROW_{t-1}$	0.815161	7.909201	0.0000
FDI_t	0.805107	2.953718	0.0085
FDI_{t-1}	0.559821	2.011504	0.0595
EXP_t	1.77E-10	1.698021	0.1067
GFC_t	1.72E-10	1.317081	0.2043
SCH_t	0.059069	0.361968	0.7216
c	1.119326	0.102131	0.9198

المصدر: من إعداد الباحث استناداً إلى مخرجات برمجية EViews.10

يتبين لنا من معطيات معادلة الأجل الطويل أن **79,49%** من التغيرات التي تطرأ على المتغير التابع (معدل النمو السنوي الناتج المحلي الخام) يتم تفسيرها من طرف النموذج، كما أن احتمالية إحصائية فيشر تشير إلى معنوية النموذج ككل عند مستوى معنوية 1%. وتبين احتمالية إحصائية t أن المتغيرات لم تكن ذات معنوية عند مستوى 5% فيما عدا المتغير FDI الذي كان معنوياً عند مستوى ثقة 1%.

ونسنتج من معاملات المتغيرات المستقلة ذات المعنوية الآثار التالية:

- 1- أن التغير في معدل نمو الناتج المحلي الخام في السنة (t-1) بمقدار 1% سيؤدي إلى التغير في المتغير نفسه في السنة (t) بمقدار 81,51%؛
- 2- التغير في نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة في السنة (t) بـ 1% سيؤدي إلى التغير في معدل نمو الناتج المحلي الخام في السنة (t) بـ 80,51%.

4- تقدير نموذج تصحيح الخطأ: تم تقدير هذا النموذج كما هو موضح في الجدول:

جدول رقم (33): نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ

المتغير	المعلمة	t-statistic	Prob.
D(FDI)	0.805107	5.515300	0.0000
CointEq(-1)*	-0.815161	-20.21638	0.0000

المصدر: من إعداد الباحث استنادا إلى مخرجات برمجية EViews10.

تشير نتائج تقدير النموذج إلى أن إشارة معلمة حد تصحيح الخطأ سالبة ومعنوية عند مستوى 1%، وأنه عند انحراف معدل نمو الناتج المحلي الخام في الفترة $t-1$ عن قيمته التوازنية فإنه سيتم تصحيح ما يعادل 81,51% من ذلك الانحراف في الفترة t ، وبتعبير آخر فإن معدل نمو الناتج المحلي الخام في المغرب في حالة حدوث انحراف ما في الأجل القصير يستغرق سنة واحدة وشهرين للعودة إلى قيمته التوازنية في الأجل الطويل. كما كان تأثير تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر معنويا في الأجل القصير، إذ يعمل الارتفاع في هذه التدفقات بـ 1% في السنة ($t-1$) على النمو السنوي في الناتج المحلي الخام بـ 80,51% في السنة (t).

5- الاختبارات التشخيصية: للحكم على صلاحية نموذج $ARDL(1,1, 0,0,0)$ نقوم

بعدد من الاختبارات التي نختصر نتائجها في الجدول الموالي:

جدول رقم (34): نتائج الاختبارات التشخيصية

نوع الاختبار	القيمة	الإحتمال
اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي Jarque-Bera	Jarque-Bera=1,1669	Prob =0,55
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test	F-stat=1,0016	Prob. F(1 ,17)=0,33
اختبار تجانس تباين الخطأ Breusch-Pagan-Godfrey Test	F-stat=1,1581	Prob. F(6 , 18)=0,37

المصدر: مخرجات برمجية EViews 10.

كانت جميع الاحتمالات للاختبارات التشخيصية تفوق مستوى 5%. كما دل اختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج، أنه مستقر هيكليا على المديين القصير والطويل (أنظر الملحق رقم 06).

المطلب الثالث: التعليق على نتائج النماذج القياسية

ضمنت الدراسة القياسية الاستثمار الأجنبي المباشر في العوامل المُفترض أن تفسر النمو الاقتصادي في دول شمال إفريقيا (الجزائر، مصر، والمغرب) خلال الفترة 1990-2019¹، وأظهرت نتائج تقدير نماذج الدول الثلاث وجود تكامل مشترك بين النمو الاقتصادي والعوامل المفسرة له، وهذا ما يؤكد العلاقة طويلة الأجل بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في الدول المختارة.

يعدد الجدول التالي أوجه الاختلاف بين نماذج الدول الثلاث:

جدول رقم (35): أوجه الاختلاف بين نماذج النمو الاقتصادي للدول الثلاث.

وجه الاختلاف	الجزائر	مصر	المغرب
القوة التفسيرية للنموذج $\widehat{R^2}$	86%	65%	79%
المتغيرات المعنوية في النموذج طويل الأجل	-النمو الاقتصادي (مبطأ)؛ -الاستثمار الأجنبي؛ -الصادرات؛ -الاستثمار المحلي.	- الاستثمار الأجنبي؛ - الاستثمار المحلي.	- النمو الاقتصادي (مبطأ)؛ -الاستثمار الأجنبي.
سرعة التكيف من الأجل القصير للطويل	49% سنين	96% سنة واحدة	81% سنة واحدة وشهرين

المصدر: من إعداد الباحث.

يُلاحظ اختلاف القوة التفسيرية للنماذج من دولة لأخرى، بحيث سجل نموذج كل من الجزائر والمغرب معاملات تحديد أعلى من 80% ما يعني أن سلوك النمو الاقتصادي في كليهما قد فُسر من طرف متغيرات النموذج المستقلة. غير أن متغيرات النموذج القياسي لمصر فقد فسرت 65% فقط من سلوك النمو الاقتصادي، ليكون لمتغيرات خارج النموذج

¹ ما عدا نموذج المغرب حيث تم اعتماد الفترة 1995-2019، نظر لوجود مشاكل قياسية وهيكلية في النموذج للفترة 1990-2019.

-تم اغفالها- قد فسرت 35% المتبقية منه. هذا ما أكدته اختبارات المعنوية الإحصائية للمتغيرات المستقلة، إذ أن خمس متغيرات من أصل سبعة لم تكن معنوية في نماذج كل من مصر والمغرب، بينما أثبتت الاختبارات معنوية أربع متغيرات في نموذج الجزائر.

إن المتغيرات المعنوية في نموذج الجزائر تؤكد أغلب التحليلات الاقتصادية التي تتفق على علة اقتصاد الربيع، إذ تمثل صادرات المحروقات أكثر 90% من إجمالي الصادرات، كما يتركز أغلب الاستثمارات سواء الأجنبية أم المحلية في قطاع المحروقات، فبذلك تكون يكون قطاع المحروقات الدافع الرئيسي للنمو الاقتصادي في الجزائر، باعتباره المكون الأهم للنتاج المحلي الخام مع ضآلة مساهمة بقية القطاعات (الصناعة خارج المحروقات، الفلاحة، والخدمات). كما تظهر نتائج سرعة تكيف النماذج من الأجل القصير إلى الأجل الطويل المرونة العالية لمعدلات النمو الاقتصادي واستجابتها للمتغيرات، خاصة في مصر إذ بلغت النسبة 96%، و81% في المغرب بينما كان معدل النمو لاقتصادي في الجزائر أقل استجابة للتغير في الأجل القصير بنسبة تصحيح خطأ بلغت 50%.

والملاحظ أن النماذج القياسية للدول الثالث أكدت كلها على معنوية المتغير المعبر عن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ولكنها اختلفت في حجم التأثير:

جدول رقم (36): حجم تأثير تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي حسب

النماذج القياسية الثلاثة.

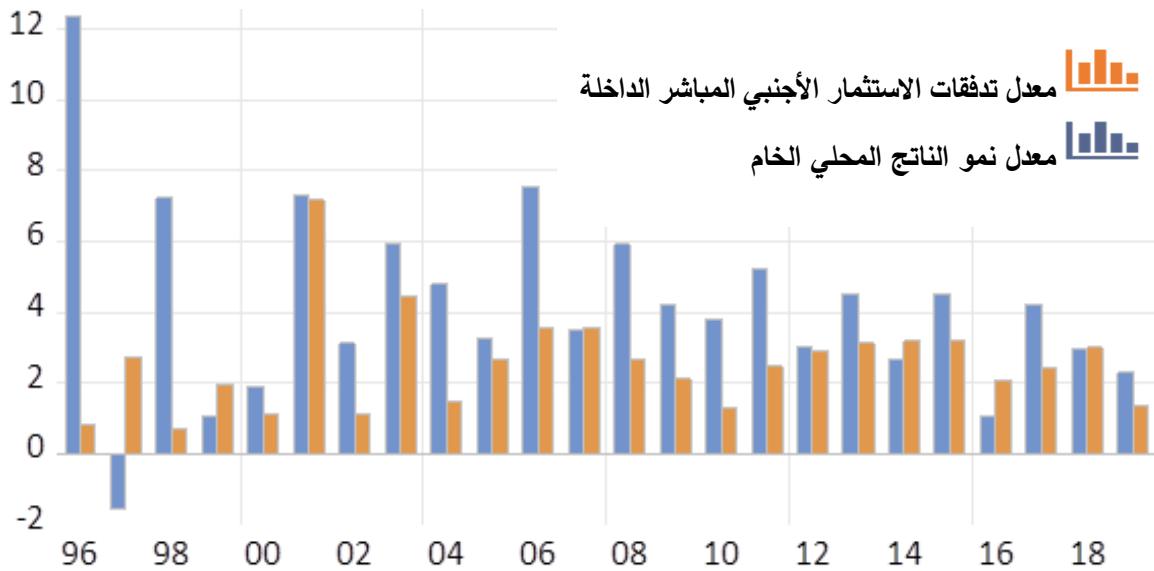
حجم التأثير في كل بلد (نسبة مئوية لمعدل النمو السنوي في الناتج المحلي الخام لكل 1% من التغير في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر)			سنة التأثير	
المغرب	مصر	الجزائر		
80,51%	34,69%	1,83%	T	المعدل السنوي
-	-	1,72%	(t-1)	لتدفقات الاستثمار
-	-	-	(t-2)	الأجنبي المباشر

المصدر: من إعداد الباحث.

الفصل الثالث: الآثار الاقتصادية للاستثمار الأجنبي المباشر على الدول المضيفة

يظهر الجدول السابق التأثير المعترف لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المغرب على معدلات النمو الاقتصادي، إذ أن 1% من التدفقات إضافية سترفع من معدل نمو الناتج المحلي الخام بنسبة تبلغ 80% في السنة نفسها، وهذا في الأجلين القصير والطويل. تدل هذه النسبة المرتفعة على أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في دعم النمو الاقتصادي في المغرب، خاصة إذا تمت مقارنته مع مصر والجزائر حيث كانت نسبة التأثير على المعدل السنوي لنمو الناتج المحلي الخام 35% و2% على التوالي. يؤكد التمثيل البياني التالي العلاقة القوية بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة والنمو الاقتصادي:

شكل رقم (15): تطور معدلات تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في المغرب



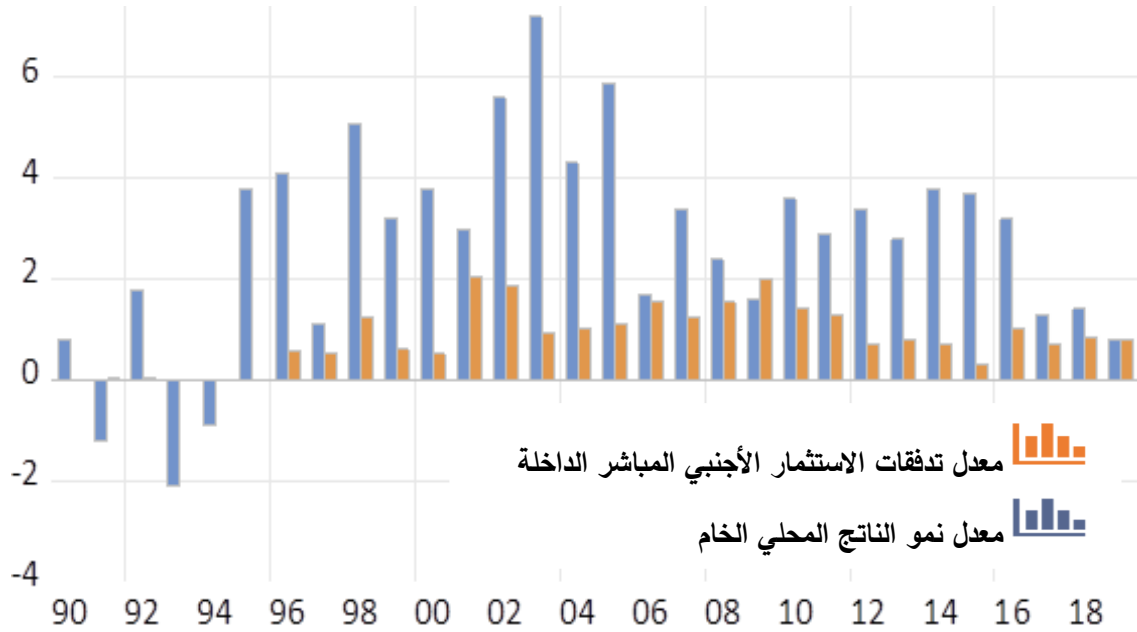
المصدر: من إعداد الباحث.

يظهر جليا من خلال التمثيل البياني التكامل المشترك بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في المغرب، بالأخص في الفترة التي تبعت الإصلاحات المتعلقة بنظم الاستثمار (اعتماد القانون الإطار رقم 95-18 سنة 1995) والانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة سنة 1995، ودخول اتفاق الشراكة مع الاتحاد الأوروبي حيز التنفيذ سنة 2000.

الفصل الثالث: الآثار الاقتصادية للاستثمار الأجنبي المباشر على الدول المضيفة

بدأت الإصلاحات الاقتصادية الهيكلية في الجزائر، والمشروطة من طرف صندوق النقد الدولي توتي ثمارها فيما يخص معدلات النمو الاقتصادي، ليدفعها فيما بعد -مطلع الألفية الثالثة- الارتفاع المتزايد في إيرادات المحروقات، باعتبارها المحدد الرئيسي للنمو الاقتصادي في الجزائر مهمشة بذلك دور الاستثمار الأجنبي المباشر كما أكدته نتائج الدراسة القياسية.

شكل رقم (16): تطور معدلات تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في الجزائر

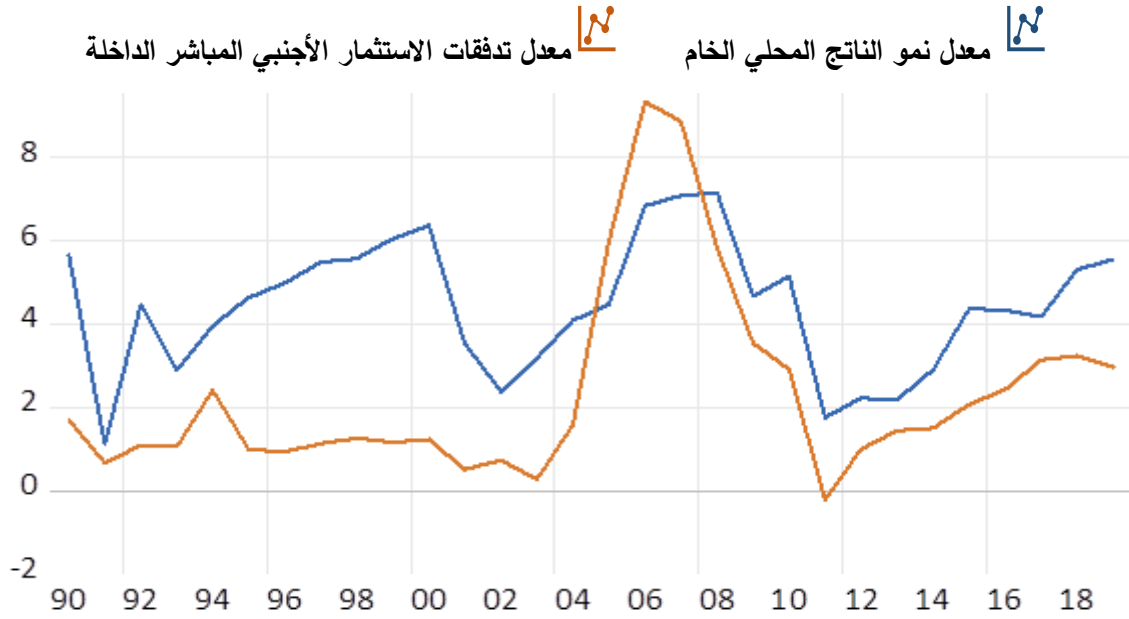


المصدر: من إعداد الباحث.

ويمكن القول بأن إيرادات المحروقات في الجزائر كانت سببا في ارتفاع حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، عن طريق النفقات الحكومية في مجال الاستثمار والتجهيز العموميين (برامج دعم النمو والتنشيط الاقتصادي) من جهة، ومن جهة أخرى باعتبار أن نصيب قطاع المحروقات كان مهيمنًا على التوزيع القطاعي للاستثمارات الأجنبية الوافدة.

الفصل الثالث: الآثار الاقتصادية للاستثمار الأجنبي المباشر على الدول المضيفة

شكل رقم (17): تطور معدلات تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في مصر



المصدر: من إعداد الباحث.

يؤكد التمثيل البياني السابق نتائج النموذج القياسي لمصر، فالملاحظ وجود علاقة تكامل خلال الفترة الزمنية للدراسة بين كل من معدل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ومعدل النمو الاقتصادي، كما يتطابق مع نتائج نموذج تصحيح الخطأ الذي أثبت مرونة المرتفعة للنمو الاقتصادي والتي بلغت نسبة 96%.

خلاصة الفصل:

يجب أن تدرس انعكاسات الاستثمار الأجنبي المباشر بعناية وحذر بالغين، بحيث لا يترك مجالاً للأحكام المسبقة والعشوائية. حيث تشير الشواهد الفعلية أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة المدروسة بعناية والتي يتوفر لها المناخ اللازم، يمكن أن تجلب مزايا عديدة للاقتصاد المضيف مرتبطة بتحسين طرق الإدارة وتوفير مناصب الشغل ونقل التقنيات الإنتاجية والتكنولوجية وجودة الخدمات وزيادة تنافسية الاقتصاد المضيف والمؤسسات المحلية، إضافة إلى زيادة الناتج المحلي والنقد الأجنبي إذا ما ارتبطت بزيادة في الصادرات، وغير ذلك من المزايا الإيجابية. إلا أنه للاستثمار الأجنبي المباشر انعكاسات سلبية في بعض الأحيان كأن تقوم المؤسسات الأجنبية بخلق وضع احتكاري لا يمكن المؤسسات المحلية تصريف منتجاتها أو من التطور إلى مستويات أعلى، كما أن منح التحفيزات (الجبائية والتمويلية وغيرها) للاستثمارات الأجنبية المباشرة بدون دراسة أو تقييم لجدوى هذه الحوافز يمكن أن يؤدي إلى فقدان إيرادات معتبرة بالنسبة لخزينة الدولة المضيفة.

أثبتت الدراسة القياسية لنماذج النمو الاقتصادي في دول شمال إفريقيا، على علاقة التكامل المشترك (الأجل الطويل) بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة ومعدلات نمو الناتج المحلي الخام السنوية، غير أن حجم التأثير على النمو الاقتصادي كان متفاوتاً من دولة لأخرى، حيث كان مرتفعاً في المغرب بمعدل 80%، تليه مصر بمعدل 35%، بينما كان حجم التأثير ضئيلاً جداً في حدود 2%.

خاتمة

✓ نتائج اختبار الفرضيات:

✓ نتائج البحث:

✓ توصيات واقتراحات:

خاتمة

من أهم شواهد تغير معالم الاقتصاد العالمي مطلع الألفية الثالثة، تطور معدلات نمو تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بمختلف أشكالها، وتغير هيكله هذه التدفقات سواء من حيث مصادرها أو اتجاهاتها، فبعد عقود طويلة من ريادة الدول المتقدمة بفضل شركاتها متعددة الجنسيات الباحثة عن الموارد الطبيعية والأسواق الاستهلاكية، أصبحت الدول النامية تهيمن على جزء مهم من عمليات الإنتاج والاستثمار الدولي، وتحوز على حلقات رئيسية من سلاسل القيمة العالمية. كان الهدف الأهم من توجه الدول النامية لجذب واستقبال المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة هو اعتبارها موردا تمويليا يحمل معه مزايا ومنافع كثيرة، خاصة فيما يتعلق بنقل وتحويل التكنولوجيا وأساليب الإدارة والتحكم في التكاليف وتقنيات المنافسة وتدريب العمالة وأساليب البحث والتطوير التي تحتاجها هذه الدول بصفة ملحة.

لهذا كان للسياسات الوطنية وإطار الاستثمار الدولي دور جوهري في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى المزيد من البلدان النامية وضمان أن يكون لهذه الاستثمارات أقصى تأثير إيجابي على التنمية. إن حكومات البلدان المضيفة هي المسؤولة أساساً عن تهيئة ظروف عامة وشفافة ومواتية للاستثمار وتعزيز القدرات البشرية والمؤسسية اللازمة.

نتائج اختبار الفرضيات:

كانت نتائج اختبار الفرضيات كالتالي:

1- تم إثبات صحة الفرضية الأولى: حيث تتبنى دول شمال إفريقيا (الجزائر، مصر والمغرب) على غرار بقية دول العالم، سياسات أكثر تحررية اتجاه تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، من خلال سن تشريعات وتقديم تحفيزات وتسهيلات تجذب المستثمرين الأجانب.

2- تم إثبات صحة الفرضية الثانية: فتتأثر تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في دول شمال إفريقيا (الجزائر، مصر، والمغرب) بالمحددات التنظيمية التي تمثل وضعية السياسات الاستثمارية في هذه الدول، ولكن بدرجات متفاوتة.

خاتمة

3- تم إثبات صحة الفرضية الثانية: يستجيب النمو الاقتصادي لدول شمال إفريقيا (الجزائر، مصر، والمغرب) لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة على اقتصاداتها إيجابا ولكن بدرجات متفاوتة.

نتائج البحث:

نستعرض فيما يلي أهم نتائج هذا البحث:

أولاً:

في سبيل تحقيق أكبر قدر من أحجام الاستثمار الأجنبي المباشر، ولجعل الدول اقتصاداتها أكثر جاذبية لهذا النوع من الاستثمارات، قامت العديد من حكومات هذه الدول باتخاذ إجراءات وتدابير وسن تشريعات وعقد اتفاقيات دولية ثنائية وجماعية، تصب كلها في إطار عمل واحد، سمته بعض الهيئات الدولية كمؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (UNCTAD) ومنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OECD): "إطار العمل لسياسة الاستثمار". عرضنا في الفصل الأول مفهوم هذه السياسات ومميزاتها وتبين أنها جزء من استراتيجية وسياسات تنموية أوسع، فاستهداف الاستثمارات الأجنبية ليس استراتيجية في حد ذاته، ولكن عموماً يجب أن تتصف هذه السياسات بمميزات أهمها: عدم التمييز في المعاملة بين المستثمر المحلي أو الأجنبي، وأن تضمن حماية حقوق الملكية للمستثمر، مع تقديم نظم حوافز شفافة وواضحة. كما قمنا بتفصيل مكونات السياسات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر، حسب تقسيم اعتمدها لتسهيل عملية تشخيص هذه السياسات، فكل سياسة متعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر تنطوي على قانون منظم للاستثمار بصفة عامة، وإنشاء هيئات متخصصة في دعم وتسهيل الاستثمار، مع تبني سياسات جبائية وتجارية وانتقائية ذات صلة بالاستثمار الأجنبي المباشر، كما يعد الإطار الدولي للاستثمار مكوناً ضرورياً يحتم على الدول عقد اتفاقيات استثمار دولية ثنائية وجماعية غايتها وضع بنود خاصة بحماية الاستثمار وضمان طرق حل النزاع المتعلقة به.

ثانيا:

في إطار الإصلاحات الاقتصادية في نهاية الثمانينات وبداية التسعينات، والتوجه نحو المزيد من تحرير الاقتصاد، قامت دول شمال إفريقيا بانتهاج سياسات، واتخاذ إجراءات وتدابير تهدف أساسا إلى تحسين المناخ الاستثماري بها، وفتح الباب أمام المستثمرين الأجانب. قمنا بتسجيل بوادر هذا التوجه في كل بلد (الجزائر، مصر والمغرب) وكانت أهم الإجراءات المنتهجة من طرف حكوماتها سن تشريعات وقوانين استثمار تدعم كلا من الاستثمار المحلي والأجنبي، وتقديم تحفيزات جبائية ومالية مختلفة، وإنشاء هيئات هدفها تسهيل ودعم وترقية الاستثمار، كما كان لاتفاقيات الاستثمار الثنائية والجماعية التي توالى خلال السنوات الأخيرة مكانة مهمة في إطار سياسة الاستثمار الدولية.

ثالثا:

يجب على الدول الراغبة في استقدام المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر، أن تقوم بدراسة العوامل الرئيسية التي قد تؤثر فعلا في قرار المستثمر الأجنبي، أو العوامل الجاذبة الى البلد المضيف للاستثمار، والتي يصطلح عليها في النظريات والدراسات الاقتصادية محددات الاستثمار الأجنبي المباشر، تمت دراستها في الفكر الاقتصادي بعد تطرق النيو كلاسيك بمساهمة "أولين" الذي قام بتفسير تفق رؤوس الأموال الدولية من منطلق العائد، ثم توالى الإسهامات النظرية التي حاولت تفسير سلوك الاستثمار الأجنبي المباشر من زوايا ومنطلقات ومتعددة كعدم كمال السوق، الموقع، أو دورة حياة المنتج، وجاءت إسهامات "جون دينينغ" كتنويع وتجميع لأهم تلك المحددات في نظرية واحدة سماها هو "النظرية الانتقائية". ويمكن تمييز الدراسات التطبيقية بين مدرستين في تفسير محددات الاستثمار الأجنبي المباشر، من حيث زاوية التحليل الكلي أو الجزئي، وتجدر الإشارة أنّ أغلب هذه الدراسات التطبيقية اعتمدت على الأساليب الكمية

خاتمة

لتحليل المحددات، تباينت نتائجها نظرا لاختلاف المتغيرات التي اعتمدت عليها، والنماذج القياسية المستعملة في التقدير.

رابعاً:

توج فصل محددات الاستثمار الأجنبي المباشر بدراسة تطبيقية، كان هدفها تحديد أثر المحددات التنظيمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في ول شمال إفريقيا للفترة 2000-2019 باستعمال نموذج قياسي (نموذج الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة)، باعتبار أن المحددات التنظيمية تمثل السياسات المتعلقة بالاستثمار المحلي والأجنبي المنتهجة من طرف حكومات دول شمال إفريقيا في فترة الدراسة. أثبتت نتائج هذه الدراسة العلاقة طويلة الأجل بين المحددات التنظيمية وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة لهذه الدول. إلا أن حجم تأثير هذه المحددات كان متفاوتاً من دولة لأخرى، ففي حين كان لها تأثير واضح في نموذج مصر ثم المغرب بدرجة أقل، لم يكن لها دور مهم في جذب تدفقات استثمارية أجنبية إلى الجزائر، مما يحث على تقييم وإعادة النظر في سياسات الاستثمار في الجزائر، لجعل المناخ الاستثماري أكثر جاذبية.

خامساً:

يعد محاولة تحديد أهم العوامل المؤثرة على سلوك الاستثمار الأجنبي المباشر أمر أساسياً ومهماً، ولكن جذب أحجام كبيرة من الاستثمارات الأجنبية ليس هدفاً في حد ذاته، لأن ذلك قد يحمل معه مخاطر وتأثيرات سلبية توجب علينا دراسة تأثيرات وانعكاسات هذا النوع من الاستثمار على اقتصادات الدول المضيفة، وهذا ما حاول الفصل الأخير من البحث دراسته بشكل نظري وتطبيقي. حيث تشير الدراسات النظرية والتطبيقية أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة المدروسة بعناية والتي يتوفر لها المناخ اللازم، يمكن أن تجلب مزايا عديدة للاقتصاد المضيف من زيادة القدرة التصديرية للبلد المضيف مما يتسبب في زيادة دخل البلدان النامية من العملات الأجنبية. ويرتبط الاستثمار الأجنبي المباشر أيضاً بفرص عمل جديدة وتعزيز نقل التكنولوجيا، ويعزز النمو الاقتصادي العام في البلدان المضيفة. وهناك

خاتمة

عدد من الدراسات على مستوى الشركات لا تدعم الرأي القائل بأن الاستثمار الأجنبي المباشر يشجع بالضرورة النمو الاقتصادي.

غير أنه يجب الانتباه أن الاستثمار الأجنبي المباشر يحمل معه انعكاسات سلبية في بعض الأحيان، كأن تقوم المؤسسات الأجنبية بخلق وضع احتكاري لا يمكن المؤسسات المحلية تصريف منتجاتها أو من التطور إلى مستويات أعلى، كما أن منح التحفيزات (الجبائية والتمويلية وغيرها) للاستثمارات الأجنبية المباشرة بدون دراسة أو تقييم لجدوى هذه الحوافز يمكن أن يؤدي إلى فقدان إيرادات معتبرة بالنسبة لخزينة الدولة المضيفة.

سادسا:

اختتم الفصل الثالث بدراسة تطبيقية قياسية لنماذج النمو الاقتصادي في دول شمال افريقيا، على علاقة التكامل المشترك (الأجل الطويل) بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة ومعدلات نمو الناتج المحلي الخام السنوية، حيث أظهرت نتائج تقدير النماذج للدول الثلاث وجود علاقة تكاملية طويلة الأجل بين كل من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي فيها، غير أن حجم التأثير كان متفاوتا من دولة لأخرى، حيث كان مرتفعا في المغرب بمعدل 80%، تليه مصر بمعدل 35%، بينما كان حجم التأثير في الجزائر ضئيلا جدا في حدود 2%.

توصيات واقتراحات:

على ضوء النتائج المتوصل إليها من خلال هذه البحث، يقترح الباحث ويوصي بما يلي:

- في محاولة السعي للاستفادة من المزايا التي تجلبها الاستثمارات الأجنبية المباشرة، يجب على الحكومات تصميم وإعداد إطار عمل Framework يجمع سياسات وإجراءات وتدابير متعلقة بالاستثمار، كما تم التطرق إليه في المبحث الثاني من الفصل الأول من الأطروحة؛

خاتمة

- إن اعتماد إطار عمل لسياسة الاستثمار لا يكفي، إذا لم يتم متابعة تنفيذهِ وإعادة تقييمه دورياً من طرف الحكومات وهيئات دعم وترويج الاستثمار المحلية التي وجب منحها أهمية بالغة؛
- يجب إنشاء هيئات متخصصة تتركز مهمتها في تشجيع ودعم وتسهيل الاستثمار اللذان يعتبران نوعان مختلفان تماماً من الأنشطة: أحدهما يتعلق بالترويج لبلد أو منطقة كوجهة استثمارية، بينما يتعلق الآخر بتسهيل إنشاء المستثمرين أو توسيع استثماراتهم الحالية؛
- بناء قاعدة معطيات تجمع بيانات عن كل قطاع يراد تنميته، بغرض تمكين صانعي سياسات الاستثمار من تصميم سياسات انتقائية تستهدف قطاعات أو مناطق معينة؛
- يجب وضع أهداف واضحة وقابلة للقياس لكل سياسة حكومية موجهة للاستثمار، بحيث يمكن لها تقييم فعالية كل إجراء وتعديله إذا تطلب الأمر، فنجاح جهود الترويج وتسهيل الاستثمار لا يقاس بعدد المشاريع الحاصلة على موافقة هيئات الاستثمار فقط، بل من خلال القياس الحقيقي لمخرجاتها من جهة الآثار الاقتصادية المتوقعة من الاستثمارات (التشغيل والتدريب، رفع الصادرات، الانفاق على البحث والتطوير على غير ذلك من الآثار الإيجابية)، لذلك يجب على هيئات ترويج وتسهيل الاستثمار من تطوير معايير لقياس الأداء والمتابعة.

قائمة العراجع

قائمة المراجع:

المراجع العربية:

الكتب:

- حازم الببلاوي، النظام الاقتصادي المعاصر، عالم المعرفة، الكويت، 2000.
- حامد عبد المجيد دراز، السياسات المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006.
- حسن كريم حمزة، العولمة المالية والنمو الاقتصادي، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2011.
- دومينيك سالفاتور، الإحصاء والاقتصاد القياسي، ملخصات شوم، ترجمة: سعدية حافظ منتصر، دار ماكجروهيل للنشر، القاهرة، 1986.
- رائد عبد الخالق عبد الله العبيدي وآخرون، التمويل الدولي، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.
- رضا عبد السلام، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في عصر العولمة، المكتبة العصرية، مصر، 2007.
- رمزي زكي، العولمة المالية، دار المستقبل العربي، القاهرة، 1999.
- سامر علي عبد الهادي، التمويل الخارجي وأثره على الفجوات الاقتصادية، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2013.
- سعيد النجار، النظام الاقتصادي العالمي على عتبة القرن الواحد والعشرين، جمعية النداء الجديد، القاهرة، 1996.
- شذا جمال الخطيب، العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال، ط1، دار طابا، مصر، 2002.
- عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي، الطبعة الأولى، مكتبة الإشعاع، الإسكندرية، 2001.

- عبد السلام أبو قحف، الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2003.
- عبد السلام أبو قحف، مقدمة في إدارة الأعمال الدولية، مكتبة الاشعاع، الطبعة الرابعة، 2008.
- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006.
- عبد المطلب عبد الحميد، العولمة واقتصاديات البنوك، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2001.
- عرفات تقي الدين الحسن، التمويل الدولي، دولار للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2001.
- علي مقلد، الاستثمار الدولي، مكتبة الفكرة الجامعي، بدون دار نشر، بدون سنة نشر.
- عمر صقر، العولمة وقضايا اقتصادية معاصرة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003.
- فريد النجار، الاستثمار الدولي والتنسيق الضريبي، مؤسسة شباب باتنة، 1998.
- محمد عبد العزيز عجيمة ومحمد على الليثي، التنمية الاقتصادية مفهومها نظريا وسياسيا، الدار الجامعية، بدون سنة نشر.
- نزيه عبد المقصود مبروك، الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007.

المقالات و المداخلات:

- أحمد البلبل، ومحمد مصطفى عمران، الاستثمارات الأجنبية المباشرة و التطور المالي و النمو الاقتصادي: شواهد من البلدان العربية، صندوق النقد العربي، عدد 6، أبو ظبي، 2003.
- أحمد جاد كمال، نموذج قياس محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر، قطاع التحليل الاقتصادي، مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار، مجلس الوزراء، مصر 2004.
- براكاش لونجانوي عساف رزين، ما مدى فائدة الاستثمار الأجنبي المباشر للدول النامية؟، مجلة التمويل والتنمية، جوان 2001، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 2001.

- بن مريم محمد، دور الاستقرار السياسي كعامل أساسي إلى جانب المتغيرات الاقتصادية الكلية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر-دراسة قياسية باستخدام نموذج ARDL خلال الفترة 1978-2016، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد 20، جوان 2018
- تميم بيومي، الاستثمار الأجنبي المباشر لليابان و التجارة الإقليمية، التمويل و التنمية، سبتمبر صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1997.
- تميم جابر، وبيل ليبورث، الاستثمار الأجنبي المباشر لليابان و التجارة الإقليمية، التمويل و التنمية، سبتمبر 1997، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1997.
- حسن بن رقدان الهجوج، اتجاهات ومحددات الاستثمار الأجنبي المباشر في دول مجلس التعاون الخليجي، المنظمة العربية للتنمية الإدارية ضمن مؤتمر الاستثمار والتمويل، القاهرة والشارقة، 2006
- ديباك ميشرا، أشوكا مودي، و أنتو بانيني مرشد، تدفق رؤوس الأموال الخاصة و النمو، التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، جوان 2001.
- رعاد علي وبلوكاريف نادية، الاستثمار الأجنبي المباشر، الإنفتاح التجاري والنمو الاقتصادي في الجزائر -دراسة قياسية-، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد:15-المجلد 02-2016
- روشو عبد القادر، مدى جاذبية المناخ الاستثماري في الجزائر للاستثمارات الأجنبية المباشرة (دراسة تقييمية للفترة 2000-2019)، مجلة التكامل الاقتصادي، المجلد: 07، العدد: 04، ديسمبر 2019
- عدنان غانم، ولبنى حسين صالح المسيلي، دور الاستثمارات الأجنبية المباشرة في التنمية الاقتصادية (الجمهورية اليمنية)، مجلة جامعة دمشق، المجلد 19، العدد الثاني، دمشق، 2003.
- عمر بهاتات شاريا، وآخرون، إفريقيا جنوب الصحراء هل تستطيع جذب المزيد من رؤوس الأموال الخاصة، التمويل و التنمية، جوان 1997، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1997.
- مأمون ياسين شخاترة وأكرم مسعود حداد، المحددات الاقتصادية الكلية لتطور الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية، دراسات في الاقتصاد "بحوث محكمة منقاة"، المنظمة العربية للتنمية الادارية بحوث ودراسات، القاهرة، 2014.

- مجدي الشوربجي ، أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على النمو الاقتصادي في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، ورقة عمل مقدمة ضمن الملتقى الدولي بعنوان : إشكالية النمو الاقتصادي في بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، 14 و 15 نوفمبر 2005.
- محمد داودي، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر: دراسة قياسية، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، المجلد الثالث عشر - العدد الثاني يوليو 2011، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2011
- محمد زيدان، الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان التي تمر بمرحلة انتقال، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد الأول، ديسمبر 2004، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، الجزائر.
- مليكة فرحي، أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية مع دراسة مقارنة بين الصين، تركيا، مصر، والجزائر، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 03، 2013
- منى بسيسو، تأثير سياسات الترويج للاستثمار الأجنبي المباشر على قدرة الدول العربية في جذب هذه الاستثمارات لتحقيق أهدافها التنموية، سلسلة اجتماعات الخبراء، العدد رقم (29)، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2008
- هشام غرابية، ونضال عزام، محددات الطلب على الاستثمار الأجنبي في الاقتصاد الأردني، مجلة أبحاث اليرموك، سلسلة العلوم الاجتماعية والانسانية، المجلد 13، العدد 1(ب)، الأردن، 1997.

التقارير والتشريعات:

- أمر رقم 09-01 المتضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2009، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 44، بتاريخ 26 يوليو 2009
- الأنتكاد، تقرير الاستثمار العالمي: الاتجاهات والمحددات، الأمم المتحدة، جنيف، 1998.
- الأنتكاد، تقرير الاستثمار العالمي: الاستثمار الأجنبي الوارد من الاقتصادات النامية والانتقالية وآثاره على التنمية، الأمم المتحدة، جنيف، 2006.
- الأنتكاد، تقرير الاستثمار العالمي: الشركات عبر الوطنية والصناعات الاستخراجية والتنمية، الأمم المتحدة، جنيف، 2007.

- الأكتاد، تقرير الاستثمار في العالم: الشركات عبر الوطنية وتحديات البنية التحتية، الأمم المتحدة، جنيف، 2008.
- الأكتاد، تقرير الاستثمار العالمي 2010: الاستثمار في اقتصاد منخفض الكربون، الأمم المتحدة، نيويورك وجنيف، 2010
- الأكتاد، تقرير الاستثمار العالمي 2004: التحول نحو الخدمات، جنيف ونيويورك، 2004
- الأكتاد، تقرير الاستثمار العالمي 2014: الاستثمار في أهداف التنمية المستدامة، جنيف ونيويورك، 2014
- الأكتاد، تقرير الاستثمار العالمي 2019: المناطق الاقتصادية الخاصة، جنيف ونيويورك، 2019
- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لعام 2005، الكويت، 2005.
- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، مناخ الاستثمار في الدول العربية لعام 2003، الكويت، 2003.
- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لعام 2006، الكويت، 2006.
- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، مناخ الاستثمار في الدول العربية لعام 2008، الكويت، 2008.
- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، مناخ الاستثمار في الدول العربية لعام 2019، الكويت، 2019.
- المرسوم التنفيذي رقم 93-12 المؤرخ في 05، أكتوبر 1993 المتعلق بتشجيع وترقية الاستثمار في الجزائر، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، عدد 64.
- قانون رقم 16-09 المؤرخ في 3 أوت 2016، المتعلق بترقية الاستثمار، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، عدد 46.

- Agnė Šimelytė, **The Characteristics of Foreign Direct Investment Intensification Policy**, Economics and Business: Scientific Journal of RTU, Vol: 23, 2013
- Alain Samuelson, **Economie internationale**, presses universitaires de Grenoble, France, 1993.
- ALAYA, Marouane, **Investissement Direct Etranger et Croissance Economique, une Estimation à partir d'un Modèle Structurel pour les Pays de Rive Sud de la Méditerranée**, LES Cahiers de L'IRD (Paris : AUF, Septembre 2006
- Alejandro Lopez - Meja, **flux massifs de capitaux : leurs causes, leurs conséquences, et la manière de les gérer**, Finances & Développement / Septembre 1999.
- Ana Novik and Alexandre de Crombrughe, **Towards an international framework for investment facilitation**, OECD, 2018
- Boumlouka M ., "**Les déterminants des Investissements étrangers de portefeuille : Une étude théorique et empirique**", thèse de doctorat, non publiée, université de Nice Sophia-Antipolis, centre d'étude en macro-économie et finance internationale, France, Déc 2002.
- C.Z.QIANG, R.ECHANDI and J.KRAJCOVICOVA, **Foreign direct investment and development: Insights from literature and ideas for research**, world bank blogs, 2015
- Carlos M. Correa and Nagesh Kumar, **Protecting foreign investment: implications of a WTO regime and policy options**, Zed Books Ltd, New York, 2003
- Castel O., **Histoire des faits économiques : les trois âges de l'économie mondiale**, éd SIREY, France, 1998.
- CNUCED, **Rapport sur l'investissement dans le monde : L'investissement, le commerce et les instruments internationaux**, Nations Unies, Genève, 2017.
- CNUCED, **Examen de la politique de l'investissement en Algérie**, Nations Unies, New-York et Genève, 2004
- CNUCED, **Examen de la politique de l'investissement Maroc**, Nations Unies, New-York et Genève, 2008

- CNUCED, **Rapport sur l'investissement dans le monde 2008 : Sociétés transnationales industries extractives et développement**, NATIONS UNIES, New York et Genève, 2008
- CNUCED, **Rapport sur l'investissement dans le monde ; sociétés transnationales et compétitivité à l'exportation**, Nations Unies, Genève, 2018.
- Dirk Willem te Velde, **Policies towards FDI in developing countries: emerging best-practices and outstanding issues**, Overseas Development Institute, London, 2001
- Dupuch S.& Milan C. , **Les déterminants des IDE Européens dans les pays d'Europe centrale et orientale**, centre d'économie de l'université Paris nord, France. 2002
- Farok J. Contracor & others, **How do country regulations and business environment impact foreign direct investment (FDI) inflows?**, International Business Review, Volume 29, Issue 2, April 2020
- FMI, **Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale**, 6ème édition, , washington, 2009
- FRONTAGNE L. et PAJOT M, **l'investissement à l'étranger direct et échanges extérieurs: impact plus fort aux états unis qu'en France**, in Economie et stat. N°: 326 – 327. 1999
- Hussein Alasrag, **FDI in the Arab countries**, VDM Verlag Dr.Muller, Deutschland, 2010
- Jean-Louis Mucchielli & Thierry Mayer, **économie internationale**, Dalloz, 2ème édition, paris, 2010
- Jean-Louis MUCCHIELLI, **Relations économiques internationales**, 4^{ème} édition, HACHETTE Supérieur, 2005
- John M. Kline, **Enhancing the development dimension of home country measures**, UNCTAD, New York and Geneva, 2003
- KHOURI Nabil, **Les déterminants de l'investissement direct étranger : Etude théorique et analyse empirique**, thèse de doctorat en science de gestion option finance, non publié, Ecole supérieure de commerce d'Alger,2003.
- KPMG, **Guide investir en Algérie**, édition 2013, pixal communication, Alger, 2013.

- Michel Delapierre, Christian Milleli, **Les firmes multinationales**, librairie Vebert, Paris, 1995.
- Nada Massoud, **Assessment of FDI incentives in Egypt**, Working Paper 0336, ERF working paper series, Economic research reform, Cairo, 2017
- Nations Unies, **Examen de la politique de l'investissement en Algérie**, Genève, juillet 2004.
- Nicoletti Giuseppe et autres, **L'influence des politiques sur les échanges et l'investissement direct étranger**, Revue économique de l'OCDE n° 36, 2003/I, OECD
- OCDE, **Définition de référence de l'OCDE des investissements directs internationaux**, 4^{ème} édition, 2008.
- OCDE, **OECD Investment Policy Reviews: Egypt 2020**, OECD Investment Policy Reviews, Éditions OCDE, Paris, 2020
- OCDE, **Définition de référence de l'OCDE des investissements directs internationaux**, 3^{ème} édition, 2013.
- OECD, **Foreign direct investment flows in the time of COVID-19, 2020**,
- OECD, **Policy Framework for Investment 2015 Edition**, OECD Publishing, Paris, 2015.
- Pesaran, M. H., Shin, Y., and Smith, R. J., **Bounds testing approaches to the analysis of level relationships**, Journal of Applied Econometrics, 16(3), (2001).
- Peter Lindert, Thomas Pugel, **Economie internationale**, édition economica, Paris, 1997.
- Peyard J, gestion financière Internationale, édition Vuibert, 4^{ème} édition, France, 1999.
- Rainelli M, **La nouvelle théorie du commerce international**, éd Casbah, Algérie, 1997.
- Rainelli M, **La nouvelle théorie du commerce international**, éd Casbah, Algérie, 1997.
- Rick T. Wilson and Daniel W. Baack, **Attracting foreign direct investment: Applying Dunning's Location Advantages –framework to FDI advertising**, Journal of International Marketing, American Marketing Association, Vol.20, n°2, 2012

- Simplice A. Asongu¹ & Oasis Kodila-Tedika, **Conditional determinants of FDI in fast emerging economies: an instrumental quantile regression approach**, African Governance and Development Institute, WP/15/003, 2015
- Theodor Moran H., **FDI and development: the new policy agenda for developing countries**, Institute for international economics, Washington DC, 2011
- Tidiane KINDA, **determinants, consequences and a policy response to private capital flows in developing countries**, thèse doctorat en Sciences Economiques, non publiée, Université d'Auvergne Clermont-Ferrand, septembre 2009,
- UNCTAD, **World Investment Report 2019: special economic zones**, New York and Geneva: United Nations, 2019
- UNCTAD, **country fact sheet : Algeria, World investment report 2019**, United Nations, Genève, 2019.
- UNCTAD, **Definition and sources of data: Algeria**, November 2006.
- UNCTAD, FDI in brief: Algeria, "Natural resources and reforms keeping FDI high in Algeria.", 2014.
- UNCTAD, **Global foreign direct investment projected to plunge 40% in 2020**, June 2020, at the link:
<https://unctad.org/en/pages/newsdetails.aspx?OriginalVersionID=2396>
- UNCTAD, **Handbook of Statistics 2019 - Economic trends**, United Nations, Geneva, 2019.
- UNCTAD, **Investment policy framework for sustainable development**, United Nations, 2015.
- UNCTAD, **Investment policy monitor : issue 22**, United Nations, New York and Geneva, December 2019
- UNCTAD, **investment policy review EGYPT**, United Nations, New York and Geneva, .2006
- UNCTAD, **Press release: Record World FDI flows in 2000**, At:
- UNCTAD, **UNCTAD training manual on statistics for FDI and the operations of TNCs**, Volume 1 FDI and stocks, United Nations, New York and Geneva, 2009
- UNCTAD, **World Investment Report 2014 – Investing In the SDGs :An action plan**, United Nations, Geneva, 2014.

- UNCTAD, **World investment Report 2015- methodological note-**, united nations, Geneva, 2015.
- UNCTAD, **World investment Report 2015- Reforming international investment governance-**, united nations, Geneva, 2015.
- UNCTAD, **World Investment Report 2013: Global Value Chains: Investment and Trade for Development**, united nations, New York and Geneva, 2013
- Volker Nocke, Stephen Yeaple, **Cross-border mergers and acquisitions vs. greenfield foreign direct investment: the role of firm heterogeneity**, Journal of International Economics, n°72, 2007.
- Banque mondiale et Commission européenne et FMI et OCDE et Nations Unies, **Système de comptabilité nationale 2008 (SCN 2008)**, New York, 2013.

Sites Internet :

https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=132_132646-g8as4msdp9&title=Foreign-direct-investment-flows-in-the-time-of-COVID-19

<https://unctad.org/topic/investment/investment-policy-reviews>

<http://www.oecd.org/investment/pfi.htm>

<https://arabic.doingbusiness.org/ar/reports/global-reports/doing-business-2020>

<https://unctad.org/webflyer/investment-policy-monitor-no-22>

<http://www.oecd.org/investment/pfi.htm>

<http://www.oecd.org/investment/fdiindex.htm>

<http://dhaman.net/ar/research-studies/all-investment-climate-reports>

https://www.amf.org.ae/ar/Arab_Economies_Competitiveness_Report

<http://www.andi.dz/index.php/ar/cadre-juridique/evolution-loi-sur-l-investissement>

<http://www.andi.dz/index.php/ar/a-propos>

<https://gafi.gov.eg/Arabic/AboutUs/Pages/default.aspx>

<http://www.invest.gov.ma/?lang=fr&Id=20>

الملاحق

الملحق رقم (01) (نموذج المحددات التنظيمية - الجزائر -)

UNIT ROOT TEST TABLE (ADF)

		At Level				
		FDI	BUS	CON01	REG	TAX
With Constant	t-Statistic	-2.5893	-0.3741	-0.1439	-1.0403	1.0342
	Prob.	0.1153	0.8962	0.9314	0.7177	0.9946
		n0	n0	n0	n0	n0
		At First Difference				
		d(FDI)	d(BUS)	d(CON01)	d(REG)	d(TAX)
With Constant	t-Statistic	-6.1764	-4.0172	-4.0302	-4.3634	-5.6101
	Prob.	0.0001	0.0090	0.0066	0.0033	0.0004
		***	***	***	***	***

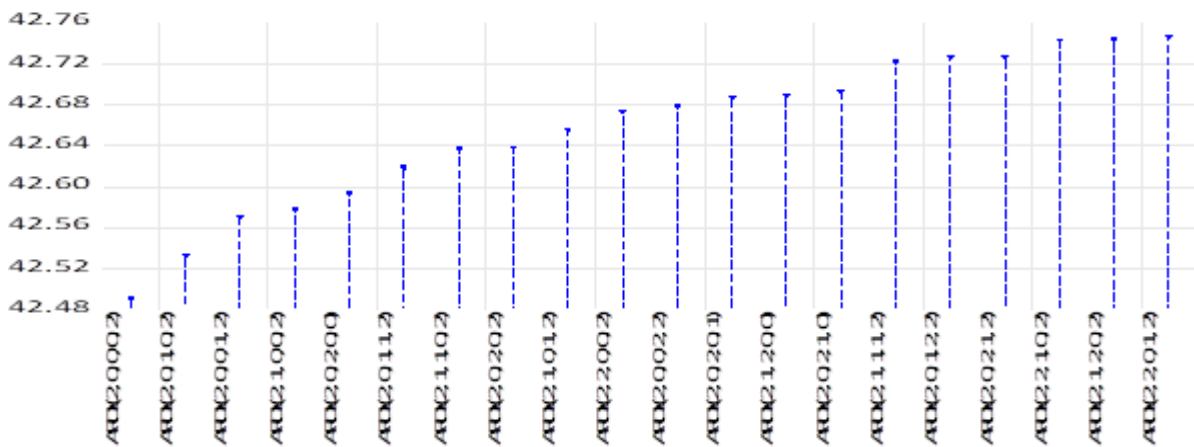
Notes: (*)Significant at the 10%; (**)Significant at the 5%; (***) Significant at the 1%. and (no) Not Significant

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

This Result is The Out-Put of Program Has Developed By:

Dr. Imadeddin AlMosabbeh
College of Business and Economics

Akaike Information Criteria (top 20 models)



Dependent Variable: FDI
Method: ARDL
Date: 01/06/20 Time: 10:24
Sample (adjusted): 2002 2019
Included observations: 18 after adjustments
Maximum dependent lags: 2 (Automatic selection)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Dynamic regressors (2 lags, automatic): BUS REG TAX CON01
Fixed regressors: C
Number of models evaluated: 162
Selected Model: ARDL(2, 0, 0, 2)

ARDL Error Correction Regression
Dependent Variable: D(FDI)
Selected Model: ARDL(2, 0, 0, 2)
Case 3: Unrestricted Constant and No Trend
Date: 01/06/20 Time: 12:22
Sample: 2000 2020
Included observations: 18

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
FDI(-1)	0.004854	0.231644	0.020953	0.9837
FDI(-2)	0.693283	0.213449	3.248009	0.0100
BUS	2.51E+08	82122879	3.053765	0.0137
REG	72673957	46851378	1.551159	0.1553
TAX	18381291	9923790.	1.852245	0.0970
CON01	1.70E+08	2.42E+08	0.703541	0.4995
CON01(-1)	1.84E+08	1.93E+08	0.955873	0.3641
CON01(-2)	3.55E+08	1.49E+08	2.386884	0.0408
C	2.21E+09	5.80E+09	0.380958	0.7121

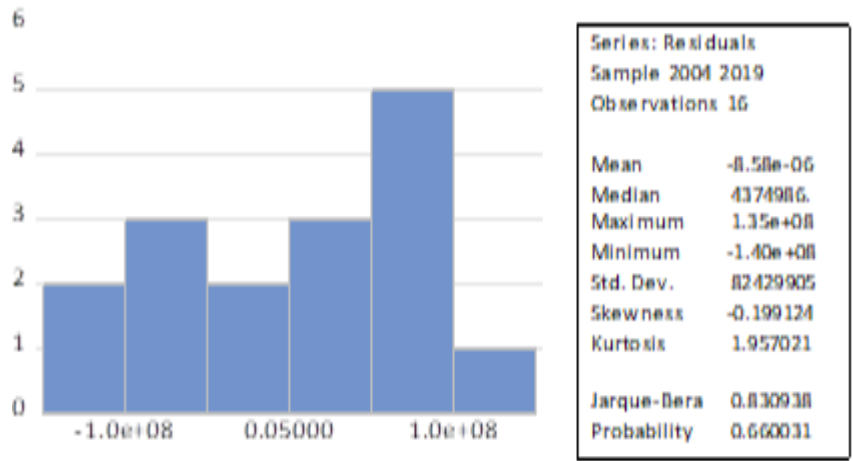
R-squared	0.847036	Mean dependent var	1.58E+09
Adjusted R-squared	0.711069	S.D. dependent var	6.51E+08
S.E. of regression	3.50E+08	Akaike info criterion	42.48970
Sum squared resid	1.10E+18	Schwarz criterion	42.93489
Log likelihood	-373.4073	Hannan-Quinn criter.	42.55109
F-statistic	6.229688	Durbin-Watson stat	3.044672
Prob(F-statistic)	0.006420		

ECM Regression				
Case 3: Unrestricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.21E+09	3.40E+08	0.000000	0.0000
D(FDI(-1))	0.693283	0.131392	5.276468	0.0005
D(CON01)	1.70E+08	1.15E+08	0.000000	0.0000
D(CON01(-1))	3.55E+08	1.16E+08	0.000000	0.0000
CointEq(-1)*	-0.301863	0.045805	-6.590147	0.0001

R-squared	0.804481	Mean dependent var	14932475
Adjusted R-squared	0.744321	S.D. dependent var	5.75E+08
S.E. of regression	2.91E+08	Akaike info criterion	42.04526
Sum squared resid	1.10E+18	Schwarz criterion	42.29258
Log likelihood	-373.4073	Hannan-Quinn criter.	42.07936
F-statistic	13.37242	Durbin-Watson stat	3.044672
Prob(F-statistic)	0.000154		

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

F-Bounds Test				
Null Hypothesis: No levels relationship				
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	6.013389	10%	2.45	3.52
k	4	5%	2.86	4.01
		2.5%	3.25	4.49
		1%	3.74	5.06

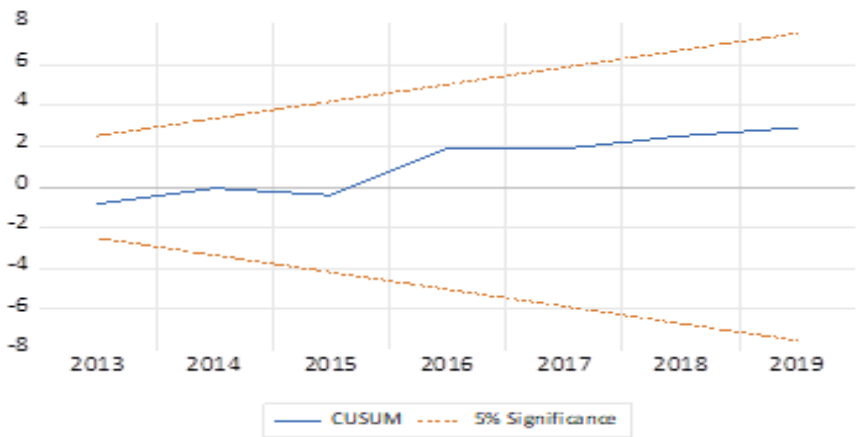
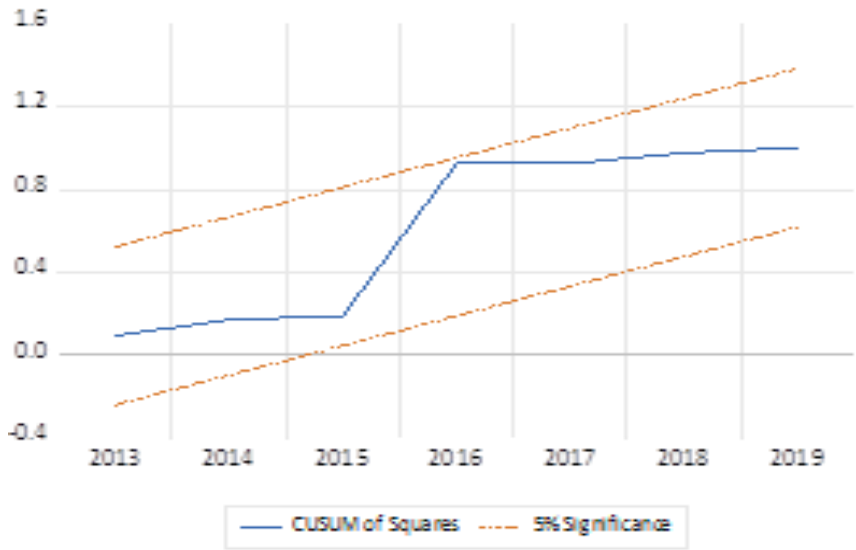


Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	3.838745	Prob. F(2,7)	0.0749
Obs*R-squared	9.415426	Prob. Chi-Square(2)	0.0090

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.654986	Prob. F(8,9)	0.7189
Obs*R-squared	6.623505	Prob. Chi-Square(8)	0.5777
Scaled explained SS	3.915916	Prob. Chi-Square(8)	0.8646



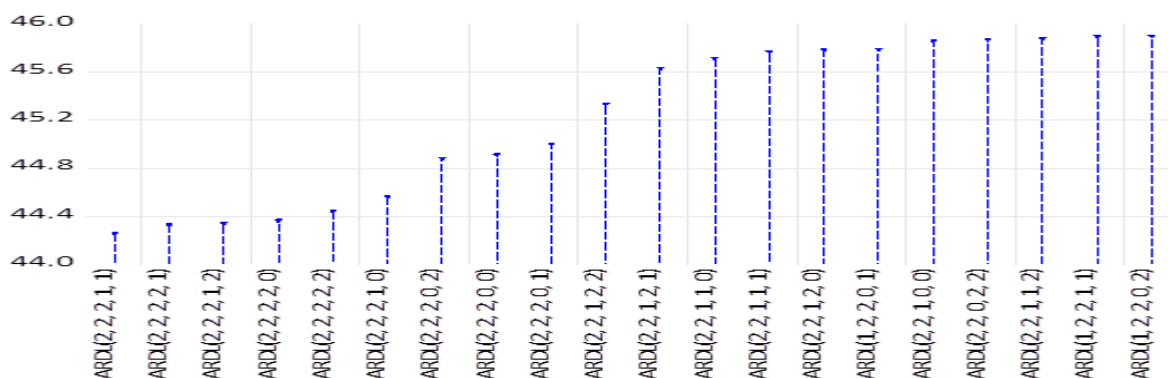
الملحق رقم (02) (نموذج المحددات التنظيمية - مصر -)

UNIT ROOT TEST TABLE (ADF)

<u>At Level</u>		FDI	BUS	CON01	REG	TAX
With Cons...	t-Statistic	-3.4620	-0.9528	-1.8569	-0.8337	-1.1672
	Prob.	0.0240	0.7478	0.3438	0.7861	0.6659
		**	n0	n0	n0	n0
With Cons...	t-Statistic	-3.5542	-1.2348	-1.9218	-1.2566	-1.0418
	Prob.	0.0674	0.8729	0.6042	0.8675	0.9129
		*	n0	n0	n0	n0
Without C...	t-Statistic	-0.3125	1.1021	0.4367	1.3389	0.3687
	Prob.	0.5594	0.9231	0.7984	0.9485	0.7807
		n0	n0	n0	n0	n0

<u>At First Difference</u>		d(FDI)	d(BUS)	d(CON01)	d(REG)	d(TAX)
With Cons...	t-Statistic	-3.4526	-3.2458	-4.0628	-2.9226	-3.1995
	Prob.	0.0225	0.0338	0.0066	0.0623	0.0369
		**	**	***	*	**

Akaike Information Criteria (top 20 models)

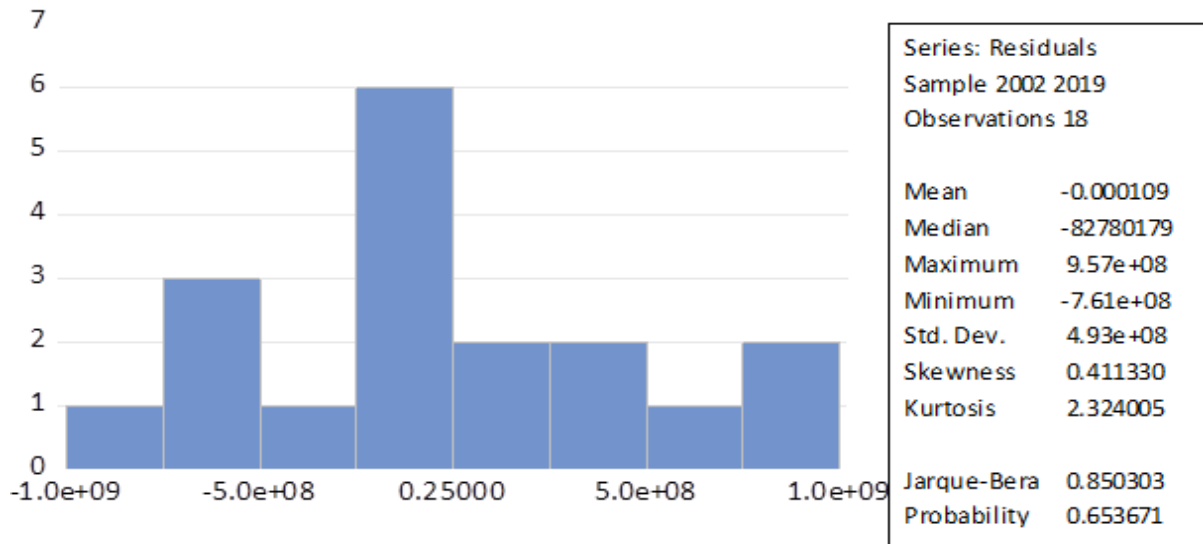


ARDL Error Correction Regression
 Dependent Variable: D(FDI)
 Selected Model: ARDL(2, 2, 2, 1, 1)
 Case 3: Unrestricted Constant and No Trend
 Date: 01/06/20 Time: 17:46
 Sample: 2000 2019
 Included observations: 18

Dependent Variable: FDI
 Method: ARDL
 Date: 01/03/20 Time: 13:20
 Sample (adjusted): 2002 2019
 Included observations: 18 after adjustments
 Maximum dependent lags: 2 (Automatic selection)
 Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
 Dynamic regressors (2 lags, automatic): BUS REG TAX CON01
 Fixed regressors: C
 Number of models evaluated: 162
 Selected Model: ARDL(2, 2, 2, 1, 1)

ECM Regression				
Case 3: Unrestricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.66E+11	3.12E+10	0.000000	0.0000
D(FDI(-1))	1.342550	0.123019	10.91333	0.0001
D(BUS)	1.73E+08	56072973	0.000000	0.0000
D(BUS(-1))	4.60E+09	4.04E+08	0.000000	0.0000
D(REG)	2.72E+09	2.61E+08	0.000000	0.0000
D(REG(-1))	-8.49E+08	97830695	0.000000	0.0000
D(TAX)	1.01E+09	1.03E+08	0.000000	0.0000
D(CON01)	4.40E+09	3.10E+08	0.000000	0.0000
CointEq(-1)*	-3.662382	0.311387	-11.76153	0.0001
R-squared	0.965356	Mean dependent var	4.72E+08	
Adjusted R-squared	0.934562	S.D. dependent var	2.65E+09	
S.E. of regression	6.77E+08	Akaike info criterion	43.81145	
Sum squared resid	4.13E+18	Schwarz criterion	44.25664	
Log likelihood	-385.3031	Hannan-Quinn criter.	43.87284	
F-statistic	31.34844	Durbin-Watson stat	2.296300	
Prob(F-statistic)	0.000011			
F-Bounds Test Null Hypothesis: No levels relationship				
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	15.37039	10%	2.45	3.52
k	4	5%	2.86	4.01
		2.5%	3.25	4.49
		1%	3.74	5.06

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
FDI(-1)	-1.319832	0.318805	-4.139937	0.0090
FDI(-2)	-1.342550	0.275226	-4.877989	0.0046
BUS	1.73E+08	1.34E+08	1.288724	0.2539
BUS(-1)	-3.67E+08	4.80E+08	-7.640746	0.0006
BUS(-2)	-4.60E+09	5.85E+08	-7.861595	0.0005
REG	2.72E+09	3.68E+08	7.393763	0.0007
REG(-1)	8.14E+09	1.05E+09	7.736530	0.0006
REG(-2)	8.49E+08	1.88E+08	4.511326	0.0063
TAX	1.01E+09	2.20E+08	4.602206	0.0058
TAX(-1)	4.41E+08	1.69E+08	2.607432	0.0478
CON01	4.40E+09	6.84E+08	6.428975	0.0014
CON01(-1)	7.20E+08	4.49E+08	1.604623	0.1695
C	-3.66E+11	5.46E+10	-6.702433	0.0011
R-squared	0.981395	Mean dependent var	5.69E+09	
Adjusted R-squared	0.936743	S.D. dependent var	3.61E+09	
S.E. of regression	9.08E+08	Akaike info criterion	44.25589	
Sum squared resid	4.13E+18	Schwarz criterion	44.89894	
Log likelihood	-385.3031	Hannan-Quinn criter.	44.34456	
F-statistic	21.97870	Durbin-Watson stat	2.296300	
Prob(F-statistic)	0.001554			

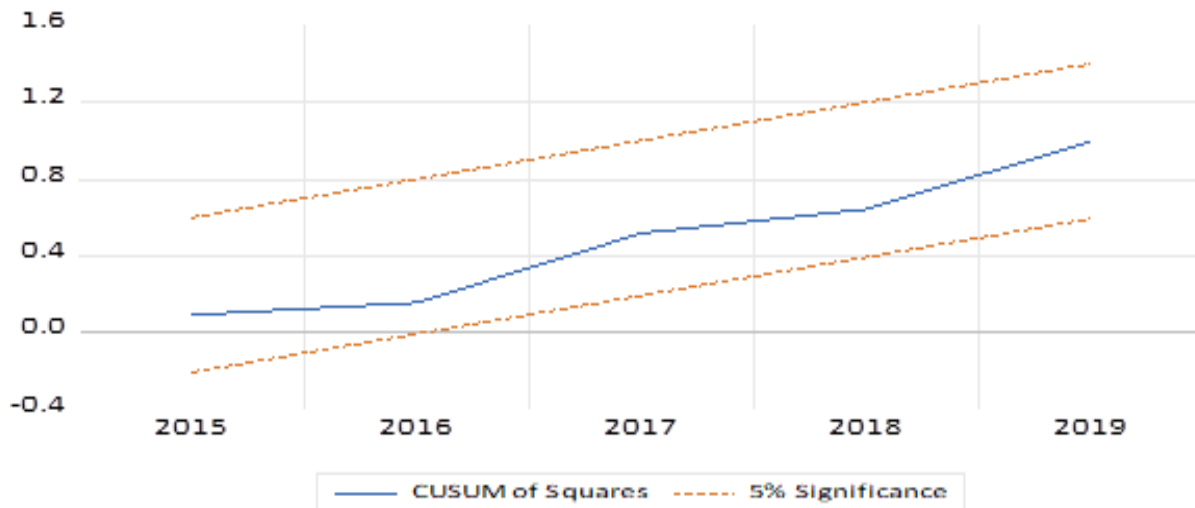


Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.282282	Prob. F(12,5)	0.9663
Obs*R-squared	7.269605	Prob. Chi-Square(12)	0.8393
Scaled explained SS	0.371335	Prob. Chi-Square(12)	1.0000

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	0.940466	Prob. F(2,3)	0.4819
Obs*R-squared	6.936540	Prob. Chi-Square(2)	0.0312



الملحق رقم (03) (نموذج المحددات التنظيمية - المغرب -)

		<u>At Level</u>				
		FDI	BUS	REG	TAX	CON01
With Constant	t-Statistic	-4.1398	-1.3556	-0.8340	-0.6809	-0.4230
	Prob.	0.0053	0.5813	0.7860	0.8288	0.8863
		***	n0	n0	n0	n0
With Constant & Trend	t-Statistic	-4.9678	-1.2982	-1.4007	-2.4344	-1.5170
	Prob.	0.0044	0.8567	0.8268	0.3524	0.7868
		***	n0	n0	n0	n0
Without Constant & Trend	t-Statistic	-0.6835	1.2212	0.6914	1.5474	1.0281
	Prob.	0.4074	0.9369	0.8563	0.9647	0.9133
		n0	n0	n0	n0	n0
		<u>At First Difference</u>				
		d(FDI)	d(BUS)	d(REG)	d(TAX)	d(CON01)
With Constant	t-Statistic	-11.0268	-2.7173	-4.3174	-5.9432	-4.2427
	Prob.	0.0000	0.0905	0.0039	0.0002	0.0046
		***	***	***	***	***

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship			
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)	
F-statistic	10.90633	10%	2.2	3.09	
k	4	5%	2.56	3.49	
		2.5%	2.88	3.87	
		1%	3.29	4.37	

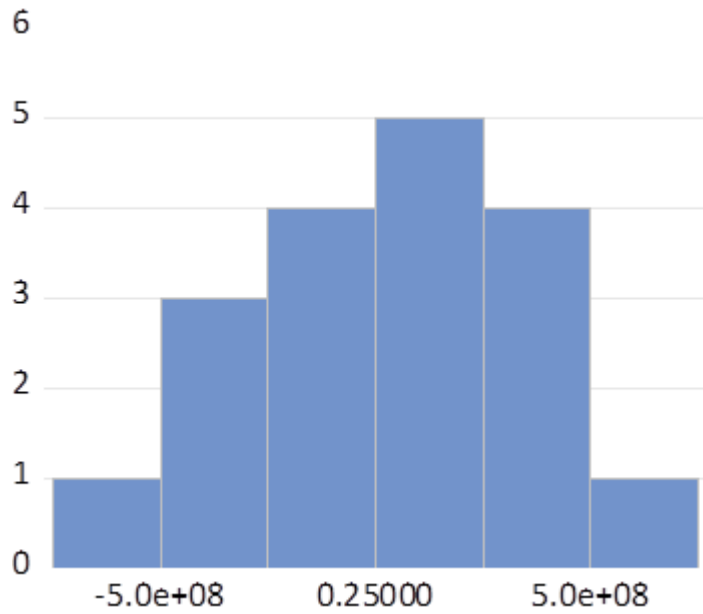
Dependent Variable: FDI
Method: ARDL
Date: 01/07/20 Time: 09:27
Sample (adjusted): 2002 2019
Included observations: 18 after adjustments
Maximum dependent lags: 2 (Automatic selection)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Dynamic regressors (2 lags, automatic): BUS REG TAX CON01
Fixed regressors: C
Number of models evaluated: 162
Selected Model: ARDL(1, 2, 1, 0, 1)

ARDL Error Correction Regression
Dependent Variable: D(FDI)
Selected Model: ARDL(1, 2, 1, 0, 1)
Case 2: Restricted Constant and No Trend
Date: 01/08/20 Time: 18:01
Sample: 2000 2019
Included observations: 18

ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
FDI(-1)	0.611710	0.208403	2.935230	0.0188
BUS	36345418	34345249	1.058237	0.3209
BUS(-1)	1.73E+08	70478913	2.455715	0.0396
BUS(-2)	1.75E+08	58278001	2.999540	0.0171
REG	1.44E+08	1.22E+08	1.178605	0.2724
REG(-1)	5.48E+08	1.42E+08	3.868995	0.0047
TAX	1.96E+08	42437199	4.619022	0.0017
CON01	1.31E+09	1.13E+09	1.158029	0.2803
CON01(-1)	3.49E+09	1.07E+09	3.251161	0.0117
C	2.56E+11	8.35E+10	3.070230	0.0153

R-squared	0.845939	Mean dependent var	2.32E+09
Adjusted R-squared	0.672621	S.D. dependent var	8.85E+08
S.E. of regression	5.06E+08	Akaike info criterion	43.22407
Sum squared resid	2.05E+18	Schwarz criterion	43.71872
Log likelihood	-379.0166	Hannan-Quinn criter.	43.29227
F-statistic	4.880845	Durbin-Watson stat	2.523174
Prob(F-statistic)	0.017937		

R-squared	0.903120	Mean dependent var	-68044231
Adjusted R-squared	0.873311	S.D. dependent var	1.12E+09
S.E. of regression	3.97E+08	Akaike info criterion	42.66851
Sum squared resid	2.05E+18	Schwarz criterion	42.91584
Log likelihood	-379.0166	Hannan-Quinn criter.	42.70261
Durbin-Watson stat	2.523174		



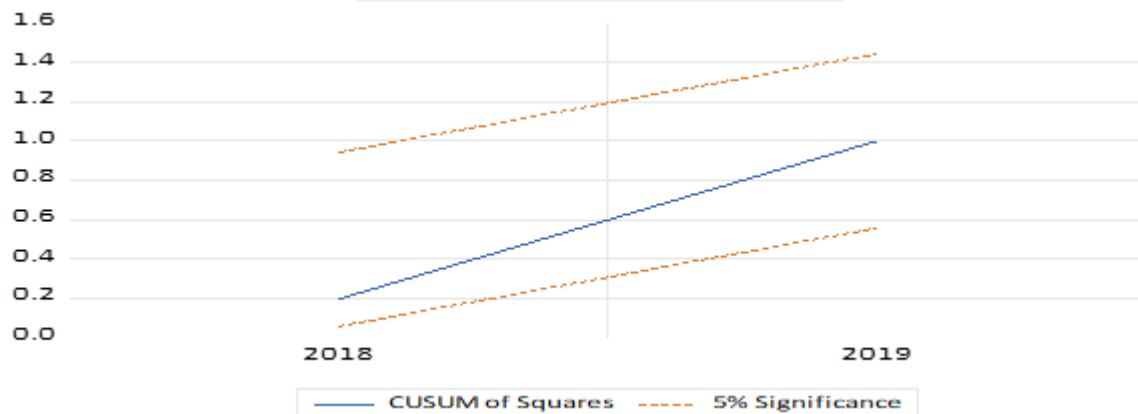
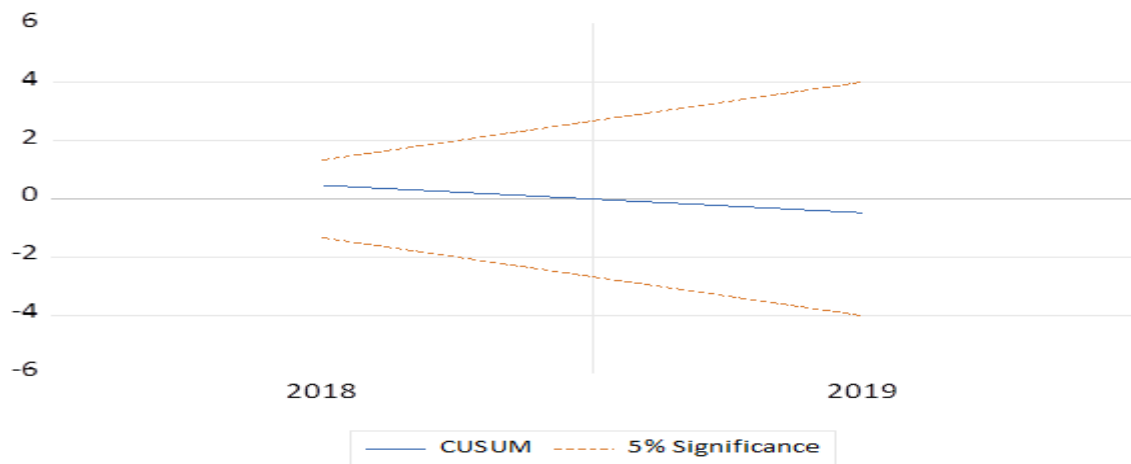
Series: Residuals	
Sample 2002 2019	
Observations 18	
Mean	3.39e-05
Median	11854539
Maximum	5.60e+08
Minimum	-7.25e+08
Std. Dev.	3.47e+08
Skewness	-0.261115
Kurtosis	2.331969
Jarque-Bera	0.539242
Probability	0.763669

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	1.723476	Prob. F(2,6)	0.2562
Obs*R-squared	6.567740	Prob. Chi-Square(2)	0.0375

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.585120	Prob. F(9,8)	0.7795
Obs*R-squared	7.145247	Prob. Chi-Square(9)	0.6220
Scaled explained SS	0.939975	Prob. Chi-Square(9)	0.9996



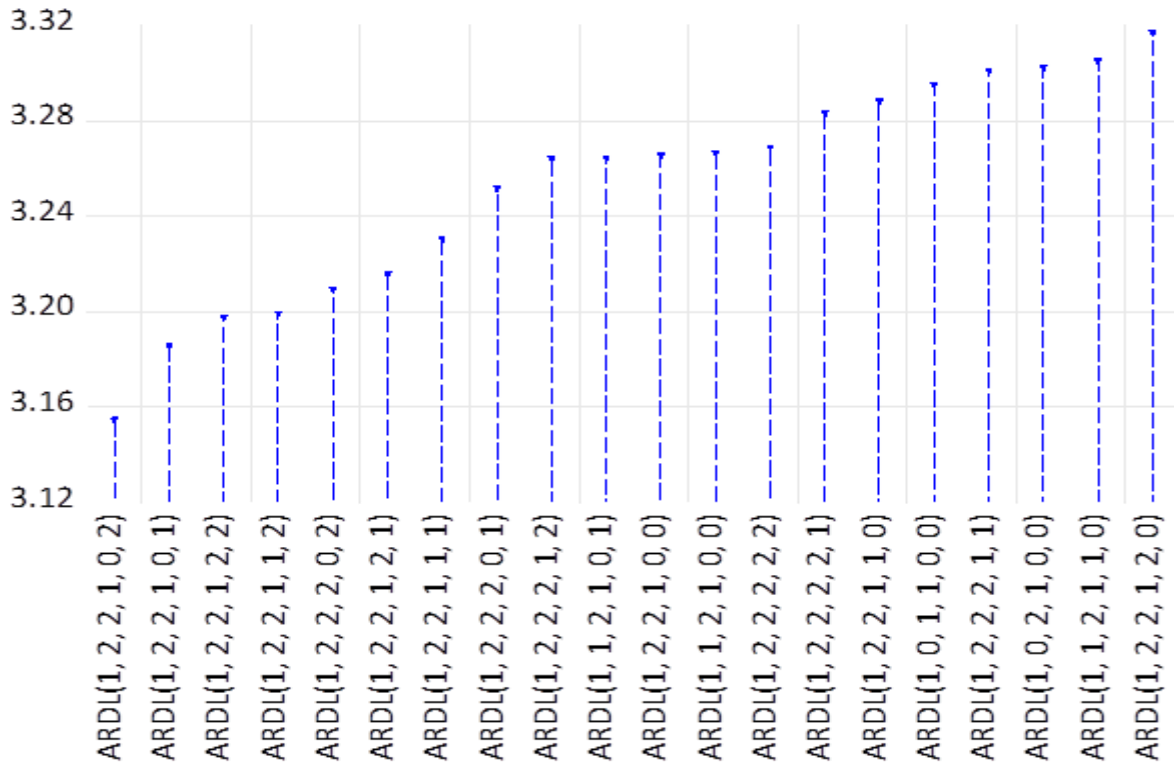
الملحق رقم 04 (نموذج النمو الاقتصادي - الجزائر -)

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (ADF)

Null Hypothesis: the variable has a unit root

		<u>At Level</u>						
		GROW	FDI	EXP01	GFC	LAB	MOB	SCH
With Constant	t-Statistic	-3.2343	-1.7566	-1.5701	0.7543	-2.0034	-1.1902	-1.5731
	Prob.	0.0280	0.3935	0.4842	0.9912	0.2838	0.6636	0.4827
		**	n0	n0	n0	n0	n0	n0
		<u>At First Difference</u>						
		d(GROW)	d(FDI)	d(EXP01)	d(GFC)	d(LAB)	d(MOB)	d(SCH)
With Constant	t-Statistic	-8.6612	-7.4978	-3.4706	-3.5113	-6.1147	-3.2194	-2.1129
	Prob.	0.0000	0.0000	0.0167	0.0152	0.0000	0.0294	0.2413
		***	***	**	**	***	**	n0

Akaike Information Criteria (top 20 models)



F-Bounds Test

Null Hypothesis: No levels relationship

Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	9.551228	10%	2.08	3
k	5	5%	2.39	3.38
		2.5%	2.7	3.73
		1%	3.06	4.15

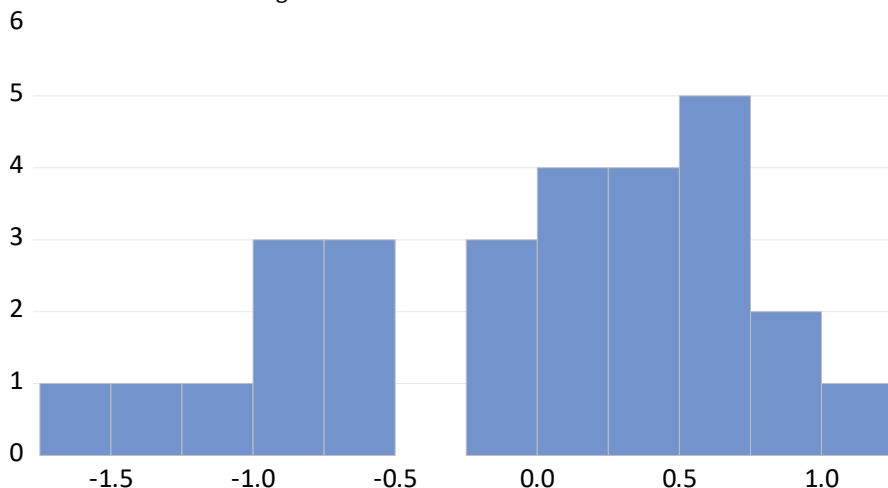
Dependent Variable: GROW
Method: ARDL
Date: 01/11/20 Time: 18:20
Sample (adjusted): 1992 2019
Included observations: 28 after adjustments
Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Dynamic regressors (2 lags, automatic): FDIG EXP01 GFC LAB MOB
Fixed regressors: C
Number of models evaluated: 243
Selected Model: ARDL(1, 2, 2, 1, 0, 2)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
GROW(-1)	0.493545	0.198378	2.487903	0.0261
FDIG	1.830261	0.815523	2.244278	0.0415
FDIG(-1)	1.725620	0.774775	2.227252	0.0429
FDIG(-2)	1.596164	0.797940	2.000357	0.0652
EXP01	4.19E-10	1.13E-10	3.704386	0.0024
EXP01(-1)	3.25E-10	1.47E-10	2.209941	0.0443
EXP01(-2)	4.79E-10	1.79E-10	2.670216	0.0183
GFC	7.40E-10	2.80E-10	2.645844	0.0192
GFC(-1)	7.87E-10	2.47E-10	3.185723	0.0066
LAB	1.71E-06	9.63E-07	1.776329	0.0974
MOB	0.087223	0.049835	1.750245	0.1019
MOB(-1)	0.041659	0.050110	0.831344	0.4197
MOB(-2)	0.072257	0.058767	1.229540	0.2391
C	5.648065	9.171660	0.615817	0.5479
R-squared	0.863744	Mean dependent var		2.925000
Adjusted R-squared	0.737220	S.D. dependent var		1.960277
S.E. of regression	1.004879	Akaike info criterion		3.154463
Sum squared resid	14.13693	Schwarz criterion		3.820565
Log likelihood	-30.16248	Hannan-Quinn criter.		3.358097
F-statistic	6.826733	Durbin-Watson stat		2.690741
Prob(F-statistic)	0.000513			

ARDL Error Correction Regression
Dependent Variable: D(GROW)
Selected Model: ARDL(1, 2, 2, 1, 0, 2)
Case 2: Restricted Constant and No Trend
Date: 01/13/20 Time: 12:19
Sample: 1990 2019
Included observations: 28

ECM Regression
Case 2: Restricted Constant and No Trend

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(FDIG)	1.830261	0.389015	4.704862	0.000
D(FDIG(-1))	-1.596164	0.395858	-4.032166	0.001
D(EXP01)	4.19E-10	6.27E-11	6.688075	0.000
D(EXP01(-1))	4.79E-10	1.16E-10	4.121028	0.001
D(GFC)	7.40E-10	1.01E-10	7.322054	0.000
D(MOB)	0.087223	0.026036	3.350110	0.004
D(MOB(-1))	0.072257	0.027670	2.611402	0.020
CointEq(-1)*	-0.493545	0.152823	-9.773038	0.000
R-squared	0.891336	Mean dependent var		0.07142
Adjusted R-squared	0.853303	S.D. dependent var		2.19508
S.E. of regression	0.840742	Akaike info criterion		2.72589



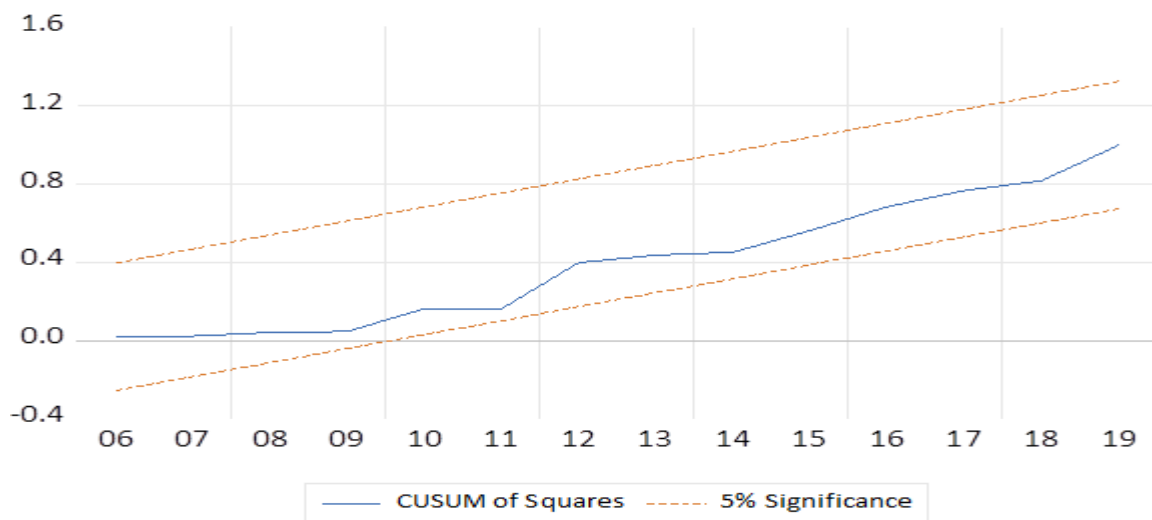
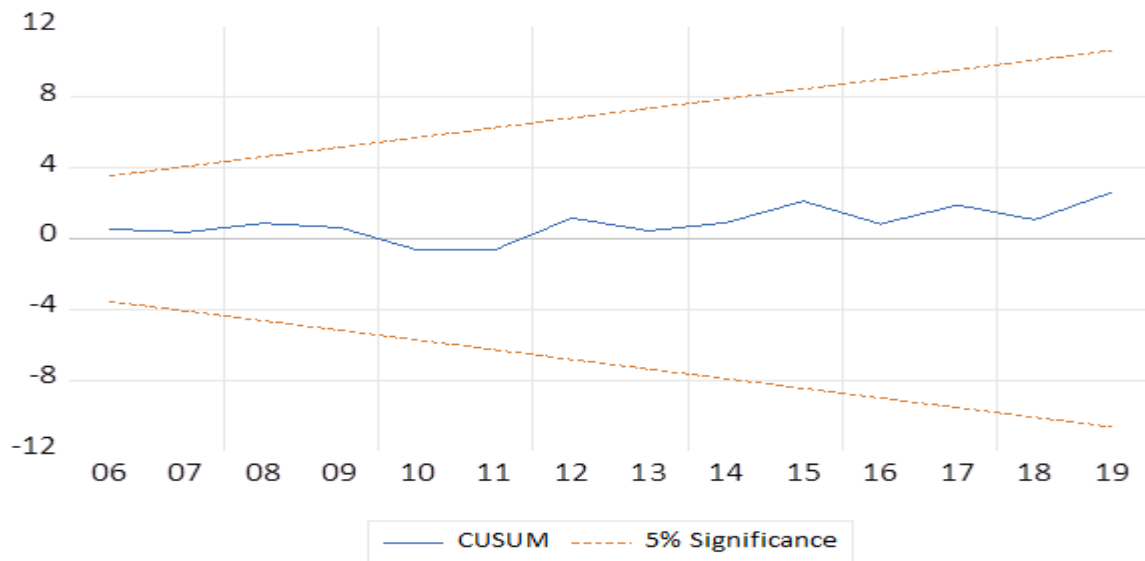
Series: Residuals	
Sample 1992 2019	
Observations 28	
Mean	-7.72e-15
Median	0.162055
Maximum	1.210128
Minimum	-1.521733
Std. Dev.	0.723595
Skewness	-0.395413
Kurtosis	2.163383
Jarque-Bera	1.546225
Probability	0.461574

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
 Null hypothesis: No serial correlation at up to 1 lag

F-statistic	7.051666	Prob. F(1,13)	0.0198
Obs*R-squared	9.846895	Prob. Chi-Square(1)	0.0017

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey
 Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.903684	Prob. F(13,14)	0.5697
Obs*R-squared	12.77546	Prob. Chi-Square(13)	0.4653
Scaled explained SS	1.857843	Prob. Chi-Square(13)	0.9999



الملحق رقم 05 (نموذج النمو الاقتصادي لمصر)

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (ADF)

Null Hypothesis: the variable has a unit root

		<u>At Level</u>						
		GROW	FDIG	EXP01	GFC	LAB	MOB	SCH
With Constant	t-Statistic	-3.5800	-3.0807	0.9982	1.1985	-0.2823	-1.0506	-0.4047
	Prob.	0.0132	0.0397	0.9954	0.9973	0.9160	0.7206	0.8957
		**	**	n0	n0	n0	n0	n0
		<u>At First Difference</u>						
		d(GROW)	d(FDIG)	d(EXP01)	d(GFC)	d(LAB)	d(MOB)	d(SCH)
With Constant	t-Statistic	-8.0497	-3.4684	-3.1152	-3.6258	-4.2273	-2.0953	-4.6853
	Prob.	0.0000	0.0168	0.0373	0.0119	0.0119	0.2478	0.0010
		***	**	**	**	***	n0	***

Dependent Variable: GROW

Method: ARDL

Date: 01/13/20 Time: 13:00

Sample (adjusted): 1991 2018

Included observations: 28 after adjustments

Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)

Model selection method: Akaike info criterion (AIC)

Dynamic regressors (2 lags, automatic): FDIG EXP01 GFC LAB SCH

Fixed regressors: C

Number of models evaluated: 243

Selected Model: ARDL(1, 0, 0, 0, 0, 1)

Note: final equation sample is larger than selection sample

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
GROW(-1)	0.035946	0.162672	0.220975	0.8274
FDIG	0.346999	0.119923	2.893522	0.0090
EXP01	6.55E-11	3.72E-11	1.763113	0.0932
GFC	2.29E-10	8.41E-11	2.724045	0.0131
LAB	4.80E-08	2.94E-07	0.163446	0.8718
SCH	0.060382	0.158967	0.379841	0.7081
SCH(-1)	0.268257	0.149227	1.797640	0.0873
C	2.944804	4.162149	0.707520	0.4874
R-squared	0.654416	Mean dependent var		4.339013
Adjusted R-squared	0.533462	S.D. dependent var		1.611115
S.E. of regression	1.100450	Akaike info criterion		3.264272
Sum squared resid	24.21981	Schwarz criterion		3.644902
Log likelihood	-37.69981	Hannan-Quinn criter.		3.380634
F-statistic	5.410434	Durbin-Watson stat		1.591918
Prob(F-statistic)	0.001347			
F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	5.750388	10%	2.08	3
k	5	5%	2.39	3.38
		2.5%	2.7	3.73
		1%	3.06	4.15

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

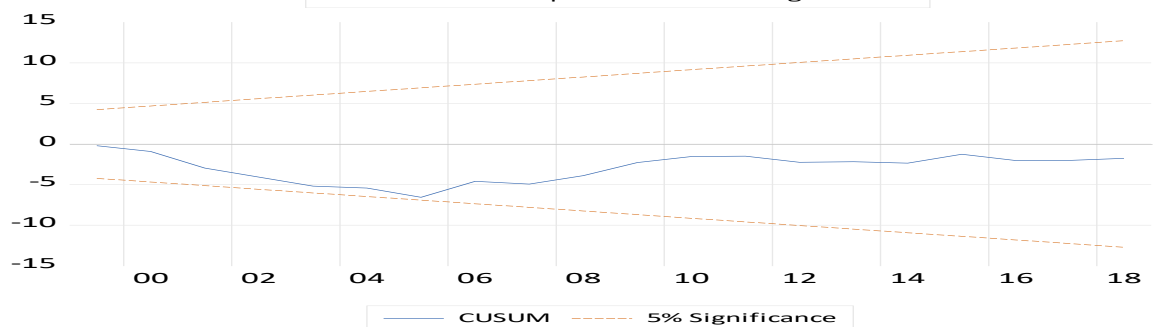
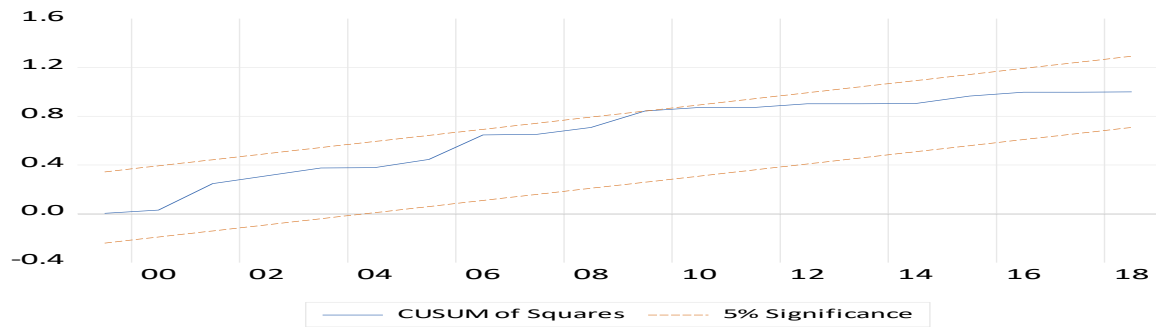
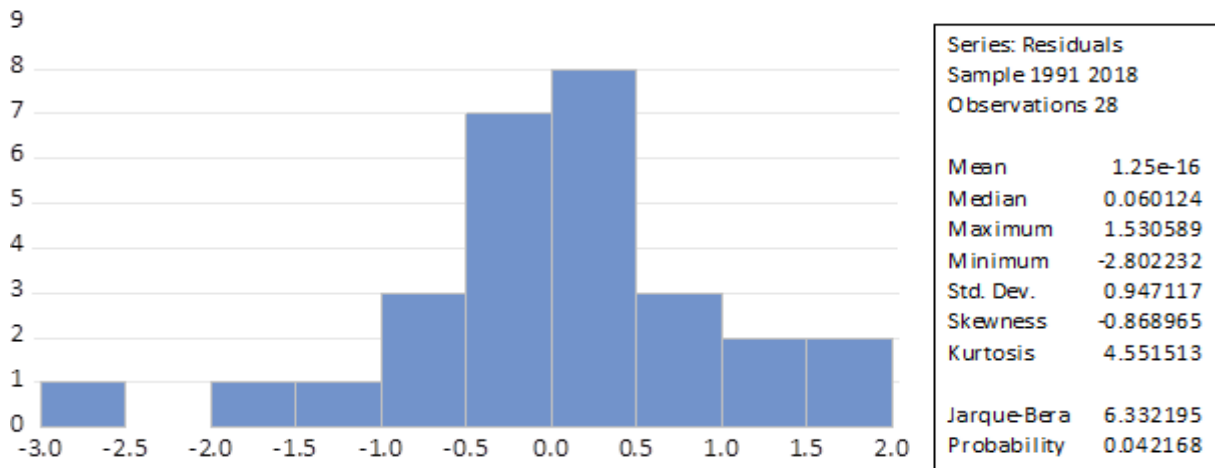
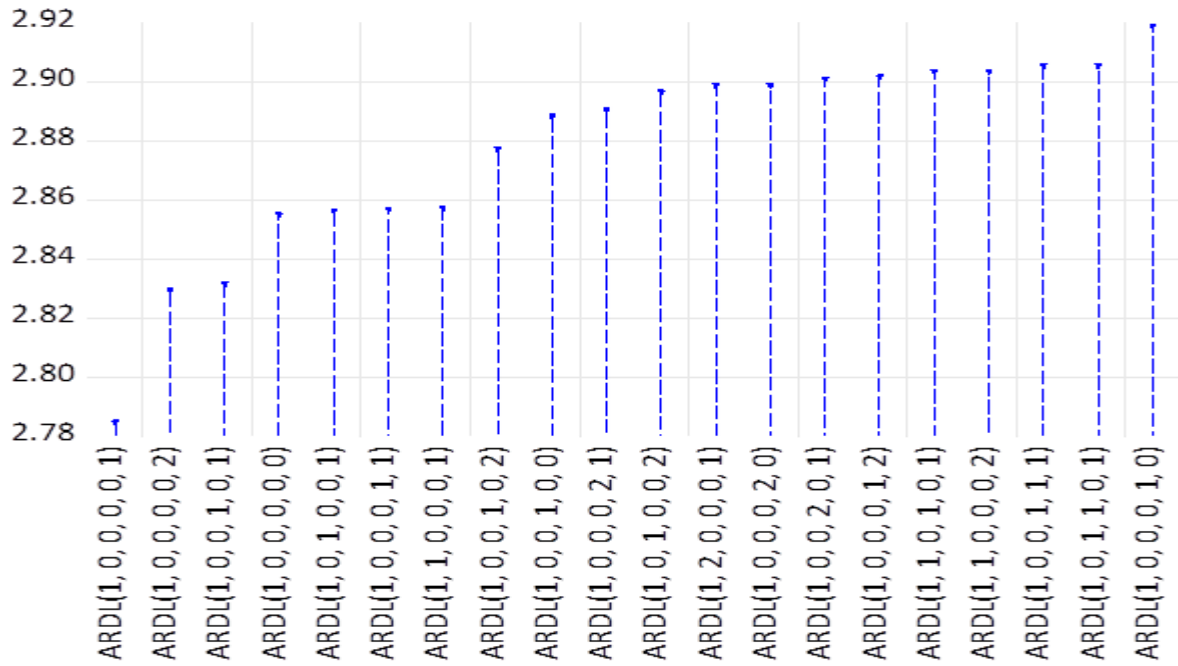
F-statistic	0.104564	Prob. F(2,18)	0.9013
Obs*R-squared	0.321575	Prob. Chi-Square(2)	0.8515

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.788513	Prob. F(7,20)	0.6051
Obs*R-squared	6.056074	Prob. Chi-Square(7)	0.5332
Scaled explained SS	5.486793	Prob. Chi-Square(7)	0.6008

Akaike Information Criteria (top 20 models)



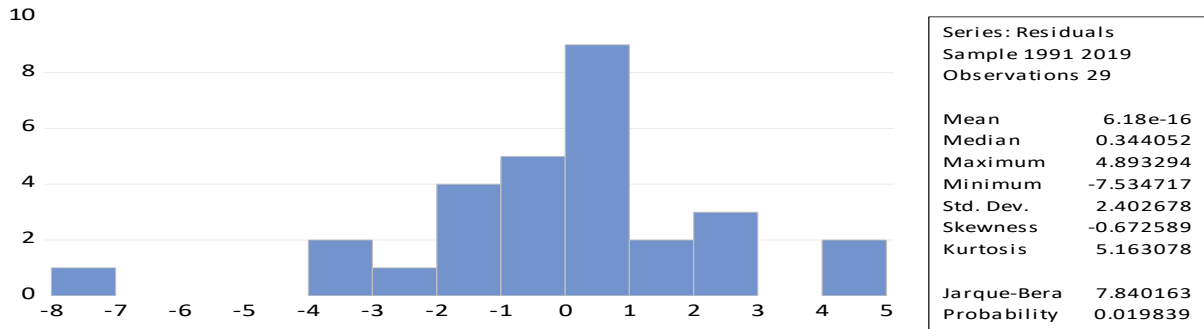
الملحق رقم 06 (نموذج النمو الاقتصادي -المغرب-)

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (ADF)

Null Hypothesis: the variable has a unit root

		<u>At Level</u>						
		GROW	FDIG	EXP01	GFC	LAB	MOB	SCH
With Constant	t-Statistic	-2.2446	-5.7590	2.1207	0.0920	-2.1609	-0.4299	-2.2514
	Prob.	0.1962	0.0000	0.9998	0.9595	0.2241	0.8907	0.1937
		n0	***	n0	n0	n0	n0	n0
		<u>At First Difference</u>						
		d(GROW)	d(FDIG)	d(EXP01)	d(GFC)	d(LAB)	d(MOB)	d(SCH)
With Constant	t-Statistic	-10.9930	-12.8461	-4.3188	-4.0702	-2.3429	-2.4276	-7.4950
	Prob.	0.0000	0.0000	0.0022	0.0040	0.1664	0.1436	0.0000
		***	***	***	***	n0	n0	***

نتائج الاختبارات التشخيصية لنموذج الفترة 1990-2019

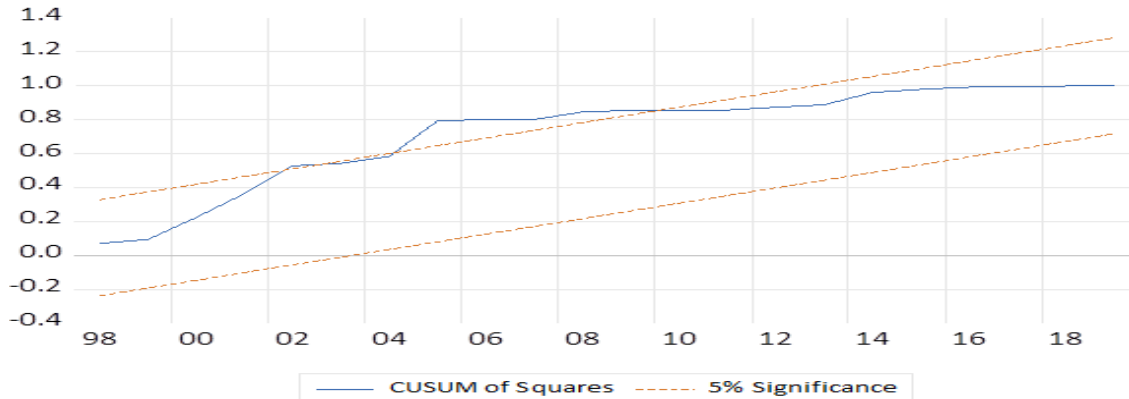


Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

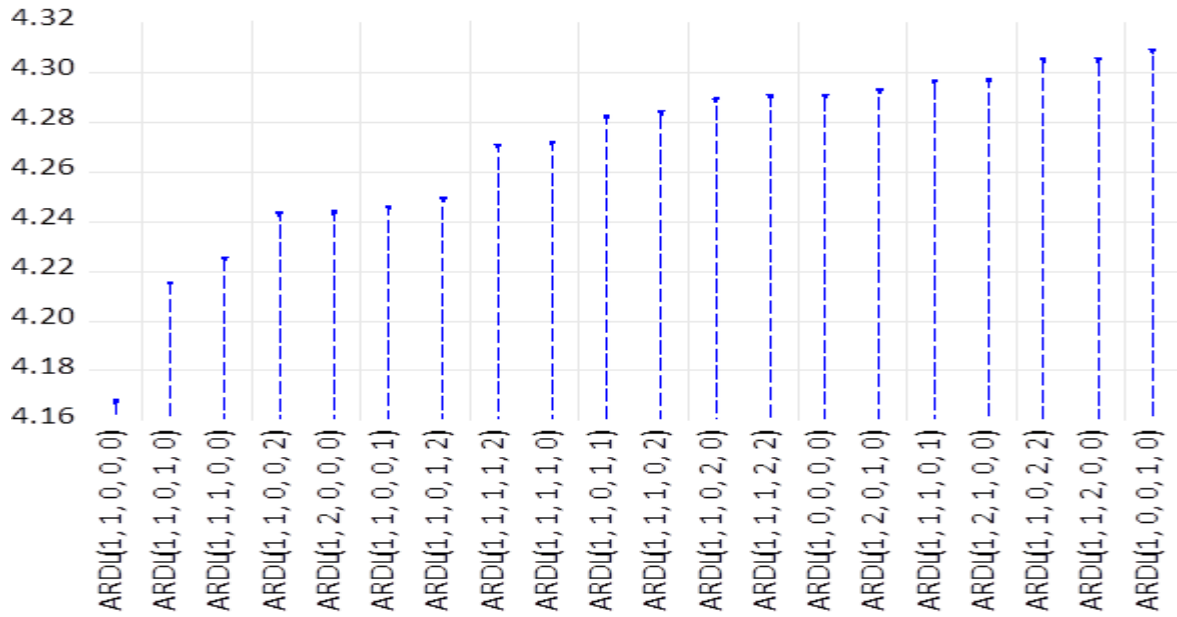
F-statistic	1.556293	Prob. F(2,20)	0.2354
Obs*R-squared	3.905447	Prob. Chi-Square(2)	0.1419

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	3.685166	Prob. F(6,22)	0.0110
Obs*R-squared	14.53649	Prob. Chi-Square(6)	0.0242
Scaled explained SS	17.41379	Prob. Chi-Square(6)	0.0079



Akaike Information Criteria (top 20 models)



F-Bounds Test Null Hypothesis: No levels relationship

Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	53.30894	10%	2.2	3.09
k	4	5%	2.56	3.49
		2.5%	2.88	3.87
		1%	3.29	4.37

ARDL Error Correction Regression

Dependent Variable: D(GROW)
 Selected Model: ARDL(1, 1, 0, 0, 0)
 Case 2: Restricted Constant and No Trend
 Date: 01/13/20 Time: 18:33
 Sample: 1995 2019
 Included observations: 25

Dependent Variable: GROW

Method: ARDL

Date: 01/13/20 Time: 17:52

Sample: 1995 2019

Included observations: 25

Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)

Model selection method: Akaike info criterion (AIC)

Dynamic regressors (2 lags, automatic): FDIG EXP01 GFC SCH

Fixed regressors: C

Number of models evaluated: 81

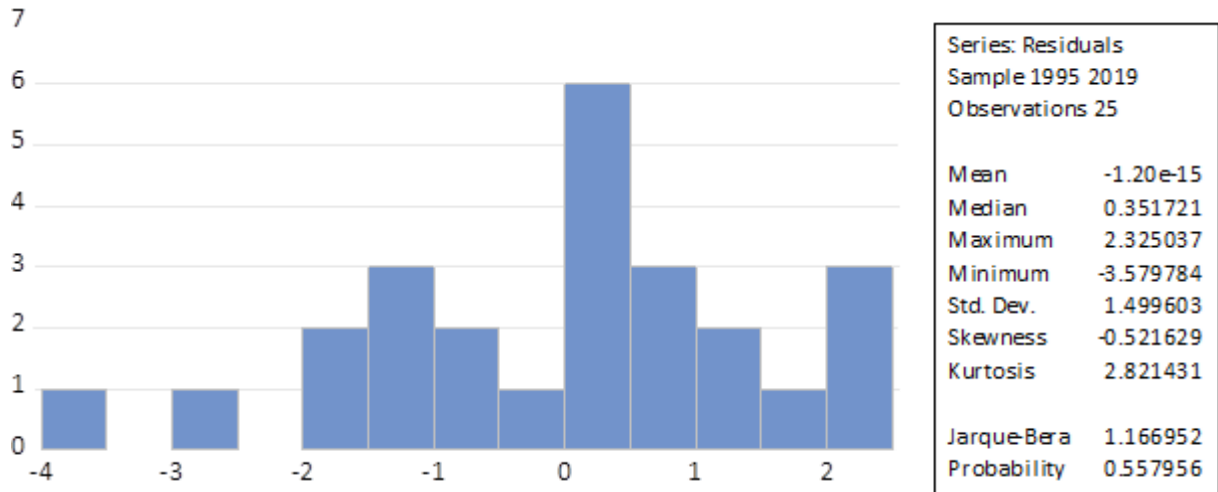
Selected Model: ARDL(1, 1, 0, 0, 0)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
GROW(-1)	0.815161	0.103065	7.909201	0.0000
FDIG	0.805107	0.272574	2.953718	0.0085
FDIG(-1)	0.559821	0.278310	2.011504	0.0595
EXP01	1.77E-10	1.04E-10	1.698021	0.1067
GFC	1.72E-10	1.30E-10	1.317081	0.2043
SCH	0.059069	0.163189	0.361968	0.7216
C	1.119326	10.95976	0.102131	0.9198

R-squared	0.794941	Mean dependent var	3.832063
Adjusted R-squared	0.726588	S.D. dependent var	3.311593
S.E. of regression	1.731592	Akaike info criterion	4.167456
Sum squared resid	53.97142	Schwarz criterion	4.508741
Log likelihood	-45.09320	Hannan-Quinn criter.	4.262114
F-statistic	11.62994	Durbin-Watson stat	1.478375
Prob(F-statistic)	0.000023		

ECM Regression
 Case 2: Restricted Constant and No Trend

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(FDIG)	0.805107	0.145977	5.515300	0.0000
CointEq(-1)*	-0.815161	0.089787	-20.21638	0.0000
R-squared	0.947179	Mean dependent var		-0.331520
Adjusted R-squared	0.944882	S.D. dependent var		6.524886
S.E. of regression	1.531856	Akaike info criterion		3.767456
Sum squared resid	53.97142	Schwarz criterion		3.864966
Log likelihood	-45.09320	Hannan-Quinn criter.		3.794501
Durbin-Watson stat	1.478375			

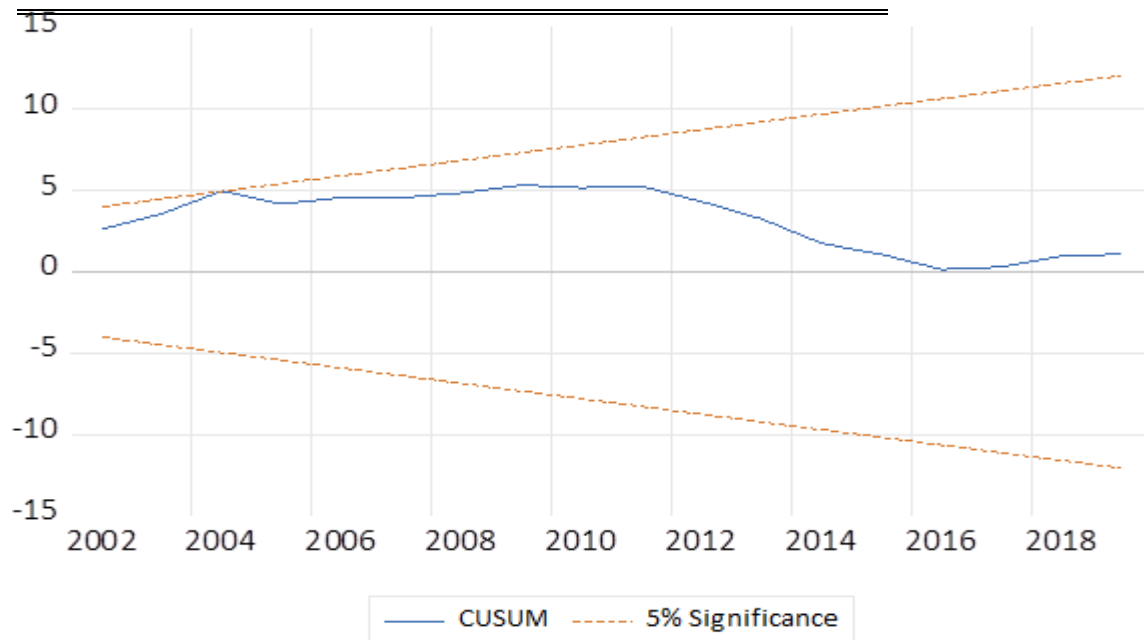


Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
 Null hypothesis: No serial correlation at up to 1 lag

F-statistic	1.001616	Prob. F(1,17)	0.3310
Obs*R-squared	1.391008	Prob. Chi-Square(1)	0.2382

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey
 Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.158165	Prob. F(6,18)	0.3706
Obs*R-squared	6.963197	Prob. Chi-Square(6)	0.3243
Scaled explained SS	3.287429	Prob. Chi-Square(6)	0.7720



ملحق رقم 07: بيانات السلاسل الزمنية لنماذج المحددات التنظيمية للدول الثلاث (الجزائر، مصر والمغرب)

1- الجزائر

cont	taxe	Regi	buss	FDI	رمز المتغير
Enforcing contracts (DB04-15 methodology) - Score	Paying taxes (DB06-16 methodology) - Score	Registering property (DB05-15 methodology) - Score	Starting a business - Score	Foreign direct investment, net inflows (BoP, current US\$)	السنة
50,10	31,19	38,35	68,11	280100000	2000
50,10	31,19	38,35	68,11	1113105541	2001
50,10	31,19	38,35	68,11	1064960000	2002
50,10	31,19	38,35	68,11	637880000	2003
50,10	31,19	38,35	68,11	881850000	2004
50,10	32,19	38,35	70,53	1156000000	2005
50,10	32,19	38,35	71,96	1841000000	2006
50,10	40,68	38,35	72,40	1686736540	2007
50,10	40,69	38,35	72,48	2638607034	2008
50,10	41,80	50,62	73,32	2746930734	2009
52,18	41,80	50,59	73,50	2300369124	2010
52,18	41,80	50,62	73,18	2571237025	2011
52,18	41,86	50,64	73,53	1500402453	2012
52,18	41,87	50,63	73,74	1691886708	2013
52,18	44,74	50,67	73,61	1502206171	2014
52,93	44,74	43,83	74,57	-537792921	2015
54,78	46,00	43,83	76,59	1638263954	2016
54,78	53,91	43,83	78,04	1200965280	2017
54,78	53,85	44,26	77,86	1466082167	2018

2- مصر

Cont	Taxe	Regi	Buss	FDI	رمز المتغير
Enforcing contracts (DB04-15 methodology) – Score	Paying taxes (DB06-16 methodology) – Score	Registering property (DB05-15 methodology) – Score	Starting a business – Score	Foreign direct investment, net inflows (BoP, current US\$)	السنة
44,02178	41,05025	31,73842	33,00146	646900000	2002
44,02178	41,05025	31,73842	33,00146	237400000	2003
44,02178	41,05025	31,73842	33,00146	1253300000	2004
44,02178	40,99836	35,54581	33,42974	5375600000	2005
44,02178	39,24047	33,66472	36,55979	1,0043 ^E +10	2006
44,02178	43,7023	44,56148	41,9478	1,1578 ^E +10	2007
44,02178	55,32551	61,70794	74,22575	9494600000	2008
44,02178	57,95871	61,81627	78,74387	6711600000	2009
44,02178	57,43574	61,9095	79,2735	6385600000	2010
44,02178	60,04011	61,98642	80,61859	-482700000	2011
44,02178	61,24162	62,07079	80,79296	2797700000	2012
44,02178	58,98245	63,74875	80,9121	4192200000	2013
44,02178	58,89209	64,32368	81,11729	4612200000	2014
44,02178	50,82428	54,19273	81,23202	6925200000	2015
39,97086	51,36843	54,2954	80,57862	8106800000	2016
39,97086	50,50592	54,95548	80,65171	7408700000	2017
39,97086	52,55454	55,00145	80,70145	8141300000	2018
39,97086	55,13667	55,04136	83,82581	9010100000	2019

3- المغرب

Cont	taxe	Regi	Buss	FDI	رمز المتغير
Enforcing contracts (DB04-15 methodology) - Score	Paying taxes (DB06-16 methodology) - Score	Registering property (DB05-15 methodology) - Score	Starting a business – Score	Foreign direct investment, net inflows (BoP, current US\$)	السنة
59,65383	57,75662	57,06719	46,82705	480355698	2002
59,65383	57,75662	57,06719	46,82705	2312829823	2003
59,65383	57,75662	57,06719	46,82705	893325393	2004
59,65383	57,75662	57,07953	61,57142	1670609689	2005
59,65383	57,1472	62,26856	82,23802	2460787164	2006
59,65383	57,1472	54,90502	82,52401	2825801376	2007
59,65383	58,96184	54,92878	85,64677	2466288357	2008
59,65383	58,80049	54,94508	85,96603	1970323920	2009
59,65383	71,09398	54,95218	86,19512	1240625859	2010
59,65383	71,09398	54,95931	86,29502	2521362081	2011
59,65383	77,93882	52,74172	86,37402	2841954371	2012
59,65383	77,84095	55,13527	87,08298	3360909924	2013
59,65383	78,91072	58,32949	88,69042	3525384612	2014
59,65383	83,839	65,36109	88,73142	3252913902	2015
60,92698	83,73873	66,5635	90,46734	2153363905	2016
60,92698	85,71798	65,72185	90,74612	2680109856	2017
60,92698	85,71798	66,61355	92,45672	3544387229	2018
60,92698	87,22445	65,84379	92,98835	1599761098	2019

ملحق رقم 08: بيانات السلاسل الزمنية لنماذج النمو الاقتصادي للدول الثلاث (الجزائر، مصر والمغرب)

1- الجزائر

Grow	fdig	exp	Gfc	Lab	Mob	sch	رمز المتغير
GDP growth (annual %)	Foreign direct investment, net inflows (% of GDP)	Exports of goods and services (constant 2010 US\$)	Gross fixed capital formation (constant 2010 US\$)	Labor force, total	Mobile cellular subscriptions (per 100 people)	School enrollment, primary (% gross)	السنة
0,80000058	0,00053979	4,4401E+10	2,6714E+10	6477684	0,00182461	92,5934372	1990
-1,20000059	0,02545902	4,4002E+10	2,2787E+10	6735697	0,01810952	94,4480972	1991
1,8000023	0,06249571	4,5718E+10	2,3266E+10	6981431	0,01768885	96,4796524	1992
-2,10000076	2,0021E-06	4,4849E+10	2,2521E+10	7259986	0,0173002	96,787323	1993
-0,89999655	2,3506E-06	4,3324E+10	2,2634E+10	7539786	0,00477781	97,421669	1994
3,79999479	2,3944E-06	4,6054E+10	2,3313E+10	7796586	0,01631211	97,4424667	1995
4,09999847	0,57518405	4,9508E+10	2,4129E+10	8049219	0,03997758	98,5931015	1996
1,09999994	0,53966695	5,2627E+10	2,4322E+10	8251657	0,0585012	99,7481232	1997
5,10000361	1,25882622	5,3521E+10	2,5124E+10	8460263	0,05961695	100,906082	1998
3,20000155	0,59949906	5,6735E+10	2,5803E+10	8670493	0,23511428	102,752327	1999
3,8	0,5112365	6,0367E+10	2,7428E+10	8880362	0,27704191	105,164909	2000
3	2,03322399	5,8797E+10	2,8909E+10	9106753	0,31794972	104,021698	2001
5,6	1,87623027	6,2031E+10	3,1338E+10	9326409	1,41341221	105,142471	2002
7,2	0,93992694	6,6683E+10	3,2685E+10	9543850	4,4846267	105,92675	2003
4,3	1,03352172	6,8817E+10	3,5366E+10	9763250	14,9345089	106,893898	2004
5,9	1,12017195	7,2877E+10	3,823E+10	9984693	41,2110671	107,586098	2005
1,7	1,57316227	7,1347E+10	4,0601E+10	10196156	62,4177425	108,15657	2006

3,4	1,24964474	7,0633E+10	4,4701E+10	10400864	80,6706576	109,531708	2007
2,4	1,54303929	6,8938E+10	5,0244E+10	10601186	77,8318422	109,230972	2008
1,6	2,00198009	6,1975E+10	5,4666E+10	10800785	92,6301416	112,358971	2009
3,6	1,42695935	6,1975E+10	5,8492E+10	11075077	91,1130735	115,337578	2010
2,9	1,28549338	6,0302E+10	6,0188E+10	11294110	97,1481784	116,567909	2011
3,4	0,71768882	5,8011E+10	6,4522E+10	11533225	100,384679	118,07959	2012
2,8	0,80660228	5,4704E+10	7,0071E+10	12002172	103,61014	119,539322	2013
3,8	0,70259321	5,4813E+10	7,4555E+10	11585753	111,23861	118,502808	2014
3,7	-0,32401181	5,5087E+10	7,8805E+10	11742189	108,80894	115,877838	2015
3,2	1,02369843	5,8944E+10	8,1563E+10	11904866	116,004208	113,8302	2016
1,3	0,71746809	5,5348E+10	8,4336E+10	12051687	110,767247	111,764481	2017
1,4	0,84374968	5,2968E+10	8,9059E+10	12173459	111,664792	109,88282	2018
0,8	0,81293278	4,9949E+10	8,9148E+10	12303926	109,356077	107,331688	2019

2- مصر

grow	fdig	exp	Gfc	Lab	mob	sch	رمز المتغير
GDP growth (annual %)	Foreign direct investment, net inflows (% of GDP)	Exports of goods and services (constant 2010 US\$)	Gross fixed capital formation (constant 2010 US\$)	Labor force, total	Mobile cellular subscriptions (per 100 people)	School enrollment, primary (% gross)	السنة
5,667029151	1,707814196	10390302445	14155313304	15505051	0,007125746	5,667029151	1990
1,125404595	0,676690667	10736645856	13624568338	15895252	0,00783637	1,125404595	1991
4,472859189	1,096617326	12122019521	13729502112	16290989	0,008374411	4,472859189	1992
2,900790794	1,058425258	12273464269	11575773950	16726801	0,01148451	2,900790794	1993
3,973172185	2,420132571	12337580695	13331334906	17523285	0,012064658	3,973172185	1994
4,64245877	0,994028431	13730571927	15085770141	17551030	0,011820188	4,64245877	1995
4,98873057	0,940414996	13975017680	19340288537	17858452	0,011586181	4,98873057	1996
5,49235474	1,135375893	13842675995	23758014663	18140400	0,100748518	5,49235474	1997
5,575497461	1,268437022	13475421330	18562388044	18414795	0,137138416	5,575497461	1998
6,053438783	1,174392815	14709962030	20990150591	19569644	0,712389528	6,053438783	1999
6,370003834	1,236997207	15743925170	22884190471	20042908	1,975692517	6,370003834	2000
3,535251969	0,522267243	16262006806	22420340060	20380579	3,982457629	3,535251969	2001

2,390204028	0,736363077	17070813819	24130969092	20750954	6,287609004	2,390204028	2002
3,193454739	0,286284498	19432194397	22063473040	21601657	7,960786365	3,193454739	2003
4,092071612	1,589570746	24351737286	23435425160	22457448	10,3044983	4,092071612	2004
4,471744469	5,993818956	29271280175	26590050898	23290693	18,04681927	4,471744469	2005
6,843838197	9,343527169	35494501921	30430532449	24085531	23,4164801	6,843838197	2006
7,087827427	8,873537919	43759333976	37777869322	25207870	38,46715478	7,087827427	2007
7,156283564	5,831412619	56345240953	43428046138	25685592	51,84416726	7,156283564	2008
4,6735998	3,551442303	48168285953	38955334218	26583775	68,222556	4,6735998	2009
5,147234859	2,91728671	46731006458	42055583775	27413574	85,37935061	5,147234859	2010
1,764571949	-0,204532287	47313687328	40798840859	27823661	98,69381667	1,764571949	2011
2,226199797	1,001421905	46226016358	40670992217	28585480	112,006814	2,226199797	2012
2,185466055	1,452668056	48313425687	37096267990	29412982	112,7825069	2,185466055	2013
2,915911879	1,509575225	43027566573	37618682559	29974476	105,409341	2,915911879	2014
4,372019079	2,081527134	43010732623	42777852536	29541725	101,7022519	4,372019079	2015
4,346643453	2,435002181	36546497269	47877090606	29891673	103,540997	4,346643453	2016
4,181221001	3,147694016	67992308840	53593816877	29629276	106,7559394	4,181221001	2017
5,314121037	3,244906346	89855385011	62362269527	30177778	95,28659682	5,314121037	2018
5,557683888	2,97191266	30828413	94,97170247	5,557683888	2019

3- المغرب

Grow	fdig	Exp	Gfc	Lab	Mob	sch	رمز المتغير
GDP growth (annual %)	Foreign direct investment, net inflows (% of GDP)	Exports of goods and services (constant 2010 US\$)	Gross fixed capital formation (constant 2010 US\$)	Labor force, total	Mobile cellular subscriptions (per 100 people)	School enrollment, primary (% gross)	السنة
5,667029151	1,707814196	10390302445	14155313304	15505051	0,007125746	5,667029151	1990
1,125404595	0,676690667	10736645856	13624568338	15895252	0,00783637	1,125404595	1991
4,472859189	1,096617326	12122019521	13729502112	16290989	0,008374411	4,472859189	1992
2,900790794	1,058425258	12273464269	11575773950	16726801	0,01148451	2,900790794	1993
3,973172185	2,420132571	12337580695	13331334906	17523285	0,012064658	3,973172185	1994
4,64245877	0,994028431	13730571927	15085770141	17551030	0,011820188	4,64245877	1995
4,98873057	0,940414996	13975017680	19340288537	17858452	0,011586181	4,98873057	1996
5,49235474	1,135375893	13842675995	23758014663	18140400	0,100748518	5,49235474	1997
5,575497461	1,268437022	13475421330	18562388044	18414795	0,137138416	5,575497461	1998
6,053438783	1,174392815	14709962030	20990150591	19569644	0,712389528	6,053438783	1999
6,370003834	1,236997207	15743925170	22884190471	20042908	1,975692517	6,370003834	2000
3,535251969	0,522267243	16262006806	22420340060	20380579	3,982457629	3,535251969	2001
2,390204028	0,736363077	17070813819	24130969092	20750954	6,287609004	2,390204028	2002

3,193454739	0,286284498	19432194397	22063473040	21601657	7,960786365	3,193454739	2003
4,092071612	1,589570746	24351737286	23435425160	22457448	10,3044983	4,092071612	2004
4,471744469	5,993818956	29271280175	26590050898	23290693	18,04681927	4,471744469	2005
6,843838197	9,343527169	35494501921	30430532449	24085531	23,4164801	6,843838197	2006
7,087827427	8,873537919	43759333976	37777869322	25207870	38,46715478	7,087827427	2007
7,156283564	5,831412619	56345240953	43428046138	25685592	51,84416726	7,156283564	2008
4,6735998	3,551442303	48168285953	38955334218	26583775	68,222556	4,6735998	2009
5,147234859	2,91728671	46731006458	42055583775	27413574	85,37935061	5,147234859	2010
1,764571949	-0,204532287	47313687328	40798840859	27823661	98,69381667	1,764571949	2011
2,226199797	1,001421905	46226016358	40670992217	28585480	112,006814	2,226199797	2012
2,185466055	1,452668056	48313425687	37096267990	29412982	112,7825069	2,185466055	2013
2,915911879	1,509575225	43027566573	37618682559	29974476	105,409341	2,915911879	2014
4,372019079	2,081527134	43010732623	42777852536	29541725	101,7022519	4,372019079	2015
4,346643453	2,435002181	36546497269	47877090606	29891673	103,540997	4,346643453	2016
4,181221001	3,147694016	67992308840	53593816877	29629276	106,7559394	4,181221001	2017
5,314121037	3,244906346	89855385011	62362269527	30177778	95,28659682	5,314121037	2018
5,557683888	2,97191266	30828413	94,97170247	5,557683888	2019