

## محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية

العارف خديجة

طالبة دكتوراه وعضو بمخبر البحث LAMEOR - جامعة وهران 2

بريد الكتروني: khadidja-laref@outlook.fr

د. تراري مجاوي حسين

أستاذ محاضر (أ)، عضو بمخبر البحث LAMEOR - جامعة وهران 2

بريد الكتروني: h\_trari@yahoo.fr

## ملخص

تهدف هذه الدراسة إلى تقدير محددات جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية خلال الفترة 1996-2014 باستخدام التقنيات القياسية لبيانات البانل. و نظرا لزيادة أهمية تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة و اندماج الاقتصادات النامية في الاقتصاد العالمي، نسعى في هذا البحث إلى تسليط الضوء على أهم العوامل الجاذبة في هذه الدول باللجوء إلى مجموعة من المتغيرات الاقتصادية الكلية و المؤسسية. و قد أظهرت نتائج الدراسة إلى أهمية حجم السوق المعبر عنه بمعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، الانفتاح التجاري، القروض البنكية و الكتلة النقدية كمحددات أساسية تساعد على تفسير تدفقات الاستثمارات الأجنبية إلى هذه الدول.

كلمات مفتاحية: دول نامية، سياسة اقتصادية، استثمار أجنبي مباشر، جاذبية، منهج بيانات البانل.

## Résumé

Cette étude vise à estimer les déterminants de l'attractivité de l'investissement direct étranger dans les pays en développement au cours de la période 1996-2014 en utilisant les techniques économétriques des données de panel. Eu égard à l'importance des flux des IDE et à l'intégration de ces économies dans l'économie mondiale, nous nous proposons dans cette recherche de mettre la lumière sur les principaux facteurs de leur attractivité en recourant à un ensemble de variables macroéconomiques et institutionnelles. L'étude a permis de montrer

l'importance de la taille du marché exprimé par le taux de croissance du PIB, l'ouverture commerciale, les crédits bancaires et la masse monétaire comme déterminants essentiels expliquant les flux des IDE vers ces pays.

**Mots-clé :** pays en développement, politique économique, IDE, attractivité, méthode de panel.

## مقدمة

أصبحت مسألة جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر ضرورة اقتصادية لمسيرة الانفتاح الدولي، خاصة في ظل تحول المسار الهيكلي للاقتصادات النامية نحو اقتصاد السوق لمواجهة المنافسة الدولية. فخلال سنوات التسعينات، ازدادت حركة تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية باتجاه الدول النامية واستطاعت هذه الأخيرة من تحسين أداؤها على مستوى الاقتصاد الكلي.

واليا تشكل الاقتصادات النامية أعلى حصة من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث بلغت التدفقات الواردة 681 مليار دولار في عام 2014، لتبلغ المستوى القياسي بقيمة 778 مليار دولار في 2015، أي ما يقارب 54% من الإجمالي العالمي.<sup>1</sup>

و بمواكبة التطورات الحديثة، تكشف الدراسات التطبيقية على أنه هناك تفاوت في أداء جاذبية الدول النامية للاستثمار الأجنبي المباشر، حيث تستقطب الدول الآسيوية أعلى حصة مقارنة بدول إفريقيا و الشرق الأوسط و ذلك يرد إلى عوامل عديدة.

## أهمية الدراسة

تنبع أهمية الدراسة من كونها تسلط الضوء على أحد الجوانب الهامة في الاقتصاد الدولي، ألا وهو الاستثمار الأجنبي المباشر، و على وجه الخصوص محددات جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية. و مع أن أداء جاذبية الدول محل الدراسة هي في تباين ملحوظ، فإن أهمية الدراسة تكمن في تعزيز عوامل جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية.

<sup>1</sup> CNUCED, Conférence des Nations Unies sur le Commerce et le Développement, Rapport sur l'investissement dans le monde, 2015: Repères et vue d'ensemble. Réformer la gouvernance de l'investissement international, Nations Unies, New York et Genève, p. 3.

## أهداف الدراسة

- على ضوء أهمية الدراسة، يهدف البحث إلى الكشف عن أهم العوامل المؤثرة في تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى مجموعة الدول النامية. مما يمكننا من معرفة :
- محددات الاستثمار الأجنبي المباشر، سواء ذات الأثر الإيجابي أو السلبي،
  - وديناميكية العلاقة بين حجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إل الدول النامية و محدداتها في المدى القصير و الطويل.

## إشكالية الدراسة

- إن تحديد جاذبية الدول النامية للاستثمار الأجنبي المباشر يتطلب تحليل عدة جوانب من حيث طبيعة الاستثمار الأجنبي المباشر، اتجاهاته والعوامل المؤثرة فيه، حجم الاستثمار الأجنبي المباشر ومستوى الأداء المحقق. وعلى هذا الأساس نطرح السؤال الرئيسي التالي : ما هي مختلف العوامل التي تحدد جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية ؟
- ويتفرع عن هذا السؤال الرئيسي السؤالين التاليين :

- ما هي المتغيرات الأكثر تأثيرا في جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر للدول النامية ؟
- كيف نقيم تفاوت أداء جاذبية دول العينة للاستثمار الأجنبي المباشر ؟

## فرضيات الدراسة

ولالإجابة على إشكالية الدراسة، نتقدم بالفرضيات التالية :

- ف1 :** تشجع بيئة الاقتصاد الكلي جاذبية رأس المال الأجنبي مع الأخذ في الاعتبار الانفتاح التجاري للبلد المضيف؛
- ف2 :** تشكل العوامل المؤسساتية عائقا كبيرا أمام تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية.

## منهجية البحث

بغية الإجابة على السؤال الرئيسي و الأسئلة الفرعية و تحقيق أهداف الدراسة لجأنا إلى استخدام نموذج قياسي يكمن في منهج التكامل المشترك لبيانات البانل. تتركز الدراسة القياسية على عينة تتكون من 17 دولة نامية خلال الفترة 1996-2014.

## خطة الدراسة

يتم تناول موضوع البحث في ثلاثة محاور رئيسية :

- ✓ المحور الأول: نعرض فيه أهم اتجاهات تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية (الشرق الأوسط و شمال إفريقيا) كمدخل تأصيلي للموضوع؛
- ✓ المحور الثاني: نقدم فيه أهم الدراسات التحريية الحديثة حول محددات الاستثمار الأجنبي المباشر و استخلاص النتائج التي توصلت إليها؛
- ✓ المحور الثالث: نحلل فيه محددات جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية من خلال نموذج قياسي الذي يعتمد منهج البانل أو ما يسمى منهج العينة الثابتة.

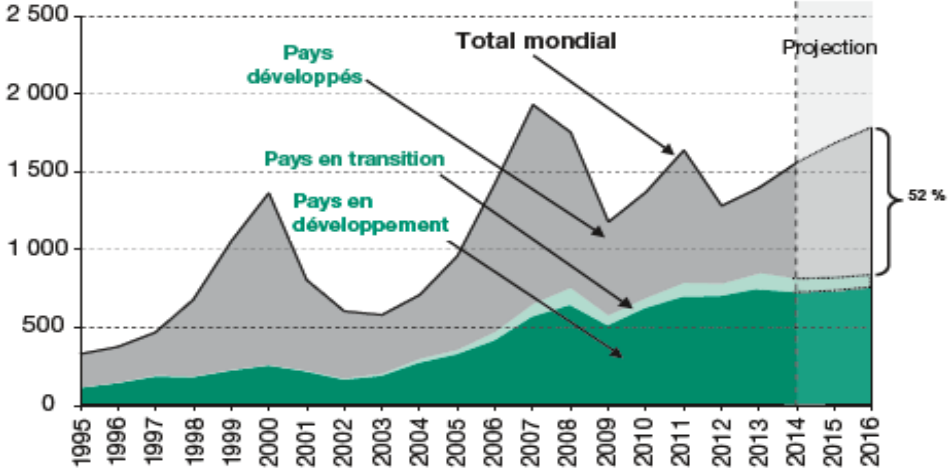
## I. اتجاهات تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية

### 1. تقديم عام

عرفت حركة الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم خلال الفترة 2000-2014 نموا سريعا. يرجع ذلك إلى الدور الذي تلعبه البلدان الناشئة الآسيوية في جذب الاستثمار الأجنبي وارتفاع حصة البلدان النامية من هذه الاستثمارات. حيث ارتفعت التدفقات الواردة إلى المنطقة بنسبة 9% في 2014 لتحصل على ما يقارب 465 مليار دولار، أي أكثر من ثلثي إجمالي التدفقات إلى البلدان النامية.<sup>2</sup>

<sup>2</sup> CNUCED, Rapport sur l'investissement dans le monde 2015 : Repères et vue d'ensemble. Réformer la gouvernance de l'investissement international, Nations Unies, New York et Genève, 2015, p.05.

الشكل 01 : التدفقات الواردة من الاستثمار الأجنبي في العالم  
وحسب البلدان (1995-2013) والتوقعات (2014-2016) بالمليار دولار



المصدر: : CNUCED, World Investment Report, 2014, p. 2.

بينما تراجعت التدفقات باتجاه الدول الإفريقية التي تمثل 54 مليار دولار في 2015، أي ما يدل  
انخفاضها بنسبة 7% عن عام 2014.<sup>3</sup>

وفي المقابل تمكنت الدول المتقدمة من استقطاب 962 مليار دولار بزيادة نسبتها 55% في  
عام 2015 مقابل 41% في عام 2014، خاصة في أوروبا والولايات المتحدة. كما تسجل الدول الانتقالية  
تراجعا في التدفقات الأجنبية من 85% في عام 2013 إلى 35% في عام 2015. كما يتضح من خلال  
الجدول التالي :

<sup>3</sup> CNUCED, Rapport sur l'investissement dans le monde, 2016 : Nationalité des investisseurs : enjeux et politiques. Repères et vue d'ensemble. Nations Unies, New York et Genève, 2016, p. 17.

الجدول 01 : تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة و الصادرة، 2013-2015

الوحدة : (مليار دولار).

التدفقات الصادرة			التدفقات الواردة			المنطقة
2015	2014	2013	2015	2014	2013	
1 065	801	826	962	522	680	الدول المتقدمة
576	311	320	504	306	323	أوروبا
367	372	363	429	165	283	أمريكا الشمالية
378	446	409	765	698	662	الدول النامية
11	15	16	54	58	52	إفريقيا
332	398	359	541	468	431	آسيا
33	31	32	168	170	176	أمريكا اللاتينية والكاريبي
31	72	76	35	56	85	الدول الانتقالية
1 474	1 318	1 311	1 762	1 277	1 427	العالم

المصدر : تقرير مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، الأونكتاد، الاستثمار في العالم، 2016، ص 28.

2- خصائص الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية

في الآونة الأخيرة، شهدت الدول النامية تدفقات معتبرة من الاستثمارات الأجنبية المباشرة نتيجة ازدياد اندماجها في الاقتصاد العالمي وتبنيها سياسة التحرير الاقتصادي في إطار التنافسية الدولية. كما عرف هذا النوع من الاستثمار اتجاهات إقليمية مختلفة قد تتباين في مستوى أدائها المحقق نظرا للتشابه أو الاختلاف في مكونات أو خصائص الاستثمار في مجموعة دول العينة لذلك سنتطرق إلى أهم اتجاهاته الإقليمية.

## 1.2 الاستثمار الأجنبي المباشر في دول الشرق الأوسط

شهدت تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول المتوسطة انخفاضا ملحوظا خلال الفترة الأخيرة، و هذا حسب ما أشارت إليه مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة و التنمية في تقريرها حول الاستثمار في العالم.<sup>4</sup> انخفضت تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة من 16% في 2014 لتحصل على 1.23 ترليون دولار. مما تؤكد حالة عدم اليقين للمستثمرين وارتفاع المخاطر السياسية في هذه الدول.

و بالنسبة لدول شرق الأوسط، تبقى تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الأردن مستقرة (+0.74% لتصل إلى 1.76 بليون دولار أمريكي)، و كذلك في تركيا (-1.7% إلى 12.1 مليار دولار أمريكي). كما أن تراجع حصة الاستثمار الخاص في الناتج المحلي الإجمالي (GDP) في الشرق الأوسط هو ناتج عن ارتفاع الاستثمارات العامة، و خاصة في البنية التحتية.

## 2.2 الاستثمار الأجنبي المباشر في دول شمال إفريقيا

بالنسبة لدول شمال إفريقيا، انخفض مستوى تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى المنطقة بنسبة 15% إلى 11.5 بليون دولار أمريكي في 2014. على الرغم من وجود تدفقات معتبرة ارتفعت بنسبة 14% في مصر و 9% في المغرب، فإن مخزون تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد يدل على أهمية قطاع الخدمات الذي يمثل أكبر حصة من رصيد الاستثمار الأجنبي في أفريقيا بتركزها في عدد قليل من البلدان، بما في ذلك جنوب أفريقيا، المغرب و نيجيريا كالاتي :<sup>5</sup>

<sup>4</sup> CNUCED, Conférence des Nations Unies sur le Commerce et le Développement, Rapport sur l'investissement dans le monde 2014, Vue d'ensemble. L'investissement au service des objectifs de développement durable : un plan d'action, Nations Unies, New York et Genève, 2014, <http://www.animaweb.org/fr/analyse-ide-flux-cnuced-rapport-2014>

<sup>5</sup> CNUCED, Rapport sur l'investissement dans le monde, 2015: Repères et vue d'ensemble. Réformer la gouvernance de l'investissement international, Nations Unies, New York et Genève, p. 15.

- أولوية القطاع الثالث بحصة 61% تشمل أساسا نشاطات المالية، النقل، التخزين و الاتصالات؛
  - القطاع الثانوي بتمثيل 27%؛
  - القطاع الأولي 4% فقط؛
  - و الباقي أي حوالي 7% استثمارات غير محددة.
- و من بين هذه الدول، نجد أن المغرب تشهد زيادة كبيرة في تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إليها لتصل إلى 3.59 بليون دولار أمريكي أي +8.6% بين عامين 2013 و 2014. حيث يمثل قطاع الخدمات 61% من مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر. تتميز مجموعة من الشركات المتعددة الجنسيات (BNP Paribas, AIG, Boston Consulting, Microsoft et Ford) في هذا القطاع. عدة عوامل تفسر هذا الاتجاه: أهمية الاستثمار في البنية التحتية وخاصة في مجال تكنولوجيا المعلومات و الاتصالات، مستوى التكوين الجيد لرأس المال البشري و الاستقرار السياسي.
- أما في تونس يمثل الاستثمار الأجنبي المباشر 10% من الاستثمارات الإنتاجية التي تولد ثلث الصادرات و تنشئ أكثر من 15% من إجمالي العمالة. و في ظل الركود الاقتصادي العالمي و الأزمة السياسية التي مرت بها البلاد و أزمة منطقة اليورو، تقلص الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل حاد في عام 2013 و 2014 بسبب تدهور الوضع الأمني و عدم وضوح الرؤية الاقتصادية على المدى المتوسط. و حسب الوكالة التونسية لترويج الاستثمار الأجنبي، فإن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ازدادت بنسبة 20.7% في عام 2015 مقارنة مع عام 2014، ذلك باتجاه معظم هذه الاستثمارات نحو القطاع الصناعي بعد انخفاضها في القطاع الخدماتي.<sup>6</sup>

<sup>6</sup> Trade solutions BNP Paribas, Rapport : Les investissements en Tunisie, May 8th, 2017, <https://www.tradesolutions.bnpparibas.com/fr/implanter/tunisie/investir>, pp.1-4, consulté le 10/05/2017.

بينما عرفت الجزائر انخفاضا في الاستثمار الأجنبي المباشر إلى 18.8% في 2014 مقارنة مع 2013. يرجع السبب الأساسي إلى نقص 87% من المشاريع الاستثمارية الجديدة المعلنة عنها بعد انتعاش جيد في 2013. وبالتالي هناك انخفاض في الاستثمار الأجنبي المباشر في كل من الجزائر و تونس، في حين تحتل المغرب ومصر الصدارة في جاذبية الاستثمارات الأجنبية لمنطقة شمال أفريقيا.

و في هذا السياق، يعكس الاستثمار القطاعي في دول شمال إفريقيا على أهمية استمرار التعليم العالي و الثانوي. حيث تتركز 38% من مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر الجديدة في 2014 في هذا القطاع. و يمثل قطاع الخدمات 60% من المشاريع و 43% من رأس المال.

### 3.2. الاستثمار الأجنبي المباشر في دول البريكس

تمكنت الاقتصاديات الناشئة منذ سنوات 2000 من تحقيق نمو هائل بالنظر إلى اقتصاديات الدول الأخرى. فهي تشكل حاليا أكثر من 30% من النمو العالمي مقابل 10% قبل 20 سنة. استقبلت دول البريكس <sup>7</sup> BRICS 20% من التدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر الواردة في 2014. واستحوذت الصين على 10.5% من إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي باعتبارها أكبر مستفيد وثاني متلقي للاستثمار الأجنبي في العالم بعد الولايات المتحدة الأمريكية.<sup>8</sup>

<sup>7</sup> BRICS : Brésil, Russie, Inde, Chine, Afrique du Sud.

<sup>8</sup> SANNAT C., *Les BRICS, locomotive de l'économie mondiale*, Le contrarien, 2015, [www.lecontrarien.com/les-brics-locomotive-de-leconomie-mondiale-20-05-2015-economie. \(05/10/2015\).](http://www.lecontrarien.com/les-brics-locomotive-de-leconomie-mondiale-20-05-2015-economie. (05/10/2015).)

الجدول 02 : الاستثمار الأجنبي المباشر في مجموعة دول النامية

2015	2014	2013	دول شمال إفريقيا
الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر			
-587	1.507	1.693	تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد (مليون دولار)
26.232	26.820	25.313	مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر (مليون دولار)
13	13	16	عدد مشاريع الاندماج والتملك
-1,2	1,9	2,4	الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد كنسبة من FBCF
الاستثمار الأجنبي المباشر في المغرب			
3.162	3.561	3.298	تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد (مليون دولار)
48.696	51.192	51.186	مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر (مليون دولار)
74	70	50	عدد مشاريع الاندماج والتملك
10,4	11,0	10,1	الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد كنسبة من FBCF
الاستثمار الأجنبي المباشر في تونس			
1.002	1.063	1.117	تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد (مليون دولار)
32.911	31.554	33.001	مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر (مليون دولار)
13	11	20	عدد مشاريع الاندماج والتملك
11,6	10,9	11,0	الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد كنسبة من FBCF
دول شرق الأوسط			
الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر			
6.885	4.612	4.256	تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد (مليون دولار)
94.266	87.485	82.893	مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر (مليون دولار)
66	59	48	عدد مشاريع الاندماج والتملك
15,2	12,1	11,4	الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد كنسبة من FBCF

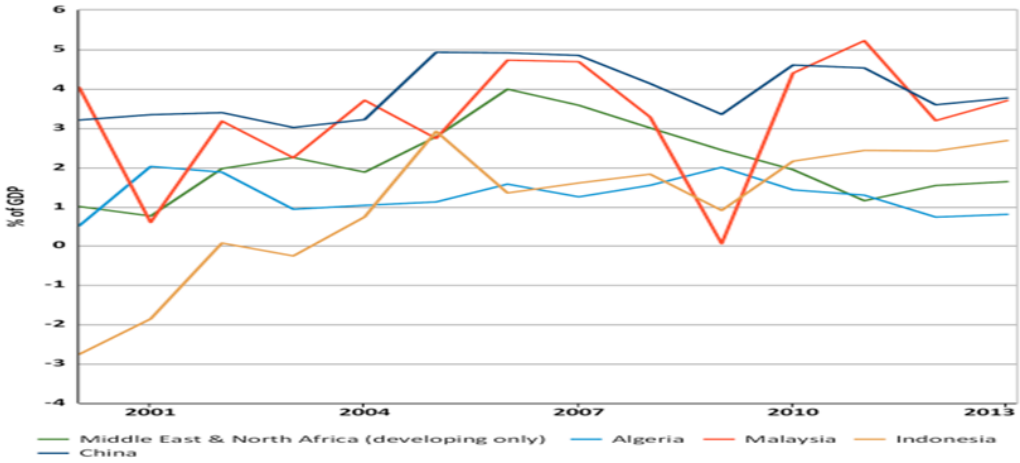
الاستثمار الأجنبي المباشر في الأردن			
1.275	2.009	1.805	تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد (مليون دولار)
29.958	28.714	26.770	مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر (مليون دولار)
7	14	17	عدد مشاريع الاندماج والتملك
16,8	26,3	25,9	الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد كنسبة من FBCF
الاستثمار الأجنبي المباشر في تركيا			
16.508	12.134	12.284	تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد (مليون دولار)
145.471	177.661	149.784	مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر (مليون دولار)
161	115	170	عدد مشاريع الاندماج والتملك
11,1	7,6	7,3	الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد كنسبة من FBCF
2015	2014	2013	دول البريكس
الاستثمار الأجنبي المباشر في الصين			
135.610	128.500	123.911	تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد (مليون دولار)
1.220.903	1.085.293	956.793	مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر (مليون دولار)
876	1.054	1.249	عدد مشاريع الاندماج والتملك
3.0	2.8	2.9	الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد كنسبة من FBCF
الاستثمار الأجنبي المباشر في كوريا الجنوبية			
5.042	9.274	12.767	تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد (مليون دولار)
174.573	179.205	180.860	مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر (مليون دولار)
109	140	149	عدد مشاريع الاندماج والتملك
1.4	2.3	3.3	الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد كنسبة من FBCF

المصدر : تقرير مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، 2015 المتاحة على الرابط

<https://www.trade.solutions.bnpparibas.com/fr/>

تبين نتائج الجدول 02 أنه خلال السنوات الأخيرة تمكنت كل من مصر و تركيا تحقيق تدفق معتبر من الاستثمارات الأجنبية المباشرة، إذ أصبحت تمثل أكثر من نصف مخزون الاستثمارات الأجنبية المباشرة في المنطقة. ورغم هذا، يبقى تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المتوسطة النامية محدودا مقارنة بالدول النامية الأخرى.

الشكل 02 : مقارنة ما بين الدول النامية FDI/GDP



المصدر : تقرير الأمم المتحدة للتجارة و التنمية، الاستثمار في العالم، 2014.

يتضح من الشكل، أن تطور تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الاقتصادات النامية المتوسطة لازل محدودا مقارنة بإمكانيات المنطقة. كما أن مستوى الأداء المحقق في جاذبية الاستثمار الأجنبي يبقى ضعيفا بالنظر إلى مستوى الأداء في الدول الآسيوية، حيث تسجل المنطقة معدلات منخفضة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر من مجموعة دول العينة، منها : الصين، ماليزيا، اندونيسيا. مما يدل أنه هناك عدة عوائق تقيد حرية الاستثمار (البيروقراطية، التنظيم، التمييز نحو قطاعات معينة، نوعية البنية التحتية و مستوى رأس المال البشري). و على اثر هذه الوضعية، يتفق معظم الاقتصاديين أن نتائج تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر لا تتناسب مع الإجراءات المتخذة من طرف الدول المتوسطة في تكثيف تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى المنطقة.<sup>9</sup>

<sup>9</sup> LAHOUEL, M.E.H., "Foreign Direct Investment, the European Mediterranean Trade Agreements and Trade Liberalisation between MENA Countries" Paper presented at the workshop on The Dynamic of New Regionalism in MENA: Integration, Euro-Med

## II. أهم الدراسات التجريبية حول محددات الاستثمار الأجنبي المباشر

إن تباين أداء جاذبية الدول النامية للاستثمار الأجنبي المباشر في الآونة الأخيرة يشهد زيادة ملحوظة، مما يثير بطبيعة الحال مسألة تحديد العوامل التي تؤثر على تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة في هذه الاقتصادات المضيفة. و من خلال تحليل الدراسات التجريبية حول محددات الاستثمار الأجنبي المباشر سيقتصر البحث على دراسات الاقتصاد الكلي، منها :

- دراسة (Singh & Jun (1995)<sup>10</sup> : اهتمت بمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية، من خلال تحليل قياسي لعدد من المتغيرات على رأسها الاستقرار السياسي و المخاطر السياسية، الوضع الاقتصادي وبعض متغيرات الاقتصاد الكلي. حيث خلصت الدراسة إلى أن الاستقرار السياسي محدد هام في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر. كما أوضحت الدراسة أن النمط التصديري هو المحدد القوي في جذب دولة نامية للاستثمار الأجنبي المباشر؛
- دراسة (Bouklia-Hassane et Zatla (2001)<sup>11</sup> : تطرقت إلى محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المتوسطة في الفترة 1976-1997. و توصلت نتائج الدراسة أن الانفتاح على الخارج للبلد المضيف ومستوى البنية التحتية المادية لهما تأثير ايجابي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المنطقة، لاسيما مصر وتركيا، حيث أن مستوى انفتاحها على الخارج هو أقل من المتوسط الإقليمي. أيضا يشكل انخفاض مستوى تطور البنية التحتية المادية في الجزائر والمغرب عائقا لدخول الاستثمار الأجنبي المباشر فيهما، على غرار إسرائيل، حيث تساهم البنية التحتية بشكل ايجابي في

---

Partnership Agreements and After, Cairo, February 1999, cité par BOUKLIA-HASSANE R. et ZATLA N., L'IDE dans le Bassin Méditerranéen : ses déterminants et son effet sur la croissance économique, In Les Cahiers du CREAD, n°55, 2001, p.10.

<sup>10</sup> SINGH H. & JUN W, Some new evidence of determinations of foreign direct investment in developing countries, World Bank, working paper, 1995.

<sup>11</sup> BOUKLIA-HASSANE, Rafik et ZATLA, Nadjat, L'IDE dans le Bassin Méditerranéen : ses déterminants et son effet sur la croissance économique, Synthèse du rapport de recherche : Les échanges euro-méditerranéens, Seconde conférence du Femise (Forum Euro-Méditerranéen des Instituts de Sciences Economiques, Marseille, 29 & 30 Mars 2001, In Les Cahiers du CREAD, n°55, 1er trimestre 2001, pp. 118-143.

تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر. يساهم النمو الاقتصادي في دول المتوسط PESH بنسبة ضعيفة في تغير الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى دول العينة؛

- دراسة (Pravin Jadhav, 2012)<sup>12</sup> : استكشفت دور العوامل الاقتصادية و المؤسسية و السياسية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى دول البريكس (البرازيل، روسيا، الهند، الصين و جنوب افريقيا) خلال الفترة 2000-2009. و تبين نتائج الدراسة إلى أهمية حجم السوق في تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى المنطقة. كما تشير أيضا إلى أن الانفتاح التجاري و توافر الموارد الطبيعية و سيادة القانون و المساءلة، متغيرات ذات دلالة إحصائية في تفسير هذه التدفقات؛
- دراسة (PETRI, Peter A. 1997)<sup>13</sup> : قام فيها بمقارنة جاذبية الدول المتوسطة بالدول النامية الأخرى من دول المتوسط بالاستعانة بنموذج قياسي. و توصلت نتائج تقدير الدراسة أن أداء الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر، المغرب و تونس مماثل لأداء البلدان النامية الأخرى. كما أن مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، الأردن، سوريا أو لبنان هو أقل من المتوقع في نموذج الدراسة، ذلك باستخدام عدد من محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في هذه الاقتصادات؛
- دراسة (Morisset 1999) : ركزت على محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في إفريقيا حيث شملت متغيرات الدراسة كل من معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، معدل الأمية، الصادرات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، البنية التحتية المعبر عنها بعدد خطوط الهاتف المستعملة من طرف 1 000 شخص.

<sup>12</sup> PRAVIN, Jadhav, Determinants of foreign direct investment in BRICS economies : Analysis of economic, institutional and political factor, International Conference on Emerging Economies - Prospects and Challenges (ICEE- 2012), Procedia - Social and Behavioral Sciences 37 (2012) 5 – 14, Indian Institute of Foreign Trade (IIFT), IIFT Bhawan, B-21, Qutab Institutional Area, New Delhi - 110016, India.

<sup>13</sup> PETRI, Peter A., The Case of Missing Foreign Investment in the Southern Mediterranean, Technical Paper No. 128, December 1997, cité par Helmut Reisen and Julia von Maltzan, Boom and Bust Sovereign Rating, Technical Papers, No. 148, Centre de Développement, Documents techniques, OCDE, 1999, Paris, France, 27 p.

توصلت الدراسة أن أهم العوامل المفسرة للاستثمار الأجنبي المباشر تتمثل في النمو الاقتصادي والانفتاح التجاري للبلد المضيف<sup>14</sup>.

### III. النموذج القياسي:

تهدف الدراسة إلى تقدير محددات جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية باستخدام تحليل بيانات البانل وتوظيف منهج التكامل المشترك.

و تكمن الغاية في الكشف عن ما إذا كان هناك علاقة توازنية بين حجم تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى المنطقة و محدداتها، وكذلك ما تنطوي عليه من آثار طويلة وقصيرة المدى. وتتجلى أهمية استخدام بيانات البانل في كونها تسمح بدراسة الاستثمار الأجنبي المباشر من حيث البعدين : البعد الفردي و البعد الزمني.

#### 1. متغيرات نموذج البانل و طرق التقدير

لمعالجة هذا الموضوع، تم اختيار صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الدول النامية كمتغير تابع، بينما تم إدراج مجموعة من المتغيرات الاقتصادية الكلية و المؤسسية كمحددات تفسيرية لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر. و تغطي الدراسة عينة تتكون من 17 دولة<sup>15</sup> نامية خلال الفترة 1996-2014. و عليه يصبح نموذج البانل لمحددات جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية على النحو الآتي :

$$FDI_{it} = a + \beta_1 GDP + \beta_2 INF1 + \beta_3 INV/GDP + \beta_4 CRED + \beta_5 M2/GDP + \beta_6 INFRA + \beta_7 OPEN + \beta_8 POLSTAB + \beta_9 FREEDOM + \mu_i + \gamma_t + \varepsilon_{it} \dots (1)$$

<sup>14</sup> MORISSET, J., " Foreign Direct Investment in Africa: Policies also Matter", World Bank Policy Research Working Paper Series, n°2481.1999.

<sup>15</sup> تتكون عينة الدول من الجزائر، المغرب، تونس، مصر، تركيا، الأردن، عمان، إيران، نيجيريا، جنوب إفريقيا، الصين، الهند، كوريا الجنوبية، البرازيل، روسيا، اندونيسيا، و ماليزيا.

- FDI : صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر نسبة للناتج المحلي الإجمالي للبلد المضيف
- GDP : معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي كمؤشر لحجم السوق البلد المضيف
- INF1 : معدل التضخم للبلد المضيف
- INV/GDP : الاستثمار المحلي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي
- CRED : القروض المحلية للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي للبلد المضيف
- M2/GDP : الكتلة النقدية بمفهومها الواسع نسبة للناتج المحلي الإجمالي كمؤشر لأداء القطاع المالي
- INFRA : البنية التحتية المادية للبلد المضيف
- OPEN : درجة الانفتاح الاقتصادي للبلد المضيف
- POLSTAB : مؤشر الاستقرار السياسي للبلد المضيف
- FREEDOM : مؤشر الحرية الاقتصادية للبلد المضيف

و تعتمد مصادر متغيرات النموذج على بيانات مجموعة من الهيئات الدولية منها : البنك الدولي (WDI)، صندوق النقد الدولي (IMF)، إحصاءات الاستثمار في العالم، مصدر بيانات خاص بالدول الإفريقية Open Data Africa و موقع خاص ببيئة الأعمال و المعبر عنها بالحرية الاقتصادية Freedom in world و تستخدم وحدة القياس بالأسعار الثابتة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي. حيث تمثل :

-  $(\mu_i)$  : الآثار الفردية (Individual Effects) وتفاوت من دولة نامية لأخرى،

-  $(\gamma_t)$  : الآثار أو الاختلافات الزمنية (Time Effects) و تتغير عبر الزمن،

-  $(\varepsilon_{it})$  : الحد العشوائي للنموذج.

وتتمثل منهجية دراسة نموذج البانل في التعامل مع هذه الآثار الفردية ( $\mu_i$ ) و الزمنية ( $\gamma_t$ )، باستخدام إما نموذج الآثار الثابتة (Effects fixed model) أو نموذج الآثار العشوائية (model Random effects) إذ إن إهمالها يقودنا إلى تقديرات متحيزة.<sup>16</sup>

## 2. نتائج تقدير نموذج البانل لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

يمكن تقديم النتائج حسب أربعة خطوات متتالية كما يلي :

- تتمثل الخطوة الأولى في التقدير في التأكد من وجود الآثار الفردية لبيانات البانل في الصيغة التالية :  

$$Y_{it} = Y + X_{it} + B + \mu_i + e_{it} \text{ (eit iid)}$$
 حيث يتم اختبار فرضية العدم  $H_0 : \mu_i = 0$ . فعلى المستوى الاقتصادي، يقوم الاختبار بتحديد إذا كان نموذج الدراسة متجانسا عند كل دول العينة أم أنه هناك خصوصيات لكل بلد باستخدام اختبار Wald Test.
  - و في الخطوة الثانية يتم تحديد نموذج الدراسة إذا كان نموذج الآثار الثابتة أو العشوائية باستخدام اختبار هوسمان Hausman Test.
  - ثم بعد التأكد من نموذج الدراسة، يتم في الخطوة الثالثة اختبار جذر الوحدة لبيانات البانل لمعرفة مدى استقرارية متغيرات النموذج.
  - و في الخطوة الرابعة و الأخيرة، يتم اختبار التكامل المشترك لمتغيرات الدراسة لتفسير العلاقة التوازنية لمتغيرات النموذج على المدى الطويل باستخدام اختبار بيدروني Pedroni Test.
- على ضوء نتائج التقدير الموضحة في الجدول 03 الذي يلي، نجد أن إحصائية (F) معنوية و تمثل (0.0000)، و بالتالي صلاحية النموذج ذات أثر معنوي يمكن بناء عليه الدراسة.

<sup>16</sup> د. عابد العبدلي، محددات التجارة البينية للدول الإسلامية باستخدام منهج تحليل البانل، مجلة دراسات اقتصادية إسلامية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، 2010، ص 19.

الجدول 03 : تقدير اختبار Hausman لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية

المتغير التابع : صافي التدفقات الواردة من الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج الإجمالي (FDI(% GDP)						المتغيرات
الفترة : 1996-2014 T=19 N=17 مجموع مشاهدات البانل : 19*17 = 323 مشاهدة						التفسيرية
طريقة التقدير (Method of Estimation)						
نموذج الآثار العشوائية		نموذج الآثار الثابتة		نموذج الانحدار التجميعي		
Coeff.	P. Value	Coeff.	P. Value	Coeff.	P. Value	الثابت
0.782485	0.6580 (0.443048)	-0.120696	0.9555 (-0.055873)	0.909447	0.4314 (0.787838)	Constant
0.101894	0.0009* (3.351102)	0.094473	0.0026* (3.041889)	0.125983	0.0001* (3.875824)	GDP
0.003142	0.7671 (0.296445)	0.003870	0.7227 (0.355204)	0.005809	0.5905 (0.538652)	INFL
4.472190	0.0576 (1.905619)	4.69319	0.0705 (1.815333)	-2.146486	0.2784 (1.085861)	INV/GDP
0.010972	0.2201 (1.228767)	0.024922	0.0417* (2.044951)	-0.004432	0.3604 (-0.916004)	CRED
-0.011019	0.2608 (-1.126624)	-0.026317	0.0476* (-1.989042)	0.011783	0.0477* (1.987446)	M2/GDP
-0.006361	0.6881 (-0.401760)	-0.000316	0.9867 (-0.016700)	-0.014241	0.1579 (-1.415700)	INFRA
3.851278	0.0000* (6.642963)	5.197746	0.0000* (6.449876)	2.459211	0.0000* (7.940458)	OPEN
0.006335	0.3554 (0.925511)	0.006886	0.3390 (0.957767)	0.008518	0.1963 (1.294937)	POLSTAB
-0.048816	0.1054 (1.623741)	-0.048609	0.1798 (-1.344551)	-0.018756	0.3441 (-0.947454)	FREEDOM
0.219907		0.534424		0.348294		R <sup>2</sup>
0.197476		0.495234		0.329555		Adjusted R
9.803802 (0.000000)		13.63677 (0.000000)		18.58647 (0.000000)		F- Statistic Prob
0.935106		0.996263		0.744962		DW
1.788741		1.775216		2.045915		SE
323		323		323		N OF OBS

المصدر : بالاعتماد على نتائج تقدير Eviews 9

باستخدام اختبار Hausman، يمكننا تحديد النموذج الملائم للدراسة، سواء كانت نماذج التأثيرات الثابتة أم نماذج التأثيرات العشوائية. حيث ينصب هذا الاختبار على ما إذا كان هناك ارتباط بين المتغيرات التفسيرية والآثار الفردية. يبين الجدول 04 نتائج الاختبار كالتالي :

#### الجدول 04 : نتائج اختبار Hausman

Correlated Random Effects-Hausman Test Test cross-section random effects			
Test Summary	Chic-Sq.Statistic	Chic-Sq.df	Prob
Cross-section random	<b>13,787271</b>	9	<b>0,1301</b>

المصدر : بالاعتماد على نتائج تقدير Eviews 9

بالاعتماد على نتائج الجدول، أظهر اختبار Hausman بأن القيمة الإحصائية بلغت 13.78 عند درجة حرية  $X^2 = 9$  (عدد المتغيرات المستقلة). وبلغت القيمة الاحتمالية (0.1301) وهي غير معنوية عند مستوى 5% أي  $P. Value (0.1301) > 5\%$ . وعليه نقبل فرضية العدم التي تنص على أن نموذج الآثار العشوائية هو النموذج الأكثر ملائمة لبيانات الدراسة. و إذا سلطنا الضوء على نتائج تقدير نموذج الآثار العشوائية، نجد أن معظم المتغيرات التفسيرية أي حجم السوق المحلي للبلد المضيف الذي يقاس بمعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي (GDP)، الانفتاح التجاري (OPEN) لها تأثير معنوي في تفسير النموذج أي  $(P. Value < 5\%)$ . و هو ما يؤكد النظرية الاقتصادية.

كما نلاحظ معنوية مؤشر القطاع المالي الذي اعتمدنا في تكوينه على نسبة السيولة المحلية (M2) كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي مع الإشارة المتوقعة ذات أثر سالب. و مع ذلك فإن أثر الكتلة النقدية غير مرن حيث أن انخفاض السيولة المحلية المتداولة في الاقتصاد بنسبة 1%، تؤدي إلى

ضعف نشاط التعاملات المالية و النقدية و انخفاض حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى دول العينة التي تشمل نيجيريا، تونس، إيران، الصين، اندونيسيا، ماليزيا، كوريا و روسيا.

أيضا تشكل القروض البنكية للقطاع الخاص (CRED) مؤشرا هاما في قياس أداء القطاع المالي حيث يظهر تأثيرها ايجابي على جذب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في مجموعة دول العينة (نيجيريا، جنوب إفريقيا، ماليزيا، روسيا). مما يدل على سلامة أداء القطاع المالي في هذه الدول.

و بالإضافة إلى ذلك، هناك متغيرات أخرى كان لها تأثير ضعيف في تفسير النموذج و لم تظهر بشكل معنوي، حيث يظهر مؤشر الاستقرار السياسي (POLSTAB) ذو أثر موجب، لكن تأثيره ضعيف على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر.

أيضا يظهر مؤشر الحرية الاقتصادية (FREEDOM) بأثر موجب و لكن غير معنوي في تفسير تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر. مما يدل على أنه هناك تحسن على العموم في بيئة الأعمال في دول العينة.

بينما يظهر معدل التضخم (INFL) بتأثير موجب، و لكن غير معنوي في تفسير تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر. يفسر ذلك بمدى التحكم في معدل التضخم و استقرار معدلات الأسعار في بعض دول العينة كالجائر.

بالنسبة لمتغير البنية التحتية (INFRA) له تأثير أكبر نسبيا، و هو غير مرن أيضا. إذ أن تدني نوعية البنية التحتية في الدول النامية بنسبة 1%، يصاحبها انخفاض في تدفقات الاستثمار الأجنبي الوارد. يعكس ذلك تدني جودة تكنولوجيا الاتصال و المعلومات في معظم دول العينة.

الجدول 05 : نتائج تقدير اختبار جذر الوحدة لمتغيرات نموذج البانل

السلسلة في المستوى الأول I(1)				السلسلة في مستواها I(0) LEVEL					
PP-Fisher Chi-square	ADF – Fisher Chi-square	Im, Pesaran and Shin W-stat	Levin, Lin & Chu t*	PP-Fisher Chi-square	ADF – Fisher Chi-square	Im, Pesaran and Shin W-stat	Levin, Lin & Chu t*	السلاسل	
///	///	///	///	60.2260 0.0037*P	72.0005 0.0020*P	-3.73726 0.0000*P	-4.2479 0.0000*P	<b>FDI I(0)</b>	
				138.703 0.0000*P	96.8587 0.0000*P	6.0172 0.0000*P	-5.1618 0.0000*P	<b>GDP I(0)</b>	
				131.346 0.0000*P	110.204 0.0000*P	-6.85120 0.0000*P	-6.8512 0.0000*P	<b>INFL I(0)</b>	
				272.191 0.0000*P	79.0276 0.0000*P	-3.85796 0.0001*P	-8.5531 0.0000*P	<b>INFRA I(0)</b>	
144.388 P*0.0000	118.711 P*0.0000	-7.485 P*0.0000	-9.2858 P*0.0000	25.8560 0.8406*P	33.1595 0.5086*P	0.08091 0.5322*P	-2.97535 0.0015*P	<b>CRED I(1)</b>	
578.372 P*0.0000	93.6791 P*0.0000	-7.0564 P*0.0000	-6.2810 P*0.0000	35.9029 0.3794*P	40.2212 0.2140*P	-0.24172 0.4045*P	1.25461 0.1048*P	<b>M2/GDP I(1)</b>	
125.865 P*0.0000	127.477 P*0.0000	-9.5090 P*0.0000	-16.313 P*0.0000	57.849 0.0066*P	45.3715 0.0920*P	-0.81657 0.2071*P	1.08392 0.8608*P	<b>INV/GDP I(1)</b>	
194.178 P*0.0000	131.043 P*0.0000	-8.6378 P*0.0000	-11.960 P*0.0000	27.4278 0.7802*P	36.011 0.3746*P	-0.15861 0.4370*P	-1.8382 0.0330*P	<b>OPEN I(1)</b>	
316.273 P*0.0000	290.195 P*0.0000	-41.215 P*0.0000	-42.895 P*0.0000	244.729 0.0000*P	79.8821 0.0000*P	-2.89840 0.0019*P	3.77513 0.9999*P	<b>POLSTAB I(1)</b>	
212.553 P*0.0000	167.810 P*0.0000	-11.926 P*0.0000	-13.760 P*0.0000	47.7194 0.0594*P	58.3824 0.0058*P	-2.24258 0.0125*P	-3.4543 0.0003*P	<b>FREEDOM I(1)</b>	
السلاسل الزمنية : INV/GDP, M2/GDP, CRED, FREEDOM, POLSTAB, OPEN, مستقرة في المستوى الأول I(1) أي $p < 0.05$				السلاسل الزمنية : INFRA, INFL, GDP, FDI : مستقرة في المستوى I(0) أي $p < 0.05$					<b>النتيجة</b>

المصدر : بالاعتماد على نتائج تقدير Eviews 9

تم اختيار فترات الأبطأ المناسبة بطريقة آلية وفقاً لمعيار (Schwarz)\* معنوي عند 5%.  
و احصائية (t) بين الأقواس، معادلات الاختبار تضمنت على ثابت و اتجاه.

و من خلال فحص متغيرات النموذج باستخدام اختبارات جذر الوحدة لبيانات البائل، تظهر الاختبارات بنتائج متضاربة مما يدل على إستقرارية بعض المتغيرات في المستوى الخام و عند معنوية 5%  
و تشمل المتغيرات التالية : **INFRA ، INFL ، GDP ، FDI**.

و نستنتج أن السلاسل الزمنية متكاملة من الدرجة الصفر بمعنى أنها مستقرة في مستواها **I(0)** و ظهور متغيرات أخرى مستقرة عند الفرق الأول أي معنوية عند 5% و ذلك في جميع الاختبارات السابقة الذكر أي رفض فرضية العدم و قبول فرضية البديلة القائل بعدم وجود جذر الوحدة أي ( $Prb \leq 5\%$ ) التي يمكن توضيحها في الصيغة التالية :

- السلسلة غير مستقرة مما يدل على وجود جذر الوحدة أي ( $Prob > 0,05$ ) :  $H_0$  إذن نقبل فرضية العدم  $H_0$  ونرفض الفرضية البديلة  $H_1$

- السلسلة مستقرة أي عدم وجود جذر الوحدة أي ( $Prob < 0,05$ ) :  $H_1$  إذن نرفض فرضية العدم  $H_0$  ونقبل الفرضية البديلة  $H_1$ .

و تبين نتائج الاستقرارية أن هناك سلاسل مستقرة من نفس الدرجة أي عند المستوى الأول **I(1)** . و بعد إجراء اختبارات جذر الوحدة ووجود متغيرات متكاملة من نفس الدرجة، يقودنا هذا إلى القيام باختبار علاقة التكامل المتزامن بين متغيرات الدراسة باستعمال اختبار Pedroni الذي يقوم على اختبارات جذر الوحدة للبواقي المقدرّة، كما يوضحه الجدول التالي :

**الجدول 06 : نتائج تقدير اختبار التكامل المشترك Pedroni Test**

القيمة الاحتمالية	إحصائية الاختبار	الاختبار
<b>(within-dimension) معلمة الانحدار الذاتي P المشتركة</b>		
1.0000	-5.093449	<b>Panel v-stat</b>
1.0000	4.483514	<b>Panel rho-stat</b>
0.0000	-12.95033	<b>Panel pp-stat</b>
0.0000	-5.583586	<b>Panel ADF-stat</b>
<b>i Group mean cointegration tests (between-dimension) معلمة الانحدار الذاتي</b>		
1.0000	6.396216	<b>Group rho-stat</b>
0.0000	-11.82436	<b>Group pp-stat</b>
0.0000	-4.120437	<b>Group ADF-stat</b>

**المصدر :** بالاعتماد على نتائج تقدير Eviews 9

و تشير نتائج تقدير اختبار التكامل المشترك لبدروني أن أغلبية إحصاءات الاختبار السبعة معنوية عند 5% أي ( $P. Value < 5\%$ ). و عليه يمكن القبول بالفرضية البديلة التي تؤكد وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة المستقرة من نفس الدرجة الأولى و بالتالي، وجود تكامل متزامن بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الدول النامية و محدداتها.

**خاتمة:**

على ضوء استعراض أدبيات الدراسات السابقة التي تناولت موضوع الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية، يتضح لنا أن هناك تباين في منهج الدراسة و التحليل من حيث حجم العينة و الفترة الزمنية للدراسة و كذلك المتغيرات الاقتصادية التي وظفتها في نماذج التقدير. و على الرغم من هذه الملاحظة توصل البحث إلى أن هناك تباين في أداء جاذبية الدول النامية للاستثمار الأجنبي المباشر.

و فيما يتعلق بتقدير محددات جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر للدول النامية التي شملت 17 دولة خلال الفترة الزمنية 1996-2014، أظهرت الدراسة أن تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى دول العينة :

- يتأثر إيجاباً بحجم النشاط الاقتصادي المعبر عنه بمعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، وكذلك بدرجة الانفتاح الاقتصادي لدول العينة من حيث الصادرات والواردات و أيضاً الاستقرار السياسي و الحرية الاقتصادية؛
  - بينما يتأثر تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر سلباً بارتفاع معدلات التضخم في دول العينة، و انخفاض حجم كتلتها النقدية المحلية و تراجع نوعية بنيتها التحتية.
- و قد تبدو هذه النتائج متفقة مع المنطق الاقتصادي و مؤيدة لبعض الدراسات التطبيقية المماثلة. وعلى أساسها سنقدم بعض المقترحات من أهمها :
- التأكيد على ضرورة تعزيز النظام المالي في الدول النامية و بالخصوص دول شمال إفريقيا و الشرق الأوسط من حيث تسهيل شروط التمويل البنكي و دفع حقيقي لدور السوق النقدية و محاربة القطاع الموازي فيما يخص السيولة المحلية؛
  - تكثيف التعاون الاقتصادي الإقليمي للدول المتوسطة النامية في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة لمواكبة الدول الآسيوية النامية؛
  - إعادة النظر في السياسات الاقتصادية و الإندماج في النظام التجاري الدولي لزيادة تحرير التجارة الدولية و جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة.
- و أخيراً يمكن توسيع و تعميق هذا البحث العلمي باستخدام طرق أخرى في القياس و إدراج متغيرات إضافية تقيس أداء جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر بالأخذ في الاعتبار الميدانين الجغرافي و الإجتماعي (عامل القرب الجغرافي، الحدود الجغرافية، العادات و التقاليد)، مما يسمح بالحصول على نتيجة أغنى و أقرب إلى الواقع.

## قائمة المراجع:

### المراجع باللغة العربية:

1. د. عابد العبدلي، محددات التجارة البينية للدول الإسلامية باستخدام منهج تحليل البائل، مجلة دراسات اقتصادية إسلامية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، 2010.

### المراجع باللغة الأجنبية:

2. BOUKLIA-HASSANE, Rafik et ZATLA, Nadjat, L'IDE dans le Bassin Méditerranéen : ses déterminants et son effet sur la croissance économique, Synthèse du rapport de recherche : Les échanges euro-méditerranéens, Seconde conférence du Femise (Forum Euro-Méditerranéen des Instituts de Sciences Economiques, Marseille, 29 & 30 Mars 2001, In Les Cahiers du CREAD, n°55, 1er trimestre 2001.
3. CNUCED, Rapport sur l'investissement dans le monde 2012 : Vue d'ensemble. Vers une nouvelle génération de politiques de l'investissement, Nations Unies, New York et Genève, 2012.
4. CNUCED, Conférence des Nations Unies sur le Commerce et le Développement, Rapport sur l'investissement dans le monde 2014, Vue d'ensemble. L'investissement au service des objectifs de développement durable : un plan d'action, Nations Unies, New York et Genève, 2014, <http://www.animaweb.org/fr/analyse-ide-flux-cnuced-rapport-2014>.
5. CNUCED, Rapport sur l'investissement dans le monde, 2015: Repères et vue d'ensemble. Réformer la gouvernance de l'investissement international, Nations Unies, New York et Genève, 2015.
6. CNUCED, Rapport sur l'investissement dans le monde, 2016 : Nationalité des investisseurs : enjeux et politiques. Repères et vue d'ensemble. Nations Unies, New York et Genève, 2016.
7. GREENE, William H., Econometric Analysis: Chapter 13 Models for Panel Data, pp. 283-338, 5th. Ed., New York University, Upper Saddle River, New Jersey 07458, Prentice Hall, July 10, 2002.
8. LAHOUEL, M.E.H., "Foreign Direct Investment, the European Mediterranean Trade Agreements and Trade Liberalization between

- MENA Countries" Paper presented at the workshop on The Dynamic of New Regionalism in MENA: Integration, Euro-Med Partnership Agreements and After, Cairo, February 1999, cité par BOUKLIA-H. R. et ZATLA N., L'IDE dans le Bassin Méditerranéen : ses déterminants et son effet sur la croissance économique, In Les Cahiers du CREAD, n°55, 2001.
9. MORISSET, J., " Foreign Direct Investment in Africa: Policies also Matter", World Bank Policy Research Working Paper Series, n°2481.1999.
  10. PETRI, Peter A., The Case of Missing Foreign Investment in the Southern Mediterranean, Technical Paper No. 128, December 1997, cité par Helmut Reisen and Julia von Maltzan, Boom and Bust Sovereign Rating, Technical Papers, No. 148, Centre de Développement, Documents techniques, OCDE, 1999, Paris, France.
  11. PRAVIN, Jadhav, Determinants of foreign direct investment in BRICS economies : Analysis of economic, institutional and political factor, International Conference on Emerging Economies - Prospects and Challenges (ICEE- 2012), Procedia - Social and Behavioral Sciences 37 (2012) 5 – 14, Indian Institute of Foreign Trade (IIFT), IIFT Bhawan, B-21, Qutab Institutional Area, New Delhi - 110016, India.
  12. SANNAT C., *Les BRICS, locomotive de l'économie mondiale*, Le contrarien, 2015, [www.lecontrarien.com/les-brics-locomotive-de-leconomie-mondiale-20-05-2015-economie, \(05/10/2015\)](http://www.lecontrarien.com/les-brics-locomotive-de-leconomie-mondiale-20-05-2015-economie_(05/10/2015)).
  13. SINGH H. & JUN W., Some new evidence of determinations of foreign direct investment in developing countries, World Bank, working paper, 1995.
  14. Trade solutions BNP Paribas, Rapport : Les investissements en Tunisie, May 8th, 2017, [www.tradesolutions.bnpparibas.com/fr/implanter/tunisie/investir](http://www.tradesolutions.bnpparibas.com/fr/implanter/tunisie/investir).

## ملحق 01 : تقدير نموذج الآثار العشوائية Random Effect Model

Dependent Variable: FDI  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
Date: 08/25/16 Time: 14:25  
Sample: 1996 2014  
Periods included: 19  
Cross-sections included: 17  
Total panel (balanced) observations: 323  
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.782485	1.766140	0.443048	0.6580
GDPG	0.101894	0.030406	3.351102	0.0009
INFL	0.003142	0.010599	0.296445	0.7671
DINV	4.472190	2.346844	1.905019	0.0576
CRED	0.010972	0.008929	1.228757	0.2201
M2	-0.011019	0.009780	-1.125524	0.2608
INFRA	-0.006361	0.015833	-0.401760	0.6881
OPEN	3.851278	0.579753	6.642963	0.0000
POLSTAB	0.006335	0.006845	0.925511	0.3554
FREEDOM	-0.46816	0.030054	-1.623741	0.1054

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		1.221941	0.3215
Idiosyncratic random		1.775216	0.6785

Weighted Statistics			
R-squared	0.219907	Mean dependent var	0.755230
Adjusted R-squared	0.197476	S.D. dependent var	1.996726
S.E. of regression	1.788741	Sum squared resid	1001.473
F-statistic	9.803802	Durbin-Watson stat	0.935106
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.270068	Mean dependent var	2.388517
Sum squared resid	1467.407	Durbin-Watson stat	0.638189

## ملحق 02 : اختبار هوسمان Hausman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	13.787271	9	0.1301

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
GDPG	0.094473	0.101894	0.000040	0.2410
INFL	0.003870	0.003142	0.000006	0.7732
DINV	4.693192	4.472190	1.176137	0.8385
CRED	0.024922	0.010972	0.000069	0.0926
M2	-0.026317	-0.011019	0.000079	0.0860
OPEN	5.197746	3.851278	0.313309	0.0161
INFRA	-0.000316	-0.006361	0.000108	0.5613
FREEDOM	-0.048609	-0.048816	0.000403	0.9918
POLSTAB	0.006886	0.006335	0.000005	0.8022

Cross-section random effects test equation:  
Dependent Variable: FDI  
Method: Panel Least Squares  
Date: 08/25/16 Time: 11:26  
Sample: 1996 2014  
Periods included: 19  
Cross-sections included: 17  
Total panel (balanced) observations: 323

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.120696	2.160201	-0.055873	0.9556
GDPG	0.094473	0.031057	3.041889	0.0026
INFL	0.003870	0.010896	0.355204	0.7227
DINV	4.693192	2.585307	1.815333	0.0705
CRED	0.024922	0.012187	2.044951	0.0417
M2	-0.026317	0.013231	-1.989042	0.0476
OPEN	5.197746	0.805868	6.449876	0.0000
INFRA	-0.000316	0.018946	-0.016700	0.9867
FREEDOM	-0.048609	0.036153	-1.344551	0.1798
POLSTAB	0.006886	0.007190	0.957767	0.3390

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.534424	Mean dependent var	2.388517
Adjusted R-squared	0.495234	S.D. dependent var	2.498655
S.E. of regression	1.775216	Akaike info criterion	4.062792
Sum squared resid	935.9538	Schwarz criterion	4.366876
Log likelihood	-630.1410	Hannan-Quinn criter.	4.184179
F-statistic	13.63677	Durbin-Watson stat	0.996263
Prob(F-statistic)	0.000000		

### ملحق 03 : اختبار التكامل المتزامن Pedroni Test

Pedroni Residual Cointegration Test  
Series: FDI CRED M2 DINV OPEN POLSTAB FREEDOM  
Date: 08/25/16 Time: 14:00  
Sample: 1996 2014  
Included observations: 323  
Cross-sections included: 17  
Null Hypothesis: No cointegration  
Trend assumption: Deterministic intercept and trend  
Automatic lag length selection based on SIC with a max lag of 2  
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

---

Alternative hypothesis: common AR coeffs. (within-dimension)

	Statistic	Prob.	Weighted Statistic	Prob.
Panel v-Statistic	-2.526335	0.9942	-5.093449	1.0000
Panel rho-Statistic	3.782850	0.9999	4.483514	1.0000
Panel PP-Statistic	-10.98308	0.0000	-12.95033	0.0000
Panel ADF-Statistic	-8.197405	0.0000	-5.583586	0.0000

Alternative hypothesis: individual AR coeffs. (between-dimension)

	Statistic	Prob.
Group rho-Statistic	6.396216	1.0000
Group PP-Statistic	-11.82436	0.0000
Group ADF-Statistic	-4.120437	0.0000

---

Cross section specific results

Phillips-Peron results (non-parametric)

Cross ID	AR(1)	Variance	HAC	Bandwidth	Obs
1	-0.093	0.080915	0.007774	17.00	18
2	-0.426	0.574419	0.062639	11.00	18
3	-0.301	1.828653	0.329153	8.00	18
4	0.064	0.299658	0.216070	3.00	18
5	0.223	1.358015	0.263095	6.00	18
6	-0.391	5.242369	3.581126	3.00	18
7	-0.109	0.179143	0.040995	9.00	18
8	0.173	1.383773	1.242631	1.00	18
9	-0.059	0.035089	0.012646	10.00	18
10	0.129	0.478252	0.496459	1.00	18
11	-0.253	0.887393	0.076136	14.00	18
12	0.099	1.041405	0.372499	7.00	18
13	-0.237	0.291983	0.177199	7.00	18
14	0.171	0.160712	0.023315	15.00	18
15	-0.050	0.124296	0.112674	2.00	18
16	0.067	0.497583	0.374327	3.00	18
17	0.169	0.308384	0.384908	2.00	18

Augmented Dickey-Fuller results (parametric)

Cross ID	AR(1)	Variance	Lag	Max lag	Obs
1	-1.353	0.051885	2	2	16
2	-1.089	0.472112	1	1	17
3	-0.301	1.828653	0	0	18
4	0.064	0.299658	0	0	18
5	-0.127	1.081727	1	1	17
6	-0.391	5.242369	0	0	18
7	-0.109	0.179143	0	0	18
8	0.173	1.383773	0	0	18
9	-0.378	0.019637	1	1	17
10	0.129	0.478252	0	0	18
11	-0.824	0.736653	1	1	17
12	-0.260	0.910241	1	1	17
13	-0.237	0.291983	1	1	18
14	-0.327	0.116962	0	0	17
15	-0.050	0.124296	0	0	18
16	0.067	0.497583	0	0	18
17	0.169	0.308384	0	0	18