

# الاستثمارات الخليجية في أفريقيا جنوب الصحراء : بين الفرص والواعدة و المعوقات المؤسسية

## Gulf Investments In Sub-Saharan Africa: Promising versus Institutional Constraints Opportunities

د. ابراهيم المرشيد

د. هند حرمة الله

جامعة القاضي عياض، مراكش

### ملخص

تهدف هذه الورقة البحثية إلى تسليط الضوء على واقع و محددات الاستثمارات الخليجية في أفريقيا جنوب الصحراء. و قد توصلنا إلى نتيجتين أساسيتين. فمن جهة أولى، و اعتمادا على المنهج الوصفي، بينا أنه وبالرغم من الأفضلية الجغرافية و التاريخية والثقافية، و السياسية التي يتوفر عليها رجال الأعمال الخليجيون مقارنة بنظرائهم من قارات أخرى، فان حضورهم داخل القارة الإفريقية ما زال دون الطموحات المأمولة. و من جهة ثانية، و اعتمادا على منهج الاقتصاد القياسي، قدمنا دليلا إحصائيا مقنعا لدعم الرأي القائل بان ضعف المؤسسات الاقتصادية و السياسية في بلدان أفريقيا جنوب الصحراء يشكل العقبة الكبرى أمام جذبها للاستثمارات الخليجية. فبالرغم من المجهودات التي بُذلت خلال السنوات الأخيرة، لا تزال غالبية هذه البلدان غير قادرة على سن قوانين و تشريعات فعالة لبناء دولة المؤسسات و مكافحة الفساد و خلق ظروف مواتية لتحسين مناخ الأعمال بما في ذلك حماية حقوق الملكية و تقوية اقتصاد السوق.

**الكلمات المفتاحية :** الاستثمارات الخليجية، أفريقيا جنوب الصحراء، المؤسسات الاقتصادية، المؤسسات السياسية.

### Abstract

*The main objective of this paper is to characterize and analyze the reality and the determinants of the investments of Gulf countries sub-Saharan Africa. Two main results have been highlighted. First, using the descriptive method, we have shown that despite the geographical, historical, cultural and political advantages that the Gulf countries entrepreneurs have compared to their counterparts of other continents, their presence in sub-Saharan Africa is still below the desired ambitions.*

*Second, using the econometric approach, we have provided convincing statistical evidence to support the view that the weakness of economic and political institutions in sub-Saharan Africa is a major obstacle to attracting investment from the Gulf countries. Despite the efforts made in recent years, the majority of these countries are unable to pass laws and regulations that help to build a state of institutions, but also to fight corruption and create favorable conditions for improving the business environment, including protection of property rights and the strengthening of the market economy*

**Keywords:** Gulf Investments, Sub-Saharan Africa, Economic Institutions, Political Institutions

## مقدمة

منذ حوالي عقدين من الزمان، و في إطار نظام دولي مُتغير و أكثر توازنا، عاد التنافس من جديد على القارة الإفريقية و خاصة البلدان الواقعة جنوب الصحراء. فإذا كان التواجد الأجنبي سابقا في هذه المنطقة يهدف إلى استغلال بل و سلب خيراتها، فإن الاهتمام الحالي تهيمن عليه سيادة المصلحة المتبادلة المبنية على مبدأ "رابح - رابح". و في هذا الإطار، و بالإضافة إلى القوى التقليدية المعروفة (الولايات المتحدة الأمريكية و بعض بلدان غرب أوروبا)، ازداد التغلغل الاقتصادي الصيني و الهندي و التركي و الروسي، بل وحتى الإيراني و الإسرائيلي، في عدة بلدان افريقية. و من شأن هذا الواقع الجديد أن يهدد المصالح الاقتصادية الإستراتيجية لدول الخليج العربي الطامحة لاقتناص الفرص الواعدة التي تتيحها القارة السمراء.

فعلى الرغم من هشاشة مؤسساتها و ضعف بنيتها التحتية، شهدت البلدان الأفريقية الواقعة جنوب الصحراء في السنوات الأخيرة أعلى معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي و تتمتع اقتصادياتها بنوع من المرونة في مواجهة الأزمات، كما أن معظم هذه البلدان بكر و تزخر بإمكانات هائلة خاصة الموارد الطبيعية و البشرية، والتي لا تزال في معظمها غير مستغلة بالشكل الأمثل. و أمام ضعف الادخار المحلي الكفيل بضمان تمويل برامج التنمية، التجأت هذه البلدان إلى تشجيع الاستثمارات الأجنبية في ظل مسلسل الإصلاحات الهيكلية الذي انطلق منذ النصف الثاني من ثمانينيات القرن الماضي بمساعدة المؤسسات المالية الدولية.

و تتمتع دول مجلس التعاون الخليجي بوضع أفضل يؤهلها لاغتنام جزء من هذه الفرص الاستثمارية خاصة في ظل رغبتها المعلنة في تنويع اقتصادياتها و تعزيز ثقلها الاستراتيجي في عالم متغير. فبالإضافة إلى القرب الجغرافي، و مقارنة مع باقي القوى الكبرى، تستفيد دول الخليج من الروابط القوية والمتينة التي تجمعها بأفريقيا، وهي روابط تستمد جذورها من التاريخ، و تشمل الجانب الثقافي والروحي و السياسي. إلا أن الجانب الاقتصادي كان دائما الحلقة الأضعف في هذه الروابط، و يرجع السبب في ذلك أساسا إلى غياب خطط استثمارية واضحة و حكيمة، و الخوف الذي كان ينتاب غالبية المستثمرين الخليجيين إزاء الحالة السياسية المضطربة، الهشة والمتغيرة التي توجد عليها غالبية دول القارة الأفريقية.

و انطلاقا مما سبق ارتأينا طرح إشكالية تنمية الاستثمارات الخليجية في دول أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى من خلال دراسة المحددات المؤثرة على تدفقاتها، حيث استندنا على فرضية رئيسية مفادها أن ضعف المؤسسات الاقتصادية و السياسية يشكل العائق الرئيسي أمام تدفق الاستثمارات الخليجية نحو هذه المنطقة "الغنية" من العالم. و بهدف التحقق من صحة هذه

الفرضية، ارتأينا استخدام المنهج القياسي الكمي، حيث تم بناء نموذج ديناميكي باستخدام الطريقة العامة للعزوم آخذين بعين الاعتبار نوعين من المحددات : المحددات الاقتصادية (حجم السوق حاليا و مستقبلا في الدول المضيفة و البنية التحتية و الرأسمال البشري) و المحددات المؤسساتية (جودة المؤسسات السياسية و جودة المؤسسات الاقتصادية).

وقد قمنا بتنظيم ورقتنا البحثية على الشكل التالي. يتناول الفصل الأول جردا لأهم الأدبيات المتعلقة بتدفق الاستثمارات الأجنبية و خاصة من الدول الناشئة نحو الدول النامية. وفي الفصل الثاني، نلقي نظرة عامة على واقع الاستثمارات الخليجية في بلدان أفريقيا الواقعة جنوب الصحراء. أما الفصل الثالث فيذكر بالإطار المنهجي للدراسة و يتناول أهم النتائج التي تم التوصل إليها. وفي الأخير، نتناقش الخاتمة أبعاد هذه النتائج و تقدم مقترحات عملية لغرض صياغة استراتيجيات أكثر ملائمة تمكن دول الخليج من استغلال أمثل لفرص الاستثمار المتاحة في القارة السمراء.

## الفصل الأول : لمحة عن محددات الاستثمارات الأجنبية المباشرة

على الرغم من الأهمية الإستراتيجية للاستثمارات الأجنبية المباشرة باعتبارها محركا للتنمية، لا يوجد إطار نظري موحد وشامل لفهم محدداتها. وتعود أول محاولة لبناء هذا الإطار إلى سنوات السبعينات من القرن الماضي من خلال نظرية الموقع و النظرية الانتقائية لصاحبهما دانيغ (Dunning) الذي أكد أن توجه الشركات العالمية إلى التوطن في الخارج هو بمثابة عملية تحددها ثلاثة شروط. يكمن الشرط الأول في ضرورة أن تتمتع أية شركة بإمكانات خاصة تميزها عن باقي الشركات المنافسة مثل المزايا التكنولوجية، و اقتصاديات الحجم، و سهولة الدخول إلى الأسواق. أما الشرط الثاني فيتمثل في مدى إدراك الشركات المعنية للمصلحة في التدويل والاستخدام الأمثل للموارد الخاصة بها، بالإضافة إلى الإمكانيات المتوفرة لدى الدول المضيفة. و أخيرا، يتجلى الشرط الثالث في كون التدويل يرتبط بالعوامل التي يجب أن تتوفر في الموقع و التي تمكن الشركة من المفاضلة بين مجموعة من الخيارات الممكنة (تكاليف النقل، القيود على الواردات، السياسات الضريبية، الاستقرار السياسي في البلد المضيف، الخ).

و بالرغم من أهمية هذه التفسيرات، إلا أنها لا تتماشى دائما مع الواقع الجديد الذي فرضته العولمة، خاصة إذا علمنا أن هذه الظاهرة تركز بشكل واضح على دمج الأسواق و حرية انتقال السلع و الخدمات و رأس المال. وعلى هذا الأساس سنحاول فهم الاستثمارات الأجنبية المباشرة من خلال عرض نوعين من المحددات: المحددات المؤسسية و المحددات الاقتصادية، معتمدين في ذلك على نتائج الدراسات التجريبية السابقة.

## ١. المحددات المؤسسية

يُعرّف دوغلاس نورث (Douglas North) المؤسسات على أنها القيود التي صممها الإنسان وتؤطر التفاعل السياسي والاقتصادي والاجتماعي بين الناس داخل المجتمع<sup>١</sup>. ويمكن التمييز بين نوعين من المؤسسات : المؤسسات الرسمية و المؤسسات غير الرسمية.

وتشمل المؤسسات الرسمية ثلاثة مكونات و هي: (أ) القواعد الأساسية (الداستير والقوانين و التشريعات) و هي التي تحدد دور كل من الدولة والأفراد والمنظمات داخل المجتمع، و كذا الشكل الهرمي للنظام السياسي، (ب) حقوق الملكية (حقوق الأفراد و الدولة و المجتمع في الممتلكات والأراضي والمياه، الخ) و هي ضرورية لوجود الأسواق وأداءها السليم، و (ج) العقود الفردية التي تعكس شكل الحوافز المدرجة في حقوق الملكية. أما المؤسسات غير الرسمية، فهي غير مكتوبة ولكنها متجذرة في المجتمع. فهي تستمد مشروعيتها من الثقافة والأعراف والتقاليد ومنظومة الأفكار والتمثّلات. فسلوك الأفراد و علاقتهم عادة ما تكون نتيجة لقيم مشتركة نابعة من التطور الطبيعي لمختلف مكونات المجتمع.

قدمت العديد من الدراسات التجريبية أدلة جد مقنعة لدعم الرأي القائل بأن الاختلافات في جودة المؤسسات تؤثر بشكل واضح على جذب الاستثمارات الأجنبية. فبحسب منظمة التعاون والتنمية (OECD)، تساعد جودة المؤسسات، متمثلة في احترام حقوق الملكية و الشفافية و نظام قضائي مستقل و فعال و الاستقرار السياسي على تحسين مناخ الأعمال و خفض تكاليف المعاملات، مما يؤدي إلى الرفع من الإنتاجية و بالتالي تحريك عجلة الاقتصاد. فعدم الاستقرار السياسي و التشريعي مثلا يشكل مصدر قلق كبير للمستثمرين في البلدان النامية، وغالبا ما يؤدي إلى تراجع الثقة و تفكك هياكل الإنتاج و مصادرة الممتلكات و التغيير السريع والغير المجدي في السياسات الماكرواقتصادية<sup>٢</sup>. كما أن الفساد يزيد من التكاليف الإدارية، مما يعرقل تراكم الرأسمال المادي<sup>٣</sup>. و يرى ميشاليت (Michalet) أن عدم استقرار و شفافية التشريعات الحاكمة للاستثمار الأجنبي المباشر للدول المضيفة يضطر معظم الشركات الأجنبية للحد أو تعليق مستوى استثماراتها<sup>٤</sup>.

و في دراسة شملت منطقة الشرق الأوسط و شمال أفريقيا توصل الباحثان شان وجيماجيل (Chan et Gemajel) إلى أن رداءة المؤسسات وعدم الاستقرار السياسي يعتبران المحددان الأساسيان لضعف الاستثمار الأجنبي<sup>٥</sup>. وفي دراسة أخرى لعينة مكونة من ١٣٣ بلدا، كشف هول وجونز (Hall et Jones) أن المؤسسات الجيدة تعظم الإنتاج وتحمي الملكية الخاصة، كما تشجع على تراكم الرأسمال البشري والمادي وتحسين مستوى الإنتاجية<sup>٦</sup>.

ومن ناحية أخرى، يرى أسيموغلو وآخرون (Acemoglu and al.) أن المؤسسات الجيدة تحفز وترفع من وتيرة الاستثمار الأجنبي وتعزز التقدم التكنولوجي، مما يؤدي إلى الرفع من مستويات الدخل<sup>٧</sup>. أما دجانكوف وآخرون (Djankov and al.)، وباستخدام حواجز الدخل عبر البلدان كمقياس للمؤسسات، فأكدوا وجود علاقة قوية بين هذا المتغير و النتائج الاقتصادية المختلفة، بما في ذلك مستوى الاستثمارات الأجنبية<sup>٨</sup>. و هي نفس الفكرة التي تبناها رودريك و آخرون (Rodrik and al.). فقد أكد هؤلاء الباحثون أن جودة المؤسسات لها تأثير أقوى على جذب هذا النزع من الاستثمارات مقارنة مع باقي المحددات بما في ذلك الانفتاح التجاري و الجغرافيا و توافر الموارد، فهي العامل الوحيد الذي يفسر الفجوة الكبيرة بين شرق آسيا و أفريقيا فيما يخص تدفق الاستثمارات الأجنبية<sup>٩</sup>.

من جانبه، يرى مايسلاند (Maseland) أن المجتمعات التي يشعر فيها الفاعلون الاقتصاديون بالأمان فيما يتعلق بحقوق الملكية و قلة تفشي الفساد و سيادة القانون، تكون العقوبات البيروقراطية فيها محدودة مما يساعد على ازدهار الأعمال. أما المجتمعات التي يواجه فيها الفاعلون الاقتصاديون مخاطر عالية فيما يتعلق بمصادرة الملكية و محدودية اللجوء إلى القانون فهي اقل جذبا للاستثمارات الأجنبية بسبب انعدام الثقة و تقويض نشاط السوق، و يبدو هذا الاستنتاج صحيحا بغض النظر عن طبيعة النظام السياسي<sup>١٠</sup>. فعلى الرغم من القيود التي يمكن أن تفرضها الأنظمة الديكتاتورية على العوامل الاقتصادية، فمن الممكن أن تكون المؤسسات الاقتصادية التي تختارها و تدافع عنها تلك الأنظمة ذات جودة اكبر مقارنة مع ما هو عليه في الأنظمة الديمقراطية، والتي يمارس فيها الأفراد أنشطتهم بكل حرية<sup>١١</sup>.

و في دراسة شملت ٢٢ بلدا أفريقيا، توصل أسيدو (Asiedu) إلى نتيجة مفادها أن جذب رؤوس الأموال الأجنبية يتوقف على مدى فعالية المؤسسات و مستوى الاستقرار السياسي والاقتصادي وانخفاض مستويات الفساد<sup>١٢</sup>، و هي النتيجة نفسها التي أكدها بيناسي- كيري و آخرون (Benassy-Quéré and al.) لدى تقييمهم لأثر جودة المؤسسات على تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة في مجموعة مكونة من ٥٢ دولة. وتشير النتائج إلى أن جودة مؤسسات البلد المضيف تؤثر على مستوى هذه الاستثمارات، مع أو من دون إدراج الناتج المحلي الإجمالي للفرد في النموذج المستعمل. و قد سلط هؤلاء الباحثون الضوء على الدور الرئيسي الذي يجب أن يلعبه واضعو السياسات العمومية من أجل تحسين جودة المؤسسات، بما في ذلك الحد من حجم الفساد وتحسين النظام الضريبي وإدخال الشفافية و حماية حقوق الملكية وتحسين فعالية العدالة<sup>١٣</sup>.

و إذا ما أخذنا بعين الاعتبار الإطار التشريعي والتنظيمي للتجارة الخارجية كأحد مكونات جودة المؤسسات، يبدو أن تأثيره على تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة كبير جدا، و هذا ما أكدته مجموعة من الدراسات التجريبية. ففي دراسة شملت منطقة ميركوسور (السوق المشتركة لدول أميركا الجنوبية) توصل كاستيلهو و زيكانكو (Castilho and Zignagou) إلى نتيجة مفادها أن تشجيع التجارة و استقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة مرتبطان بشكل وثيق في إطار إقليمي متكامل. أما بالاسوبرامانيان (Balasubramanyan) فقد قدم دليلا إحصائيا على أن الدول التي تتبنى سياسة تجارية مبنية على إحلال محل الواردات هي أقل جاذبية للمستثمرين من التي تطبق سياسة موجهة نحو التصدي<sup>٤</sup>. وفي دراسة أجريت على عينة مكونة من ٧٢ بلدا ناميا، خلص السقاط و فاروداكيس (Sekkat and Varoudakis) إلى أن الإصلاحات التي تركز على تحرير التجارة يكون لها تأثير كبير على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة. وبحسب هذين الباحثين، فإن أغلبية بلدان منطقة الشرق الأوسط و شمال أفريقيا تبدا أقل جاذبية مقارنة ببلدان جنوب شرق آسيا و ذلك بسبب التأخر المسجل في تنفيذ الإصلاحات الاقتصادية و السياسة<sup>٥</sup>.

وأخيرا، و بالاعتماد على نموذج ديناميكي لبيانات السلاسل الزمنية المقطعية، توصل كارستنسن و توبال (Carstensen and Toubal) إلى أن المتغيرات المؤسسية، وخاصة مستوى وإجراءات تفعيل الخصخصة، تلعب دورا أكثر أهمية من المتغيرات الاقتصادية التقليدية في شرح تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى بلدان أوروبا الوسطى والشرقية<sup>٦</sup>.

## ٢. المحددات الاقتصادية

تشمل المحددات الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية المباشرة عدة عوامل أساسية يمكن إجمالها في ثلاثة أنواع: المحددات المرتبطة بالسوق (حجم السوق و نموه)، المحددات المرتبطة بالموارد (الموارد الطبيعية و تكلفة الرأسمال البشري و المادي) و أخيرا، المحددات المرتبطة بالكفاءة (جودة العمالة و توافر و جودة النقل والاتصال).

و يتفق معظم الباحثين أمثال دانيغ (Dunning)، و وانغ وسوين (Wang et Swain)، و مالمبالي وسوفانت (Mallampally et Sauvart)، و باسل (Basile)، و كروغر (Kruger) و أوتاما و بيريدي (Uttama and Peridy) على أن حجم السوق و نموه يُعد من أهم العوامل الجاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر، فكلما اتسع حجم السوق، زادت وفورات الحجم و اتسعت قاعدة العملاء، مما يسمح بتدفق أكبر للاستثمارات الأجنبية. و غالبا ما يتم قياس حجم السوق المحلي بالاعتماد على عدد السكان أو حجم الإنتاج الوطني، غير أن معدل النمو الاقتصادي يبقى الأكثر استعمالا في الدراسات القياسية، فقد أظهرت دراسة قياسية قام بها موسى

(Moosa) أن تأثير نمو الناتج المحلي الإجمالي (كمقياس لحجم السوق) على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة أكثر دلالة من باقي المحددات الاقتصادية<sup>١٧</sup>. و هي نفس الخلاصة التي توصلت إليها دراسة استقصائية أجراها هاسنات (Hasnat) و شملت استثمارات الشركات الأمريكية في خمسة دول نامية خلال الفترة الممتدة من العام ١٩٧٥ إلى العام 1997<sup>١٨</sup>.

و في نفس السياق، أكد لي و جيسينجر ( Li and Guisinger ) في دراسة شملت ٧٢٥ شركة متعددة الجنسيات خلال الفترة الممتدة من العام ١٩٨٠ إلى العام ١٩٨٦ أن حجم السوق يبقى المحدد الرئيسي لقرار الاستثمار أو التوطين خارج الحدود<sup>١٩</sup>. و هي نفس الخلاصة التي توصل إليها بوش وآخرون ( Buch and al. ) باستعمال نموذج الجاذبية و تطبيقه على الاقتصاد الألماني خلال الفترة الممتدة ما بين العام ١٩٩٠ و العام ٢٠٠٠. و في دراسة أخرى أجراها ديبوش و وميلان ( Dupuch and Milan ) على محددات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في بلدان أوروبا الشرقية، ثم التأكيد على دور حجم السوق والقرب الجغرافي في قرار ترحيل أنشطة بعض الشركات من الجانب الغربي نحو الجانب الشرقي من أوروبا خلال ثلاثة فترات: ١٩٩٣-١٩٩٥ و ١٩٩٦-١٩٩٨ و ١٩٩٩-2001<sup>٢٠</sup>.

و تشير بعض الأدبيات الاقتصادية إلى أن وفرة الموارد الطبيعية، و خاصة المعدنية منها، تعتبر من المحددات البديهية و المهمة لتدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة، فهي تضيء على البلدان المضيفة ميزة نسبية تجعلها أكثر جذبا للشركات المتعددة الجنسيات<sup>٢١</sup>. و هذا ما أكده ليم ( Lim ) في دراسة تحليلية شملت ٢٧ بلدا غنيا بالموارد الطبيعية<sup>٢٢</sup>. و خلافا لذلك، أوضح جيلفاسون ( Gylfason ) أن الموارد الطبيعية قد تخلق مفعولا إقصائيا للاستثمارات الأجنبية في إطار ما يصطلح عليه بـ "لعنة الموارد"<sup>٢٣</sup>.

ومن ناحية أخرى، تعتبر عناصر الإنتاج و خاصة وفرة الأيدي العاملة و انخفاض تكلفتها من أهم العناصر التي يعتمد عليها المستثمرون الأجانب في اختيار البلد المضيف. إن توافر عنصر العمالة الرخيصة مثلا يساعد الشركات متعددة الجنسيات على دعم قدرتها التنافسية، و تُعد بلدان جنوب شرق آسيا مثل بنغلاديش و فيتنام نموذجا ناجحا في هذا الشأن. ففي دراسة شملت قطاعي الصناعة التحويلية و الإلكترونيك في ٤٢ بلدا، وجد ويلر ومودي ( Wheeler and Mody ) أن زيادة معدل الأجور تشكل عائقا حقيقيا أمام تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى البلدان النامية، في حين يبدو تأثيرها محدودا في البلدان الصناعية<sup>٢٤</sup>.

و بينما يتفق معظم الباحثين الاقتصاديين على الدور الفعال لوفرة و جودة الرأسمال البشري في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، فإن الغموض يكتنف دور تكلفة الرأسمال المادي و المكونة أساسا من أربعة عناصر: الضريبة على الشركات و معدل التضخم و معدل الفائدة و سعر الصرف. ففي دراسة اعتمدت على تحليل بيانات فردية تم جمعها في الولايات المتحدة، أكد كومينس وهاسيت (Commins and Hassett) أن زيادة قدرها نقطة مئوية واحدة من تكلفة الرأسمال المادي يمكن أن تخفض معدل الاستثمار بنفس المقدار<sup>٢٥</sup>. و تدعم هذا الاتجاه دراسات أخرى قام بها شيرينكو و آخرون (Chirinko and al.)<sup>٢٦</sup>. و على العكس من ذلك، لم يجد المرشيد و المنصوري (Elmorchid and Mansouri) أية علاقة إحصائية معنوية بين تكلفة الرأسمال المادي و مستوى الاستثمار في القطاع الصناعي المغربي<sup>٢٧</sup>.

و إذا ما أخذنا بعين الاعتبار الحوافز الضريبية كمخفف للتكاليف (إعفاءات، تخفيضات، نظام الاهتلاك، إمكانية ترحيل الخسائر، الخ) ، نلاحظ أن دورها في جذب الاستثمارات الأجنبية محدود جدا، و هذا ما توصلت إليه بعض الدراسات مثل الدراسة التي أعدها طانزي و زي (Tanzi and Zee)<sup>٢٨</sup>. بل إن دراسات أخرى ذهبت أبعد من ذلك حين أكدت وجود علاقة عكسية بين الحوافز الضريبية و تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة<sup>٢٩</sup>. فهذه الحوافز تُستعمل غالبا في بعض الدول النامية كستار لتغطية النقص الموجود في عوامل أخرى لها دور أكبر في قرار المستثمرين الأجانب (سياسة التعويض الوهمي)، كما أن تطبيقها في كافة دول المعمور يفقدها نوعا من المصداقية، فهي لا تضمن أية ميزة نسبية للبلد المضيف.

أما فيما يخص معدل التضخم، فقد اتفق معظم الباحثين على أن ارتفاعه يشكل معيقا لجذب الاستثمارات الأجنبية، فهو يرفع من تكلفة الإنتاج و يشوه هيكل الاقتصاد و ذلك بتوجيه المستثمرين صوب الأنشطة ذات الربح السريع، كما يشكل مؤشرا على عدم الاستقرار الاقتصادي و عجز الحكومة على ضبط التوازنات الكبرى. و قد أكدت العديد من الدراسات على الارتباط القوي بين هذا المتغير ( معدل التضخم) و مستوى الاستثمارات الأجنبية المباشرة، نذكر منها على سبيل المثال لا الحصر دراسة دجوكوتو (Djokoto)<sup>٣٠</sup> و دراسة ليديافا (Ledyeva)<sup>٣١</sup>.

وخلافا لما هو شائع، تبدو طبيعة العلاقة بين سعر الفائدة و تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة غامضة. فمن جهة أولى، أكد بعض الباحثين انعدام أي ترابط بين هذين المتغيرين. و يمكن تفسير ذلك بالاعتماد على نظرية التماثل لمعدل الفائدة، إذ غالبا ما يتبدد أي مكسب يحققه مستثمر أجنبي بسبب تمايز معدل الفائدة الناتج عن التعديل في سعر الصرف عند نهاية زمن الاستثمار<sup>٣٢</sup>. و من جهة ثانية، خلصت دراسة قام بها كفالاري و دادونا (Cavallari and



(D'addona) إلى أن انخفاض سعر الفائدة يؤدي إلى انتعاش الاستثمار الأجنبي المباشر، و ذلك من خلال أفضلية الاقتراض من مؤسسات مالية محلية و الرفع من العائد الاستثماري<sup>٣٣</sup>. و من جهة ثالثة، يرى باحثون آخرون أن ارتفاع معدل الفائدة في الدولة المضيفة يؤدي إلى خفض قيمة العملة الوطنية مما ينعكس إيجاباً على مناخ الأعمال و بالتالي على الطلب الاستثماري الخارجي<sup>٣٤</sup>.

و بالإضافة للعوامل المرتبطة بالسوق و بالموارد، تعد الكفاءة عنصراً مهماً و مؤثراً في قرارات الشركات الكبرى المتعلقة باختيار بلد الاستثمار. فالعمالة المؤهلة والمدربة تساهم بشكل إيجابي في تحسين مناخ الأعمال و الرفع من الجاذبية تجاه المستثمرين الأجانب. ويعتبر الاستثمار في العنصر البشري وسيلة أساسية لتحقيق هذه الغاية، فهو يعني توفير مستلزمات تطوير قدرة الأفراد من خلال تعليم هادف وصحة جيدة وتدريب مستمر و فعال. و هناك العديد من الدراسات التي بينت أهمية هذا النوع من الاستثمار في تحسين و تنافسية جاذبية مناخ الأعمال. فقد بين لوكاس (Lucas) أن نقص الموارد البشرية المؤهلة يضعف قدرات الدول النامية على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة<sup>٣٥</sup>. و قد دافع عن نفس الفكرة نوربخش و آخرون (Noorbakhsh and al.) في دراسة شملت ٣٦ بلداً نامياً، إذ بينوا أن الرأسمال البشري يؤثر بشكل إيجابي على مستوى الاستثمار الأجنبي المباشر، وأن أهمية هذا النوع من الرأسمال تكبر عبر الزمن<sup>٣٦</sup>.

كما أن توافر و جودة البنية الأساسية، و خاصة وسائل النقل و المطارات و وشبكات الاتصال و الطرق و شبكات الكهرباء و الخدمات اللوجيستية، تعتبر من العناصر المؤثرة إيجاباً في تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة. فهذه العناصر مجتمعة تساهم في تخفيض تكاليف المعاملات، وبالتالي تعظيم أرباح المستثمرين. فالبلدان ذات البنية التحتية الضعيفة غالباً ما تواجه صعوبات جمة في استقطاب المستثمرين الأجانب<sup>٣٧</sup>.

## الفصل الثاني : واقع الاستثمارات الخليجية في أفريقيا جنوب الصحراء

ابتداءً من تسعينيات القرن الماضي أصبحت أفريقيا قبلة للعديد من رجال الأعمال و الشركات الكبرى من مختلف الجنسيات (الاتحاد الأوروبي و الولايات المتحدة الأمريكية و الصين و الهند و تركيا و البرازيل، الخ) الباحثين عن فرص استثمارية واعدة في بيئة تتسم بنمو مضطرب و مستدام، و كذا ارتفاع مستوى المعيشة و زيادة القدرة الاستهلاكية للفرد. و سريعاً التحقت بهم شركات تنتمي لمناطق أخرى، خاصة دول مجلس التعاون الخليجي.

وبالرغم من الأفضلية الجغرافية، و التاريخية والثقافية، و السياسية التي يتوفر عليها رجال الأعمال الخليجين مقارنة بنظرائهم من قارات أخرى، فإن حضورهم داخل القارة الإفريقية ما زال دون الطموحات المأمولة.

## ١. مبررات التواجد الخليجي في أفريقيا جنوب الصحراء

بالإضافة إلى الاعتبارات التاريخية والثقافية و القرب الجغرافي، تتشابك عدة عوامل أخرى لتفسير الاهتمام الذي ما فتئت تحظى به دول أفريقيا الواقعة جنوب الصحراء من طرف المستثمرين الخليجين. و تشمل هذه العوامل الخصائص الطبيعية و الديموغرافية و المؤسساتية.

ففيما يخص الجانب الطبيعي، تزخر المنطقة بثروات هائلة. فهي موطن لحوالي ٣٠ في المائة من الموارد المعدنية المطلوبة عالمياً، وتتكون أساساً من البوكسايت والكوبالت والنحاس واليورانيوم والبلاتين والكروم والذهب والماس، ناهيك عن البترول و الغاز. صحيح أن بعضاً من هذه المعادن كان سبباً مباشراً في اندلاع نزاعات مسلحة كما هو الحال في جمهورية الكونغو الديمقراطية و أنغولا، إلا أن الأوضاع تحسنت تدريجياً بفضل جهود و التزام كافة الأطراف المعنية.

وتمتلك دول أفريقيا الواقعة جنوب الصحراء أكثر من ٥٠٠ مليون هكتار من الأراضي الصالحة للزراعة، أي حوالي ٢٥ في المائة من إجمالي الأراضي الصالحة للزراعة في العالم مما يؤهلها لتصبح سلة الغذاء العالمي بامتياز، وتساهم المنطقة بحوالي ٦٠ في المائة من إجمالي إنتاج العالم من الكاكاو و ١٢ في المائة من إنتاج الشاي، و ٢٢ في المائة من إنتاج البن، و ٤٠ في المائة من زيت النخيل و نحو ١٠ في المائة من قصب السكر. و خلال السنين الأخيرة التجأت العديد من الدول مثل إثيوبيا، و السودان، و مدغشقر، و جمهورية الكونغو الديمقراطية، و زامبيا، و كينيا، و تنزانيا إلى تأجير أو بيع جزء من أراضيها إلى مستثمرين أجانب خاصة الصينيين و السعوديين و الإماراتيين. و تأتي هذه الظاهرة الجديدة في ظل تراجع مساحة الأراضي الزراعية في البلدان المتقدمة و تزايد الطلب العالمي على المواد الغذائية.

أما فيما يتعلق بالجانب الديموغرافي، فيبدو أن أفريقيا جنوب الصحراء تعرف توجهات جد ايجابية. فمعدل النمو السكاني في المنطقة يقارب ٢.٧ بالمائة، في حين لا يتجاوز المعدل العالمي ١ بالمائة. كما أظهرت آخر توقعات الأمم المتحدة حول السكان ارتفاع عدد سكان الدول

الإفريقية الواقعة جنوب الصحراء الكبرى من ٩٦٢ مليون نسمة في عام ٢٠١٥ إلى حوالي ١.٤ مليار نسمة مع نهاية القرن الواحد والعشرين لتضم بذلك أزيد من ثلث سكان العالم.

و مع تطور المجتمع و تحسن خدمات القطاع الصحي، عرف معدل الوفيات انخفاضا محسوسا. و قد نجم عن ذلك تغيير جذري في التوزيع العمري للسكان، فحصة السكان القادرين على العمل ( ١٥ إلى ٦٤ سنة) يميل إلى تجاوز نسبة السكان غير النشيطين (اقل من ١٥ سنة وأكثر من ٦٤ سنة). و هكذا أصبح وسط الهرم السكاني (ارتفاع نسبة متوسطي الأعمار) أكثر اتساعا على حساب كل من القاعدة والقمة. و يشكل هذا الانتقال الديموغرافي فرصة حقيقية للنمو وتحسين الأداء الاقتصادي في الدول الإفريقية، و هو ما يصطلح عليه ب"الهبة الديموغرافية".

و تشير التوقعات إلى أن الطبقة الوسطى في أفريقيا جنوب الصحراء ستشهد في أفق العام ٢٠٣٠ ارتفاعا بنحو ٣٠٠ مليون نسمة، و هذا من شأنه الرفع من مستوى الاستهلاك و بالتالي خلق سوق واعدة للمستثمرين الأجانب. كما أن النشاط الاقتصادي في معظم دول جنوب الصحراء شهد خلال العقد الأخير نمو مضطربا مدعوما أساسا بقوة القطاع المعدني و البنية التحتية وزيادة الإنتاج الزراعي وتوسع قطاع الخدمات، و كان من نتيجة ذلك ارتفاع معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي و تحسن أوضاع الاقتصاد الكلي.

وأخيرا، و وفقاً للبيانات الصادرة عن معظم المؤسسات الدولية كالبنك الدولي و صندوق النقد الدولي، و البنك الإفريقي للتنمية، و بعض المؤسسات البحثية المستقلة كهيريتاج و فريدوم هاوس، فقد تحسن مستوى الحرية الاقتصادية و السياسية في معظم الدول الإفريقية الواقعة جنوب الصحراء، مما سمح بتحسين مناخ الأعمال و الرفع من التنافسية الاقتصادية. فمن جهة، لجأت هذه الدول إلى تسريع وتيرة الإصلاحات الاقتصادية و التي همت بالخصوص حماية حقوق الملكية و تبسيط إجراءات إنشاء الشركات و تحرير التجارة و الرفع من القيود عن تحويلات رؤوس الأموال و تخفيف الأعباء الضريبية. و تعتبر موريشيوس و بوتسوانا و ناميبيا و جنوب إفريقيا و وتنزانيا و إثيوبيا من الدول الرائدة بهذا الخصوص، حتى أن بعضها أصبح على وشك الدخول إلى نادي الدول الصاعدة.

و من جهة أخرى، انحصرت النزاعات المسلحة و عم الأمن نسبيا في معظم المناطق، كما بدأت القوة والاستقرار يبدان تدريجيا في المؤسسات الوطنية و الإقليمية، خاصة مع بزوغ موجة من التحول الديمقراطي في دول كانت معروفة بأنظمتها الاستبدادية كتتنزانيا و إثيوبيا و الكونغو و نيجيريا. و بفضل التمرين الديمقراطي و تقوية صوت المجتمع المدني، أصبحت هذه الدول على

أعتاب مرحلة جديدة تحظى فيها القيادات السياسية بنوع من الشرعية علي المستويين الداخلي والخارجي، مشفوعة بالإرادة في إحداث إصلاحات اقتصادية كبرى وهيكلية غير مسبوقة.

و علاوة على ذلك، استطاعت معظم دول إفريقيا جنوب الصحراء تطوير علاقات متينة و متوازنة مع دول مجلس التعاون الخليجي في إطار شراكات إستراتيجية و نافعة مبنية على مبدأ "رابح رابح". فإذا كانت دول إفريقيا الواقعة جنوب الصحراء بحاجة لتنمية اقتصادياتها فإن دول الخليج في حاجة ماسة لتنويع وتقوية اقتصادياتها، خاصة في ظل تدهور أسعار النفط و إكراهات الأمن الغذائي. و قد ساعد العامل الجغرافي و أحيانا الثقافي على تسهيل هذا النوع من التقارب. كما أن مرونة الاقتصاد الأفريقي التي تُمكنه من الصمود في فترات الركود تزيد من ثقة مختلف الفاعلين الخليجين في الاقتصاديات الإفريقية.

واعتمادا على مؤشرات علمية ( دراسة أعدتها غرفة تجارة دبي حول الاستثمار الخليجي في أفريقيا سنة ٢٠١٥ ) ومعطيات مستقاة من الواقع الإفريقي، تُوفر دول إفريقيا جنوب الصحراء فرصا واعدة للمستثمرين الخليجين في عدة قطاعات أساسية. و تأتي الزراعة والطاقة والصحة و البنية التحتية و الصناعة الغذائية و النقل بمختلف أشكاله و التمويل وتكنولوجيا الاتصالات والمعلوماتية على رأس هذه قطاعات.

## ٢. حضور محتشم للمستثمرين الخليجين في أفريقيا جنوب الصحراء

بالرغم من المزايا العديدة التي تُوفرها دول أفريقيا الواقعة جنوب الصحراء، إلا أن الاستثمارات الخليجية في هذه المنطقة الغنية من العالم لم ترق بعد إلى المستوى المنشود مقارنة مع الاستثمارات المباشرة التي تنفذها الصين والولايات المتحدة و دول الاتحاد الأوروبي. فخلال العشر سنوات الأخيرة، لم تتجاوز قيمة تلك الاستثمارات ١٠ مليارات دولار أمريكي، أي بمعدل مليار دولار كل سنة، و هي في الغالب مشاريع قصيرة الأمد و يطغى عليها الطابع الأفقي حيث تقوم الشركات الخليجية بإنشاء وحدات إنتاجية تابعة لها في البلد الإفريقي المضيف لإنتاج نفس السلع أو الخدمات المُنتجة في البلد الأم يهدف خدمة السوق الإفريقية<sup>٣٨</sup>. و إذا أخذنا على سبيل المثال الاستثمارات السعودية في المنطقة، فهي لا تمثل سوى ٣ في المائة من إجمالي الاستثمارات السعودية في العالم.

و على الرغم من السياسة الحمائية التي ما زالت تتبعها بعض الدول الإفريقية، فإن معظم الشركات الخليجية المهتمة بالأسواق الإفريقية ما تزال تفضل فكرة التصدير على فكرة إنشاء فروع إنتاجية جديدة أو الاستحواذ على مؤسسات قائمة سلفا. فبحسب بيانات صندوق النقد الدولي

نمت الصادرات الخليجية نحو دول جنوب الصحراء الكبرى بشكل مضطرب مقارنة مع نمو الاستثمارات المباشرة، إذ تجاوزت قيمتها سنة ٢٠١٥ مبلغ ٢٠ مليار دولار. صحيح أن هذا المبلغ لا يمثل سوى حوالي 2 في المائة من مجموع صادرات دول مجلس التعاون الخليجي، إلا أنه يعطي إشارة واضحة عن سلوك المقاول الخليجي و الذي يتسم بنوع من النفور من المخاطر. و تتخذ الاستثمارات الخليجية في الدول الإفريقية الواقعة جنوب الصحراء أربعة أشكال رئيسية و هي :

- الاستحواذ الكلي أو الجزئي على مؤسسات قائمة عن طريق الشراء المباشر أو عن طريق الحصول على حصص الأقلية.
- إنشاء مؤسسات جديدة مملوكة بالكامل أو توسيع أخرى قائمة سلفا في الدولة المضيفة، وهو من أكثر أنواع الاستثمارات الأجنبية تقضيلًا من طرف الشركات الخليجية العاملة في القطاعات التي لا تشملها أية معوقات قانونية كالتجزئة و السياحة و البناء.
- الاستثمارات المشتركة، و هي الأكثر شيوعًا في الدول المضيفة التي تلجأ عادة إلى وضع معوقات قانونية تحول دون التملك الكامل للمشروع الاستثماري من طرف المؤسسات الخليجية.
- الاستثمار في صناديق حقوق الملكية الخاصة، وهو برنامج استثماري مشترك يتمشى في الغالب مع مبدأ الشريعة الإسلامية و يتخصص في الاستحواذ على حصص ملكية في شركات إفريقية غير مدرجة في البورصة سواء كانت شركات ناشئة أو شركات تمر في مرحلة نمو أو توسع، أو شركات مستقرة في مرحلة النضج.

و تتوزع الاستثمارات الخليجية في أفريقيا جنوب الصحراء على قطاعات عدة و تتمركز جغرافيا بحسب القرب من الخليج، و حجم و طبيعة السوق، و مستوى المخاطر، و الموارد المتوفرة. و على هذا الأساس، يُلاحظ أن بلدان شرق و جنوب أفريقيا هي الأكثر جذبًا للاستثمارات الخليجية في قطاع الخدمات كالمصارف و السياحة و التجزئة والمراكز التجارية الكبرى، وهي أنشطة قليلة المخاطر و تتمتع فيها المقاولات الخليجية بتجربة عالية تمنحها قدرة تنافسية و بالتالي إمكانية الصمود في وجه المقاولات الصينية. و تصدر جنوب إفريقيا و إثيوبيا و كينيا والسودان و تنزانيا وأوغندا و موريشيوس قائمة الدول التي استقطبت أكبر عدد من الشركات الخليجية العاملة في قطاع الخدمات. و من بين أبرز هذه الشركات نذكر مجموعة "ماجد الفطيم" الرائدة في عالم مراكز التسوق والتجزئة والترفيه، و "مجموعة فنادق الخليج" البحرينية، و شركة "المملكة القابضة"، و "مجموعة الخرافي" الكويتية، و الاتحاد للطيران، و "مجموعة ميدروك" السعودية . كما تُعد

إدارة الموانئ أحد الركائز الأساسية للوجود الخليجي في شرق القارة السمراء من خلال أنشطة شركة موانئ دبي العالمية التي تُدير محطة حاويات "دوراليه" في جيبوتي و محطة حاويات ميناء مابوتو بجمهورية موزامبيق.

و بالإضافة إلى قطاع الخدمات، يحظى القطاع الزراعي في شرق القارة السمراء خاصة في السودان وأثيوبيا باهتمام استثنائي من طرف المستثمرين الخليجيين الباحثين عن تلبية الطلب المتزايد على السلع الغذائية في شبه الجزيرة العربية. و قد أثار هذا النوع من الاستثمارات انتقادات واسعة في صفوف بعض الناشطين السياسيين الأفارقة، خاصة و أنه اتخذ في البداية طابع الاستحواذ على الأراضي، و هذا ما دفع بعض الدول الإفريقية إلى سن قوانين على شكل اتفاقات لتأجير الأراضي وتقاسم الإنتاج، و أيضا تخصيص جزء من الإيرادات لمساعدة صغار المزارعين. وتتكون المحاصيل أساسا من الحبوب، و خاصة القمح والأرز والذرة.

و تستحوذ بلدان غرب أفريقيا على استثمارات خليجية في قطاعات إستراتيجية مثل الاتصالات و الصناعة و الطاقة والخدمات المالية. و على الرغم من تواضع قيمتها مقارنة مع نظيرتها الصينية، إلا أن هذه الاستثمارات تساهم بشكل كبير في خلق الثروة و توزيعها على كافة الأطراف. و تأتي نيجيريا و السنغال و غانا و ساحل العاج على رأس الدول التي يقصدها أكبر عدد من الشركات الخليجية في المنطقة، و منها شركة "اتصالات الإماراتية" من خلال فرعها "اتصالات المغرب"، و "شركة أبراج كابيتال" الإماراتية، و مؤسسة دبي للاستثمارات الحكومية، و شركة موانئ دبي العالمية، و شركة "طاقة" الإماراتية.

أما دول وسط أفريقيا فتبدو أقل جذبا للاستثمارات الخليجية في ظل الهشاشة وضعف الحوكمة و ارتفاع حدة المخاطر السياسية التي تُميز معظم اقتصاديات المنطقة. و تشكل الخدمات الفندقية والمجمعات التجارية الكبرى و الخدمات المالية و التجزئة المجالات الأبرز لهذه الاستثمارات. و على الرغم من أهميته الإستراتيجية في المنطقة و الفرص الجديدة التي توفرها الدول المنتجة كجمهورية الكونغو، لا يحظى قطاع استخراج المعادن بالاهتمام اللازم من لدن الشركات الخليجية. و تأتي الشركات الكويتية و الإماراتية على رأس المستثمرين في هذا القطاع من خلال أنشطة الشركة الكويتية للاستكشافات البترولية الخارجية (كوفيك) و شركة استثمار رأس الخيمة للمعادن.

### الفصل الثالث : محددات الاستثمارات الخليجية في أفريقيا جنوب الصحراء

كما اشرنا إلى ذلك من قبل، تهدف هذه الدراسة إلى فهم نوعية المحددات التي تؤثر في تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة الصادرة من دول مجلس التعاون الخليجي و المتجهة نحو البلدان الإفريقية الواقعة جنوب الصحراء. و لهذا الغرض تم بناء نموذج قياسي و ذلك بالاعتماد على الدراسات النظرية و التطبيقية السابقة، و خاصة الدراسة التي أعدها السقاط و فاروداكيس (Sekkat and Varoudakis, 2004).

### ١. النموذج القياسي المستخدم

شملت دراستنا التطبيقية عينة مكونة من ١٧ بلدا أفريقيا واقعا جنوب الصحراء خلال الفترة الممتدة من العام ١٩٩٥ إلى العام ٢٠١٥. و تتكون العينة من البلدان التالية : غانا و موريشيوس و كينيا و السنغال و السودان و موزامبيق و جنوب إفريقيا و تنزانيا وإثيوبيا و زامبيا و أوغندا و مالوي و نيجيريا و مدغشقر و أنغولا و جمهورية الكونغو و ساحل العاج. و يمكن تبرير هذا الاختيار بالمكانة المحترمة التي تحظى بها هذه البلدان من قبل المستثمرين الخليجين مقارنة بباقي دول المنطقة.

و من أجل اختبار العلاقة بين تدفق الاستثمارات الخليجية في البلدان الإفريقية موضوع الدراسة ومحدداتها قمنا بصياغة النموذج اللوغاريتمي التالي :

$$\log(FDI_{it}) = \alpha_i + \beta_{1i} \cdot \log(Eco_{it}) + \beta_{2i} \cdot \log(Pol_{it}) + \beta_{3i} \cdot \log(GDP_{it}) + \beta_{4i} \cdot \log(GDPpc_{it}) + \beta_{5i} \cdot \log(Enrol2_{it}) + \beta_{6i} \cdot \log(Phone_{it}) + \varepsilon_{it}$$

و يمثل  $FDI_{it}$  المتغير التابع أو المتأثر أي تدفق الاستثمارات الخليجية إلى البلد الإفريقي  $i$  خلال السنة  $t$ . و لقياس هذا المتغير، تم الاعتماد على البيانات المنشورة من طرف الهيئات الحكومية للدول المكونة لعينة الدراسة. أما المتغيرات المفسرة أو المستقلة، فتشمل العناصر التالية:

- $Eco_{it}$  يمثل جودة المؤسسات الاقتصادية في البلد الإفريقي  $i$  خلال السنة  $t$
- $Pol_{it}$  يمثل جودة المؤسسات السياسية في البلد الإفريقي  $i$  خلال السنة  $t$
- $GDP_{it}$  يمثل الناتج المحلي الإجمالي في البلد الإفريقي  $i$  خلال السنة  $t$  مقاسا بالدولار الأمريكي
- $GDPpc_{it}$  يمثل متوسط الدخل الفردي في البلد الإفريقي  $i$  خلال السنة  $t$  مقاسا بالدولار الأمريكي
- $Enrol2_{it}$  يمثل نسبة الالتحاق بمرحلة التعليم الثانوي في البلد الإفريقي  $i$  خلال السنة  $t$

-  $Phone_{it}$  يمثل عدد خطوط الهاتف الثابت لكل ١٠٠ نسمة في البلد الإفريقي  $i$  خلال السنة  $t$

-  $\varepsilon_{it}$  يرمز إلى الخطأ العشوائي و الذي يمثل خطأ المشاهدة والحساب

و بهدف قياس جودة المؤسسات الاقتصادية في البلدان الإفريقية المكونة لعينة الدراسة، تم الاعتماد على المقاربة التي طورتها مؤسسة إيريتاج الأمريكية<sup>٣٩</sup>. وقد بنت هذه المؤسسة مؤشرا مركبا لجودة المؤسسات الاقتصادية بالاعتماد على عشرة متغيرات و هي: حرية الأعمال (عدد وسرعة وتكاليف الإجراءات)، حرية التجارة (الحواجز الجمركية و غير الجمركية)، الحرية الضريبية (العبء الضريبي)، حجم الحكومة (ثقل الإنفاق العمومي)، الحرية النقدية (مراقبة الأسعار ومستوى التضخم)، حرية الاستثمار (حدة القيود على تدفقات الرساميل الأجنبية)، الحرية المالية (القيود على الخدمات المالية، مدى صعوبة الاشتغال في المجال المصرفي، إلخ)، حقوق الملكية (تدخل الدولة في القضاء، عدم احترام قانون الملكية، نزع الملكية، إلخ)، الفساد (مؤشر الفساد الذي يتم نشره سنويا من طرف منظمة الشفافية العالمية) وحرية العمالة (الحد الأدنى للأجور، درجة مراقبة الدولة لسوق العمل، إلخ). وبعد العملية التقييمية، تُمنح نقطة معينة لكل متغير على مقياس يبدأ من صفر (حيث انعدام أو قمع الحرية) إلى مائة (حيث مستوى الحرية عالي جدا). وانطلاقا من النقط المحصل عليها يتم احتساب نقطة متوسطة تُستعمل كمؤشر لقياس جودة المؤسسات الاقتصادية.

أما جودة المؤسسات السياسية، فقد تم قياسها بالاعتماد على مؤشر تقويم المخاطر السياسية الصادر عن مؤسسة خدمات المخاطر السياسية (ICRG). و تقوم هذه المؤسسة بتقييم مدى الاستقرار السياسي اعتمادا على 1٢ متغيراً و هي: الأوضاع الاقتصادية و الاجتماعية، الاستقرار الحكومي، وجود نزاعات داخلية، وجود نزاعات خارجية، خريطة الاستثمار، الفساد، التوترات العرقية، دور الجيش في السياسة، دور الدين في السياسة، سيادة القانون والنظام، مصداقية الممارسات الديمقراطية و أخيرا جودة الجهاز البيروقراطي. وتتراوح نتيجة احتساب مؤشر تقويم المخاطر السياسية في بلد معين بين صفر (أكبر قدر ممكن من المخاطر) و مائة (أقل قدر ممكن من المخاطر)، أي أن درجة المخاطر تتخفف كلما ارتفع المؤشر.

و بالإضافة إلى هذين المتغيرين ذوا الطابع المؤسسي، تم اعتماد أربعة متغيرات اقتصادية لتفسير حدة تدفق الاستثمارات الخليجية إلى أفريقيا جنوب الصحراء. و هكذا تم اختيار الناتج المحلي الإجمالي في البلدان الإفريقية المضيفة لقياس حجم السوق، و متوسط الدخل الفردي في كل بلد إفريقي مضيف لقياس دينامية هذا البلد وحجم سوقه في المستقبل. كما تم اختيار نسبة



التحاق التلاميذ بمرحلة التعليم الثانوي في كل بلد إفريقي كمؤشر لقياس مستوى الرأسمال البشري. و أخيرا، و نظرا لغياب معطيات مضبوطة حول مؤشرات أكثر مصداقية (نسبة الطرق المعبدة مثلا)، تم اعتماد عدد خطوط الهاتف الثابت لكل ١٠٠ نسمة لقياس توافر البنية التحتية في كل بلد إفريقي مضيف.

## ٢. نتائج تقدير النموذج القياسي

بعد تجميع بيانات الدراسة الخاصة بعينة مكونة من ١٧ بلدا إفريقيا من العام ١٩٩٥ إلى العام ٢٠١٥، وهي بيانات السلاسل الزمنية المقطعية أو بيانات متجمعة (Data Panel)، قمنا باختبار نموذج الدراسة و ذلك باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية ضمن الانحدار المتعدد. إلا أن هذه الطريقة الإحصائية الكلاسيكية لم تكن ملائمة نظرا لعدم تجانس البيانات الخاصة بكل متغير على مستوى البلدان المشكلة لعينة الدراسة، و هذا ما أكدته اختبار  $F$  (اختبار فيشر) الخاص بتحديد الفروق على مستوى الثوابت  $\alpha_i$  و أيضا على مستوى المعلمات  $\beta_i$ ، بحيث تم رفض فرضية العدم ( $H_0: \alpha_i = \alpha$  و  $\beta_i = \beta$ ) وقبول الفرضية البديلة ( $H_1: \alpha_i \neq \alpha$  و  $\beta_i \neq \beta$ )، أي أن هناك خصوصية تجعل كل بلد يختلف عن الآخر.

وبما أن هناك تأثير خاص بكل بلد (Individual Effect)، كان من الضروري اعتماد نموذج يأخذ بعين الاعتبار اختلاف الأثر الفردي، و هو ما يتوفر في نموذجين اثنين :

- نموذج التأثيرات الثابتة، والذي يفترض تغير المعلمات بشكل ثابت و يعتبرها عبارة عن مجموعة من الحدود الثابتة الخاصة بكل وحدة.
- نموذج التأثيرات العشوائية، و الذي يتعامل مع الآثار المقطعية والزمنية على أنها عشوائية وليست ثابتة.

و قد جرت العادة أن يتم الاعتماد على اختبار هوسمان للمقارنة بين هذين النموذجين، و بالتالي اختيار الأنسب. و يبين الجدول رقم ١ النتائج المُحصَل عليها .

### الجدول ١

#### نتائج اختبار هوسمان

الاختبار	قيمة الاختبار Chi-Sq. Statistic	قيمة الاحتمال
التأثيرات العشوائية المقطعية	٢٦.٤٢	0.0002 *

\* دالة إحصائية عند مستوى 0.05

و يتضح من خلال قراءة نتائج اختبار هوسمان أن القيمة الإحصائية (Chi-Sq. Statistic) مرتفعة (٢٦.٤٢)، وبعد مقارنتها بالقيمة الجدولية عند درجة حرية ٦ (عدد المتغيرات المفسرة) ومستوى معنوية ٩٥ في المائة، تم رفض الفرضية العدمية ( $H_0$ )، مما يعني وجود ارتباط بين تأثيرات البلدان المكونة لعينة الدراسة والمتغيرات المستقلة. و بناء عليه، يكون نموذج التأثيرات الثابتة هو الأكثر ملائمة لتحليل البيانات المستعملة في هذه الدراسة.

وعلى ضوء النتائج المعروضة في الجدول رقم ٢، يتضح أن تدفق الاستثمارات الخليجية المباشرة إلى أفريقيا جنوب الصحراء مرتبط بشكل ايجابي و وثيق بثلاثة متغيرات خاصة بالبلدان المضيفة و هي جودة المؤسسات السياسية و جودة المؤسسات الاقتصادية و الناتج المحلي الإجمالي، إذ حققت معنوية إحصائية تصل إلى واحد في المائة فأقل . و بعبارة أخرى، يمكن القول أن المستثمرين الخليجيين يولون أهمية قصوى لحجم السوق الإفريقية و طبيعة القيود السياسية والاقتصادية التي تؤثر في مناخ الأعمال.

## الجدول ٢

نتائج تقدير نموذج التأثيرات الثابتة لمحددات تدفق الاستثمارات الخليجية المباشرة إلى أفريقيا

### جنوب الصحراء

القيمة الاحتمالية Prob.	احصائية t-Statistic	الانحرافات المعيارية Std. Error	المعامل Coefficient	الرمز	المتغيرات التفسيرية
٠.٠٠٠٠٠	٦.٤٥٩ -	٢.٤١٩	١٥.٦٢٩ -	$\beta_i$	قيمة الثابت
٠.٠٠٠٠٠	٩.٢٠٠	٠.٢٦٥	٢.٤٤٢	<b>Eco</b> <sub>it</sub>	جودة المؤسسات السياسية
0.000٠	٤.٩٠٨	٠.٢١٩	١.٠٧٧	<b>Pol</b> <sub>it</sub>	جودة المؤسسات الاقتصادية
٠.٠٠٠٠٠	٦.١٧٣	٠.١٤٢	٠.٨٧٧	<b>GDP</b> <sub>it</sub>	الناتج المحلي الإجمالي
٠.٦٣٧٥	٠.٤٧١ -	٠.٤٢٧	٠.٢٠١ -	<b>GDPpc</b> <sub>it</sub>	متوسط الدخل الفردي
٠.٧٣٦٠	0.337	0.536	0.180	<b>Enrol2</b> <sub>it</sub>	نسبة الالتحاق بمرحلة التعليم الثانوي
٠.٣٩١٩	٠.٨٥٧-	٠.٠٩٦	٠.٠٨٣-	<b>Phone</b> <sub>it</sub>	الهاتف الثابت لكل ١٠٠ نسمة
				٣٥٧	عدد المشاهدات
				٠.٨٣١	معامل التحديد
				٠.٨٢٠	معامل التحديد المعدل
				٠.٥٦٢	إحصائية ديرين واتسون
				٧٤.٦٧٣	معامل فيشر

المصدر: إنجاز الباحثان

و من أجل الحصول على نتائج أفضل، ارتأينا اللجوء إلى نموذج ديناميكي عن طريق استخدام الطريقة العامة للعزوم (The Generalized Method of Moments). وهذا يتطلب بداية القيام باختبار استقرارية السلاسل الزمنية (Stationary) لأنه في حالة غياب صفة الاستقرار فإن الانحدار الذي نحصل عليه يكون في الغالب زائفاً.

و بما أن حجم العينة صغير نسبياً (١٧ بلداً إفريقياً)، قمنا باستخدام اختبار ديكي فولر الموسع (ADF) من أجل اختيار فترة الإبطاء الملائمة. و من خلال قراءة النتائج يتضح أن فترة الإبطاء الملائمة لغالبية المتغيرات هي فترة واحدة، و هو ما الجدول رقم ٣ يوضح ذلك.

و من أجل الحصول على نتائج أفضل، ارتأينا اللجوء إلى نموذج ديناميكي عن طريق استخدام الطريقة العامة للعزوم (The Generalized Method of Moments) المقترحة من طرف أريانو و بوند (Arellano et Bond 1991). وهذا يتطلب بداية القيام باختبار استقرارية السلاسل الزمنية (Stationary) لأنه في حالة غياب صفة الاستقرار فإن الانحدار الذي نحصل عليه يكون في الغالب زائفاً.

و بما أن حجم العينة صغير نسبياً (١٧ بلداً إفريقياً)، قمنا باستخدام اختبار ديكي فولر الموسع من أجل اختيار فترة الإبطاء المثلى (الفترة الزمنية التي تضمن عدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي). و من خلال قراءة النتائج يتضح أن غالبية المتغيرات لها درجة إبطاء واحدة، و الجدول رقم ٣ يوضح ذلك.

### الجدول 3

#### نتائج اختبار استقرارية السلاسل الزمنية

FDI	Eco	Pol	GDP	GDPpc	Phone	Enrol2
I(1)	I(1)	I(0)	I(1)	I(1)	I(1)	I(1)

المصدر: إنجاز الباحثان

و يعرض الجدول رقم ٤ النتائج النهائية لتقدير النموذج الديناميكي باستخدام الطريقة العامة للعزوم.

و من خلال قراءة النتائج المُحصَل عليها، نلاحظ أن النموذج الديناميكي أعطى نتائج أفضل، إذ أصبح تدفق الاستثمارات الخليجية المباشرة إلى أفريقيا جنوب الصحراء مرتبطاً معنوياً بخمسة متغيرات عوض ثلاثة كما هو الحال بالنسبة لنموذج التأثيرات الثابتة.

#### الجدول ٤

#### نتائج تقدير النموذج الديناميكي عن طريق استخدام الطريقة العامة للعزوم

القيمة الاحتمالية Prob.	احصائية t-tatistic	الانحرافات المعيارية Std. Error	المعامل Coefficient	الرمز	المتغيرات التفسيرية
٠.٠٠٠٠٠	١٠.٣٤٩	٠.٢٧٣	٢.٨٢٣	<b>Eco<sub>it</sub></b>	جودة المؤسسات الاقتصادية
٠.٠٠٠٠٠	٨.٧١٠	٠.٢١٩	١.٩١٥	<b>Pol<sub>it</sub></b>	جودة المؤسسات السياسية
<b>٠.000٠</b>	٧.٠٦٣	٠.١٨٧	١.٣١٩	<b>GDP<sub>it</sub></b>	الناتج المحلي الإجمالي
٠.٠٠٠٠٠	٦.١٠٩ -	٠.٨٠٥	٤.٩١٨-	<b>GDPpc<sub>it</sub></b>	متوسط الدخل الفردي
٠.٠٠٠١٠	٣.٣١٥	٠.١٥٨	٠.٥١٠	<b>Phone<sub>it</sub></b>	الهاتف الثابت لكل ١٠٠ نسمة
				٣٤٠	عدد المشاهدات
				٠.١٦٣	تباين المتغير التابع
				٠.٥٨٠	الخطأ المعياري للانحدار
				٢٣٥.٥٤	إحصائية هانسن ( <b>J-statistic</b> )
				٠.٤٨١	انحراف المتغير التابع
				١١٢.٨٥٨	مربع انحرافات المتغير العشوائي

المصدر: إنجاز الباحثان

إن أهم محدد لتدفق الاستثمارات الخليجية المباشرة إلى أفريقيا جنوب الصحراء هو جودة المؤسسات الاقتصادية الإفريقية. فكلما تحسن مستوى هذه المؤسسات (بمعنى الإصلاحات التشريعية و التنظيمية الكفيلة بالرفع من مستوى الحرية الاقتصادية) ب واحد في المائة، كلما زادت الاستثمارات الخليجية ب ٢.٨٢٣ في المائة. و على هذا الأساس نفهم أن سبب ضعف تواجد الشركات الخليجية في أفريقيا جنوب الصحراء يعود بالأساس إلى استمرار المعوقات التنظيمية التي تؤثر على مناخ الأعمال مثل البيروقراطية و تفشي الفساد و القيود على الخدمات المالية و ثقل الإنفاق العمومي و ارتفاع مستوى التضخم و عدم نزاهة القضاء.

في نفس السياق، يتضح أن جودة المؤسسات السياسية الإفريقية، مُجسدة في الاستقرار السياسي و الاجتماعي، لها تأثير موجب و معنوي على تدفق قسط أوفر من الاستثمارات الخليجية نحو بلدان أفريقيا الواقعة جنوب الصحراء، فكلما تحسنت جودة المؤسسات السياسية في هذه البلدان ب واحد في المائة، كلما زادت حظوظها في استقطاب الاستثمارات الخليجية ب ١.٩١٥ في المائة. و على هذا الأساس، يبدو أن هشاشة البيئة السياسية و الاجتماعية في أفريقيا جنوب

الصحراء تعتبر أحد العوامل المفسرة لتقاعس معظم المستثمرين الخليجيين عن انجاز مشاريع استثمارية في هذه المنطقة.

و يكتسي حجم السوق الذي تم قياسه بالنتائج المحلي الإجمالي أهمية إضافية في فهم تدفق الاستثمارات الخليجية المباشرة إلى إفريقيا جنوب الصحراء. فبناء على النتائج المعروضة في الجدول رقم ٤ ، يتضح أنه كلما زاد حجم السوق الإفريقية ب واحد في المائة، كلما زادت الاستثمارات الخليجية في المنطقة ب ١.٣١٩ في المائة، و هي نتيجة تتطابق مع منطوق النظرية الاقتصادية وكذا النتائج التطبيقية التي توصلت إليها غالبية الأبحاث الأخرى في هذا المجال. و على الرغم من ذلك، يبدو أن درجة التفاعل بين هذين المتغيرين ليست بالقوة المنتظرة، مما يعني ضمناً أن حجم السوق الإفريقية لا يرقى لتطلعات المستثمرين الخليجيين .

و على صعيد آخر، يبدو أن البنية التحتية في البلدان الإفريقية موضوع الدراسة والتي تم قياسها بعدد خطوط الهاتف الثابت لكل ١٠٠ نسمة تعتبر عاملاً مساعداً على جذب الاستثمارات الخليجية. فكلما تحسنت البنية التحتية ب واحد في المائة، كلما زادت الاستثمارات الخليجية في المنطقة ب ٠.٥١ في المائة، و يمكن تفسير هذا التفاعل المتواضع بطبيعة المشاريع المنجزة و التي تتركز أساساً في قطاع الخدمات.

و أخيراً، تثير القيمة السالبة لمتوسط الدخل الفردي نوعاً من الانزعاج، خاصة و أن معظم الدراسات السابقة أكدت أن تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة يتأثر إيجاباً بهذا المتغير. و يمكن تفسير هذا التناقض بانعدام بُعد النظر لدى المستثمرين الخليجيين و حيادهم نسبياً إزاء ما سيؤول له حجم السوق الإفريقية في المستقبل.

## خاتمة

في الماضي القريب، كان يُروج للاستثمار الخليجي في إفريقيا جنوب الصحراء على أنه مغامرة غير محمودة العواقب نظراً للهشاشة السياسية و الاجتماعية و الاقتصادية التي كانت تتخبط فيها أغلب دول القارة. أما اليوم و بالرغم من استمرار بعض من هذه العراقيل، ازداد وعي المستثمرين الخليجيين تدريجياً بأهمية الانفتاح على أفريقيا في ظل تهاافت الدول الصناعية والدول الناشئة على حد سواء على تقاسم أسواق القارة الواعدة ومواردها الطبيعية المتنوعة. صحيح أن مستوى المخاطر يبقى مرتفعاً، إلا أن المستثمر الناجح هو من يستطيع التعايش مع هذا المُعطى علماً أنه لا يوجد استثمار مُريح دون مخاطر، كما أن اللجوء إلى وكالات ضمان الاستثمار يُساعد كثيراً على التقليل من هذا النوع من القيود.

وبالرغم من الأفضلية الجغرافية و التاريخية والثقافية و السياسية و المالية و المعرفية التي تمتلكها الشركات الخليجية مقارنة بنظيراتها من قارات أخرى، فإن حضورها في أفريقيا جنوب الصحراء ما زال ضعيفا، و هذا ما دفعنا للتساؤل عن المحددات الحقيقية التي تؤثر في تدفق الاستثمارات الخليجية إلى هذه المنطقة، و هو تساؤل شرعي في ظل سعي دول الخليج العربي إلى تنويع اقتصادياتها و تحقيق أمنها الغذائي وكذا فتح أسواق جديدة لمنتجاتها الصناعية.

و لقد توصلت الدراسة القياسية إلى ثلاث نتائج مهمة؛ و تتعلق الأولى بالدور الحاسم الذي تلعبه جودة المؤسسات الإفريقية في جذب الاستثمارات الخليجية، إذ قدمنا دليلا إحصائيا مقنعا لدعم الرأي القائل بان ضعف المؤسسات الاقتصادية و السياسية في بلدان أفريقيا جنوب الصحراء يشكل العقبة الكبرى أمام جذبها للاستثمارات الخليجية. فرغم الجهود المبذولة، لا تزال غالبية هذه البلدان غير قادرة على سن قوانين و تشريعات فعالة لبناء دولة المؤسسات و مكافحة الفساد و خلق ظروف مؤاتية لتحسين مناخ الأعمال بما في ذلك حماية حقوق الملكية و تقوية اقتصاد السوق. أما النتيجة الثانية فتخص مكانة حجم السوق الإفريقية في جذب الاستثمارات الخليجية المباشرة. فمن خلال النتائج التي توصلنا إليها يبدو أن هذا المتغير يؤثر إيجابا في قرارات المستثمرين الخليجيين، و لكن ليس بنفس الحدة التي تؤثر بها جودة المؤسسات. و أخيرا، يبدو أن البنية التحتية لا تساهم إلا بقسط ضئيل في تفسير تدفق الاستثمارات الخليجية المباشرة إلى البلدان الإفريقية موضوع الدراسة. أما متغير الرأسمال البشري فهو غير معنوي، مما يعني أنه لا يدخل بتاتا في حسابات المستثمرين الخليجيين.

وتمثل أهم استنتاجات الدراسة في ضرورة انتهاج سياسة ذكية تعتمد بالأساس على مقارنة تشاركية و مدمجة تتفاعل فيها كافة الأطراف المعنية بالعلاقات الإفريقية الخليجية (الحكومات و القطاع الخاص و مجلس التعاون الخليجي و كذا المجموعات الاقتصادية الإفريقية الفاعلة في المنطقة). و تشمل هذه المقاربة تدخل الحكومات الخليجية، عبر القنوات الرسمية، لمساعدة دول أفريقيا جنوب الصحراء ماديا و تقنيا من أجل تفعيل الإصلاحات السياسية و الاقتصادية اللازمة. و بهدف التميز عن التجربة الصينية، يُستحسن تمكين القدرات المحلية الإفريقية من المشاركة المباشرة في التخطيط لبعض المشروعات وتنفيذها من خلال تشجيع الاستثمارات المشتركة.

و على صعيد آخر، يمكن الاعتماد على الذكاء الاقتصادي من اجل مساعدة المستثمرين الخليجيين الراغبين في الاستثمار في أفريقيا جنوب الصحراء على صياغة إستراتيجياتهم الاستثمارية على الوجه الأفضل، و يمر ذلك عبر إنشاء خلية على صعيد مجلس التعاون

الخليجي تهتم بتحديد حاجيات هؤلاء المستثمرين و جمع المعلومات المفيدة و معالجتها و بثها من أجل اتخاذ القرارات الصائبة. و من شأن مثل هذه التدابير وغيرها إزالة الأحكام المسبقة للمخاطر العالية في أفريقيا جنوب الصحراء بين المستثمرين الخليجين والتي تُفوض رغبتهم في استكشاف هذه المنطقة و الاستثمار فيها.

## الهوامش و المراجع

[١] North, D. (1990). "Institutions, Institutional Change and Economic Performance". Cambridge University Press.

[٢] Lucas, R. (1993). "On the Determinants of Direct Foreign Investment: Evidence from East and Southeast Asia". World Development 21 (3), 391-406.

[٣] Morisset, J. & Lumenga Neso, O. (2002). "Administrative barriers to foreign investment in developing countries". Washington, D.C. : World Bank and International Finance Corporation, Foreign Investment Advisory Service, May.

[٤] Michalet, C.A. (1999). "La séduction des nations ou comment attirer les investissements", Economica, Paris.

[٥] Chan, K.K. & Gemayel, E.R. (2003). "Macroeconomic Instability and the Pattern of FDI in the MENA Region". Preliminary Draft Working Paper FMI.

[٦] Hall, R., and Ch. Jones (1999) "Why Do Some Countries Produce So Much More Output Per Worker Than Others?" The Quarterly Journal of Economics, Vol. 114, No. 1, pp. 83-116

[٧] Acemoglu, D. Johnson, S. & Robinson, J. (2005). "Institutions as the Fundamental Cause of Long- Run Growth". Handbook of Economic Growth, 1, 385-472.

[٨] Djankov S., La Porta R., Lopez-de-Silanes, F. &, Shleifer, A. (2002). "The Regulation of Entry". Quarterly Journal of Economics, 117, 1-37

[٩] Rodrik, D. & al. (2002). "Institutions Rule: The Primacy of Institutions over Geography and Integration in Economic Development". NBER Working Paper 9305 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research)

[١٠] Maseland, R. (2013). "Parasitical cultures? The cultural origins of institutions and development" . Journal of Economic Growth, 18, 109-136.

[١١] Flachaire, E. Penalosa, C. & Konte, M. (2014). "Political versus economic institutions in the growth process" . Journal of Comparative Economics, 42(1), pp.212-229.

[١٢] Asiedu, E. (2002). "On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different?" , World Development, .30 (1), 107-119.

[١٣] Bénassy-Quéré, A., Coupet, M. & Mayer, Th. (2007). "Institutional determinants of foreign direct investment". The World Economy 30 (5), 764-782..

[١٤] Balasubramanian, V.N. (1984). "Incentives and Disincentives for Foreign Direct Investment in less Developed Countries", Weltwirtschaftliches Archive, 120, 720-53.

- 
- [١٥] Sekkat, K. & Varoudakis, A. (2004). "Trade and Foreign Exchange Liberalization, Investment Climate and FDI in the MENA Countries". Working Paper CEB 04-023. RS. Université Libre de Bruxelles, Solvay Business School, Centre Emile Bernheim (CEB).
- [١٦] Carstensen, K. & Toubal, F. (2003). "Foreign Direct Investment in Central and Eastern European Countries: A Dynamic Panel Analysis". Kiel Institute for World Economies, mimeo.
- [١٧] Moosa, I.A. (2009). "The determinants of foreign direct investment in MENA countries: an extreme bounds analysis". Applied Economics Letters, 16, Issue 15
- [١٨] Hasnat, B. (1997). "Determinants of Capital Expenditures by Foreign Affiliates of United States Transnational Corporations". Transnational Corporations, Vol. 6, pp. 101 -116.
- [١٩] Li, J. & Guisinger, S. (1992). "The globalization of service multinationals in the 'triad' regions: Japan, Western Europe and North America". Journal of International Business Studies, 23, 675-696.
- [٢٠] Dupuch, S. & Milan, C. (2002). "les déterminants des investissements directs Européens dans les Pays d'Europe Centrale et Orientale". CNRS UMR21-48, août 2002.
- [٢١] Caves, R.E. (1982). "Multinational enterprise and economic analysis". Cambridge University Press, Cambridge, MAJ.
- [٢٢] Lim, D. (1983), "Fiscal Incentive and Direct Foreign Investment in Less Developed Countries". The Journal of Development Studies, 19, 207- 212.
- [٢٣] Gylfason, T. (2001). "Natural Resources, Education, and Economic Development". European Economic Review 45, May, 847-859.
- [٢٤] Wheeler, D. & Mody A. (1992). "International Investment Location Decisions: the case of U.S. firms". Journal of International Economics, 33 (1/2): 57-76.
- [٢٥] Cummins, J., & Hassett, K. (1992). "The Effects of Taxation on Investment: New Evidence From Firm Level Panel Data". National Tax Journal, 45, 243-251.
- [٢٦] Chirinko, R. S., Fazzari, S. M. & Peyer, A.P. (1999). "How responsive is business capital formation to its user cost? An exploration with micro data". Journal of Public Economics, 74, 53-80.
- [٢٧] Elmorchid, B. & Mansouri, B. (2003). "The User Cost of Capital and Behavior of Private Investment in Morocco: Measurement Issues and Econometric Analysis". 10th Economic Research Forum (ERF) Conference, 16-18 December, 2003, Marrakech, Morocco.
- [٢٨] Tanzi, V. & Zee, H. (2001). "Tax Policy for Developing Countries". Working Paper, Economic, Issues No. 27.
- [٢٩] Boadway R. & A. Shah. (1995). "Perspectives on the Role of Investment Incentives in Developing Countries". in A. SHAH (ed.), Fiscal Incentives for Investment and Innovation, Oxford University Press, Oxford, 31-136.
- [٣٠] Djokoto, J. G. (2012). "The effect of Investment Promotion on Foreign Direct Investment Inflow into Ghana". International Business Research, 5 (3), 46-57.



---

[٣١] Ledyeva, S. (2008). "Determinants of Economic Growth: Empirical Evidence from Russian Regions". *The European Journal of Comparative Economics*, 5(1), 87-105.

[٣٢] Bevan, A. A., & Estrin, S. (2004). "The determinants of foreign direct investment into European transition economies". *Journal of comparative economics*, 32(4), 775- 787.

[٣٣] Cavallari, L. & D'addona, S. (2013). "Nominal and real volatility as determinants of FDI". *Applied Economics*, 45, 2603-2610.

[٣٤] Arbatli, E. (2011). "Economic policies and FDI inflows to emerging market economies". IMF Working Papers; Washington, International Monetary Fund.

[٣٥] Lucas, R. (1993). "On the Determinants of Direct Foreign Investment: Evidence from East and Southeast Asia". *World Development* 21 (3), 391-406.

[٣٦] Noorbakhsh, F. & Polani, A. (2001). "Human capital and FDI inflows to developing countries: New emperical evidence". *World Development*, 29 (9), 1593-1610.

[٣٧] Shah, Z. & Ahmed, Q.M. (2003). "The Determinants of Foreign Direct Investment in Pakistan: An Empirical Investigation". *The Pakistan Development Review*, 42(4), pp. 697-714.

www.fdimarkets.com ; FdiMarkets, معطيات منشورة علي بوابة بنك المعلومات [38]

www.heritage.org، مؤسسة إيريتاج، [39]