



مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية



www.asjp.cerist.dz/en/PresentationRevue/313/

موقع المجلة:

دور المتغيرات الاقتصادية الكلية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في دول شمال أفريقيا

- دراسة قياسية باستخدام نموذج PANEL-ARDL خلال الفترة 1990-2017 -

The role of macroeconomic variables in attracting foreign direct investment in North African countries

- an econometric study using the PANEL-ARDL model during the period 1990-2017 -

محمد بن مريم Mohamed ben Meryam¹, * m.benmeriem@univ-chlef.dz

محمد جعفر Mohamed Jaafar², djafarhenni@cu-relizane.dz

بولرياح بوخاري Boulerbah Boukhari³, b.boukhari@univ-chlef.dz

¹ استاذ محاضر أ ، مخبر الانظمة المالية و المصرفية و السياسات الاقتصادية الكلية ، جامعة الشلف (الجزائر)

² استاذ محاضر أ ، مخبر العولمة و اقتصاديات شمال افريقيا ، المركز الجامعي احمد زبانه بغيلزان (الجزائر)

³ استاذ محاضر أ ، مخبر العولمة و اقتصاديات شمال افريقيا، جامعة الشلف (الجزائر)

تاريخ النشر: 2020/12/31

تاريخ القبول: 2020/12/30

تاريخ الإرسال: 2020/09/06

الكلمات المفتاحية

ملخص

تناولت هذه الورقة محددات الاستثمار الاجنبي المباشر في دول شمال افريقيا بهدف التعرف على أهم عوامل جذب الاستثمار الأجنبي المباشر. بينت هذه الدراسة ان اهم المتغيرات التي ساهمت في جذب الاستثمار الاجنبي المباشر خلال فترة الدراسة بالترتيب حسب حجم التأثير في الاجل الطويل هي: الحرية الاقتصادية، النفقات، الانفتاح التجاري، و اخيرا الضغط الضريبي، اما المتغيرات التي ساهمت في عزوفه بالترتيب حسب حجم التأثير هي: معدل التضخم، الديون الخارجية، سعر الصرف و اخيرا متغيرة الوساطة المالية. وعليه توصلت هذه الدراسة الى أن وضع رؤية اقتصادية واضحة تستهدف زيادة تعزيز الحرية الاقتصادية و الاستقرار الاقتصادي ، هي التي تمثل اهم العوامل في استعادة استقطاب الاستثمار الاجنبي .

تصنيف JEL: C23، C33، F21، P45.

Abstract

This paper dealt with the determinants of FDI in North African countries with the aim of identifying the most important factors in attracting FDI. This study showed that the most important variables that contributed to attracting FDI during the study period sorted according to the size of the impact in the long term: economic freedom, expenditures, commercial openness, and finally tax pressure, while the variables that contributed to His reluctance, Depending on the size of influence, are: inflation, external debt, the exchange rate, and finally, financial intermediation variable. Therefore, this study reached that setting a clear economic vision aimed at achieving Promoting economic freedom, economic stability, represent the major factor in regaining the attraction of FDI.

Keywords

direct foreign investment ; Dynamic panel model ; PANEL-ARDL Model ; MG Model ; PMG Model ;

JEL Classification Codes : C23, C33, F21, P45.

* البريد الالكتروني للباحث المرسل: m.benmeriem@univ-chlef.dz

1. مقدمة:

يعتبر الاستثمار المحرك الاساسي للتنمية الاقتصادية، لذا تسعى جميع الحكومات لتحفيز الاستثمار المحلي و الاجنبي على لعب دوره الفاعل في النشاط الاقتصادي، وفي ظل فجوة الادخار - الاستثمار التي تعاني منها الدول النامية و لا سيما دول شمال افريقيا فإن هذه الدول تعوّل على الاستثمار الأجنبي المباشر لسد هذه الفجوة و لدفع عجلة التنمية الاقتصادية، حيث لا ينكر احد اهميته في دفع عجلة التنمية الاقتصادية والاجتماعية للدولة، إذ أن الاستثمارات الأجنبية تعمل على زيادة القدرات الإنتاجية للدول، رفع معدل النمو الاقتصادي، تحسين الوضع الاقتصادي و تعمل الاستثمارات الأجنبية المباشرة الموجهة بصورة دقيقة على زيادة التكامل بين القطاعات مما يحقق تنمية متواصلة و متنامية، هذا بالإضافة الى انه يعتبر من أهم أشكال تدفقات رؤوس الأموال الدولية كمانه يساهم في انتشار ظاهرة العولمة.

1. الإشكالية العامة للدراسة:

ادت كل تلك الامتيازات المذكورة انفا للاستثمار الاجنبي المباشر بواضعي السياسات الاقتصادية في دول شمال افريقيا خاصة إلى تركيز جهودهم لجذب المزيد منه بعد إدراكهم لتأثيراته على الأداء الاقتصادي للبلد المضيف، من خلال نقل تكنولوجيا حديثة، والمساهمة في تراكم رؤوس الاموال ، ومصدرا لرفع كفاءة راس المال البشري و زيادة الخبرات الإدارية و التنظيمية العالية، فأصبحت هذه الدول تتسابق في منح تحفيزات وتحديث تشريعاتها لدعم الاستثمار الأجنبي المباشر، ولكن السؤال الرئيسي الذي يطرح نفسه هو :

هل نجحت تلك الجهود في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر الى دول شمال افريقيا ؟ او بصيغة ادق: ما هي اهم المحددات الاساسية للاستثمار الأجنبي المباشر في دول شمال افريقيا ، و كيف يمكن تصنيف هذه المحددات من خلال حجم تأثيرها على الاستثمار الاجنبي خلال فترة الدراسة ؟

2. الاسئلة الفرعية:

من خلال الإشكالية الرئيسية يمكننا طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- ما هي الشروط الضرورية لتحقيق المناخ الاستثماري الملائم ؟
- إلى أي مدى وصلت التشجيعات المقدمة للاستثمارات الأجنبية في دول شمال افريقيا ؟
- ما هو نموذج PANEL الملائم لتقدير محددات الاستثمار الأجنبي المباشر ؟
- ماهي المغيرة ذات اكبر تاثير معنوي في جذب الاستثمار الاجنبي في دول شمال افريقيا ؟

3. فرضيات الدراسة:

- يعتبر تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية الداخلية والخارجية شرط كافي لتحقيق مناخ الاستثمار؛
- تعتبر التدابير و الإصلاحات الاقتصادية المتخذة في دول شمال افريقيا خطوة مهمة في تشجيع الاستثمارات الأجنبية؛
- نموذج PANEL الملائم هو نموذج PANEL الديناميكي ؛
- المغيرة ذات اكبر تاثير معنوي في جذب الاستثمار الاجنبي هي تلك المتغيرة التي تمثل النمو الاقتصادي.

4. منهج الدراسة:

تماشياً وطبيعة الموضوع اعتمدنا في دراستنا على منهجين: المنهج الاستنباطي من خلال أدواته الوصف في عنصر الأول فيما يتعلق بمفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر ومحدداته، والمنهج الثاني الاستقرائي بأدواته التحليل والقياس لعرض وتحليل وضع دول شمال إفريقيا في المؤشرات الدولية وموقعها في مؤشرات الأداء الداخلي والخارجي، كما تم استخدامه في العنصر الثالث أثناء القيام بالدراسة القياسية.

5. هيكل البحث:

سيتم الإجابة على هذه الإشكالية العامة من خلال التعرض إلى النقاط الأساسية التالية التي تمثل أقسام هذه الورقة: يحتوي القسم الأول على الجانب النظري و الدراسات السابقة للبحث، فيما يتضمن القسم الثاني تحليل وصفي يتضمن تحليل واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في دول شمال إفريقيا خلال فترة الدراسة، أما القسم الثالث فهو عبارة عن دراسة تطبيقية قياسية سنحاول فيها التعرف على أهم المتغيرات التفسيرية التي من خلالها يتحدد حجم الاستثمار الأجنبي في دول شمال إفريقيا، نقدم في الأخير نتائج البحث و كذا اقتراح بعض التوصيات في الخاتمة.

II. الجانب النظري و الدراسات السابقة :

1. الجانب النظري للدراسة :

أ. تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر: هناك مجموعة من التعاريف وردت للمنظمات أو الهيئات الدولية وكذا الكتاب الاقتصاديين أهمها : الاستثمار الأجنبي المباشر هو: استثمار شركات مقيمة في إحدى الدول في شركات أخرى مقيمة في دول أخرى بشراء هذه الشركات، أو بإنشاء شركات جديدة وتزويدها برأس مالها الأساسي أو بزيادة رأسمال شركات موجودة أصلاً، ويتضمن هذا المعنى إشراف المستثمر وتدخله في إدارة الشركات التي يستثمر فيها أمواله، وغالبا ما تفضل الحكومات هذا النوع من الاستثمار (وذلك بالمقارنة بالاستثمار في شراء أسهم الشركات)، حيث أنه يتضمن في الغالب تزويد الشركات المستثمر فيها بالمستلزمات (المدخلات) التكنولوجية. (هيكل، 1982، صفحة 10)

ب. أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر: ينطوي الاستثمار الأجنبي المباشر على عدة أشكال: (تومي، 2000-2001، الصفحات 47-48)

- الاستثمار المشترك: هو مشروع الاستثمار الذي يملكه أو يشارك فيه طرفين أو أكثر من دولتين مختلفتين بصفة دائمة و يتضمن الاستثمار المشترك عمليات إنتاجية أو تسويقية تتم في دولة أجنبية، و يكون احد أطراف الاستثمار فيها شركة دولية تقوم بالتسيير بدون السيطرة الكاملة عليه.

- الاستثمار المملوك كلياً من طرف المستثمر الأجنبي: تعتبر مشروعات الاستثمار التي يملكها المستثمر الأجنبي بصفة كلية أكثر أشكال الاستثمارات الأجنبية تفضيلاً لدى الشركات متعددة الجنسيات، وهو عبارة عن قيام هذه الأخيرة بإنشاء فروع للإنتاج أو التسويق... الخ، ونجد في الجانب المقابل أن الدول النامية تتردد كثيراً إزاء هذا الشكل ويعود ذلك إلى الخوف من التبعية الاقتصادية و ما ينتج عنها من آثار سلبية على المستوى المحلي والعالمي، و الحذر من سيطرة احتكار الشركات متعددة الجنسيات على أسواق الدول المضيفة.

- مشروعات أو عمليات التجميع: تكون هذه المشروعات على شكل اتفاقية بين الطرف الوطني و الطرف الأجنبي (عام أو خاص)، حيث يقوم هذا الأخير بتزويد الطرف الأول بمكونات منتج معين لتجميعها كي تصبح منتوجاً نهائياً تام الصنع، وفي بعض الحالات و خاصة في الدول النامية يقوم الطرف الأجنبي بتقييم الخبرة أو المعرفة اللازمة و المتعلقة

بالتصميم الداخلي للمصنع وطرق التخزين و الصيانة و التجهيزات الرأسمالية في مقابل عائد متفق عليه. و مشروعات أو عمليات التجميع قد تأخذ شكل الاستثمار المشترك أو شكل التملك الكامل لمشروعات الاستثمار للطرف الأجنبي.

- **المناطق الحرة** : المنطقة الحرة هي جزء من الأرض تابع لدولة ما ويتم توضيح حدودها بطريقة قاطعة، و تعتبر المنطقة الحرة جمركياً امتداداً للخارج فهي معزولة باعتبار جمركي، إلا أنها خاضعة للسيادة الوطنية من وجهة النظر السياسية، وفي داخل المنطقة الحرة يسمح بإقامة المشاريع الخاصة برؤوس الأموال الأجنبية أو الوطنية أو المشتركة ويتم فيها تداول البضائع المحلية و الخارجية، و تجرى عليها بعض العمليات الصناعية ولا تدفع رسوماً جمركية على تلك البضائع إلا عند اجتيازها حدود المنطقة الحرة إلى داخل الدولة. (ابو قحف، 1992، الصفحات 25-26)

ج. محددات الاستثمار الاجنبي المباشر بالنسبة للدولة المضيفة: يتطلب جذب الاستثمار الاجنبي المباشر التعرف على محدداته، فمن خلال تحسين هذه المحددات تستطيع الدولة جذب مزيد من الاستثمار الاجنبي المباشر، هذا و يوجد ثالث عوامل رئيسية تعتمد عليها الشركات متعددة الجنسيات للمفاضلة بين الدول المضيفة للاستثمار وهي: سياسات الدولة المضيفة، الاجراءات المسبقة التي قامت هذه الدول بتطبيقها لتشجيع وتسهيل الاستثمارات و أخيراً المواصفات الاقتصادية للدولة المضيفة. ويمكن تفصيل محددات الدول المضيفة للاستثمار الاجنبي المباشر ضمن ثلاثة أطر رئيسية وهي:

المحددات الاقتصادية، اطار سياسات الاستثمار الاجنبي المباشر، وتيسير الاعمال: (حامد، 2015، صفحة 7)

- **المحددات الاقتصادية**: تشمل المحددات الاقتصادية ثلاث مجموعات أساسية من العوامل هي عوامل السوق وتشمل (حجم السوق ومتوسط نصيب الفرد من الدخل، معدل نمو السوق، قدرة الوصول الى الاسواق العالمية)، أما المجموعة الثانية في عوامل الموارد وتشمل (توفير الموارد الخام، عمالة رخيصة غير كفؤة، عمالة كفؤة، توفير التكنولوجيا والابتكارات)، أما عوامل الكفاءة فهي المجموعة الثالثة وتشمل (كلفة الاصول والموارد، والنقل والمواصلات، السلع الوسيطة).

- **سياسات الاستثمار الاجنبي المباشر**: تركز هذه العوامل على الجودة المؤسسية للدولة المضيفة وتهتم بالاستقرار الاقتصادي (و تشمل : توازن الميزانية العامة، توازن ميزان المدفوعات،...الخ) و السياسي و الاجتماعي، والقوانين المتعلقة بالدخل والعمل، ومعايير معاملة فروع الشركات الاجنبية، وسياسات العمل وهيكل الاسواق، والاتفاقات الدولية الموقع عليها من جانب الدولة المضيفة وسياسات التجارة و السياسة الضريبية للدولة.

- **تيسير الاعمال**: تبحث اجراءات تيسير الاعمال مدى دعم وتعزيز الدولة المضيفة للاستثمار وتتضمن تحسين مناخ الاستثمار وسمة الدولة وتوفير الخدمات التمويلية اللازمة، وتوفير الحوافز الاستثمارية، ومستوى منخفض من الفساد وسوء الادارة، وخدمات ما بعد الاستثمار، ومستوى مقبول من التنمية البشرية، البنية التحتية ، الموقع الجغرافي، البيئة الاجتماعية و الثقافية. و تشير نتائج الدراسات التطبيقية الى العوامل الاقتصادية ولا سيما حجم السوق كانت أهم محددات الاستثمار الاجنبي المباشر في منتصف التسعينات ، حيث فسر حجم السوق كأحد المحددات الاقتصادية لجذب الاستثمار الاجنبي المباشر أكثر من 50 % من التباين في تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر الداخلة بين جميع الدول باستثناء الدول النامية حيث لم يفسر عامل حجم السوق الا أقل من 50 % من التباين في تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر الداخلة بين الدول النامية . إلا أن هذه الاهمية بدأت تتراجع ولا سيما عند الاستثمار في الدول النامية، حيث يلعب عامل الاستقرار السياسي دوراً هاماً في جذب الاستثمار الاجنبي المباشر في الدول النامية.

وعموما تعتبر هذه المحددات الثالث (**المحددات الاقتصادية ، سياسات الاستثمار الاجنبي المباشر ، تيسير الاعمال**) المحددات الرئيسية للاستثمار الاجنبي المباشر عند المفاضلة بين الدول المضيفة، وبالرغم من أهمية هذه

المحددات فليست هي الوحيدة، فهناك محددات متعلقة بمصدر الاستثمار نفسه أي بالشركة نفسها وسياستها العامة وهناك عوامل متعلقة بالمشروع ذاته. ومن ثم يجب على الدولة وهي بصدد اعداد حزمة حوافز الاستثمار ان تضع في اعتبارها نوعية المشروعات أو الاستثمارات التي ترغب في إقامتها، والشركات أو الاستثمارات التي تستهدفهم، والمحددات الداخلية الأهم بالنسبة لهذين العاملين.

2. الدراسات السابقة: من بين اهم الدراسات الحديثة التي تناولت محددات الاستثمار الاجنبي المباشر مع التركيز على الوضع الاقتصادي للدول المضيفة نجد:

- دراسة كل من جابو سليم ، بن الحبيب طه (2019) بعنوان دراسة قياسية للمحددات الاقتصادية للاستثمار الأجنبي المباشر في دول شمال افريقيا خلال الفترة 1990-2017، حاول الباحثان معرفة مدى جاذبية المحددات الاقتصادية للاستثمار الأجنبي المباشر متمثلة في: النمو الاقتصادي، الإنفتاح التجاري، رصيد الحساب الجاري، الإدخار المحلي، حيث تم إختيار عينة تمثلت في دول شمال افريقيا؛ الجزائر، مصر، المغرب، تونس، ليبيا، السودان، توصلت الدراسة إلى وجود فروقات فردية ثابتة لتأثير المحددات الاقتصادية على الاستثمار الأجنبي المباشر في دول شمال افريقيا تعود إلى عوامل سياسية، أمنية، اقتصادية وطبيعية. (جابو و بن الحبيب، 2019)

- دراسة Mohamed Retia و Khmisi Gaidi (2017)، بعنوان The determinants of foreign direct investment in African countries Econometric study with panel data. حاول فيها الباحثان استخراج اهم محددات الاستثمار الأجنبي المباشر المعنوية في دول شمال إفريقيا معتمدين في ذلك على نماذج بانل الديناميكي، توصل الباحثان إلى نتائج تبين الأثر المعنوي على المدى البعيد للانفتاح التجاري، النمو الاقتصادي، التضخم وكذلك التأخير في الاستثمار الأجنبي المباشر الذي يعتبر من أهم المحددات المعنوية لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى بلدان شمال إفريقيا. (Retia & Khemissi, 2017)

- دراسة Jun and Singh (1995)، عن محددات الاستثمار الاجنبي المباشر في الدول النامية، حيث استخدمنا تحليلات تطبيقية لعدد من المؤثرات ومنها الوضع الاقتصادي، الاستقرار السياسي وبعض متغيرات الاقتصاد الكلي التي لها تأثير على تدفقات الاستثمار الاجنبي للدول النامية. وتوصلت الدراسة الى ان متغير الاستقرار الاقتصادي محدد له اهمية في جذب الاستثمار الاجنبي المباشر (Singh, 1995).

- دراسة وليد عبد مولاة (2011)، بعنوان محددات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخل إلى الدول العربية، حيث حاول الباحث تفسير تواضع حصة الدول العربية من الاستثمار الأجنبي المباشر من المخزون الاجمالي، معتمدا في ذلك على نموذج الجاذبية الذي يسمح باستغلال البيانات الثنائية للاستثمار الأجنبي المباشر المأخوذة من قاعدة بيانات منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية لمجموعة من 63 دولة منها 17 دولة عربية، وصياغة 4 نماذج باستخدام بيانات البانل، تبين أن المتغيرات التي تؤثر ايجابا في جذب الاستثمار الاجنبي هي : حجم الاقتصاد ، الانفتاح التجاري ، معدل النمو ، البيئة المؤسسية والبنية التحتية و اخيرا توفر العمالة الماهرة ، اما تلك التي تؤثر بالسلب تمثلت في حجم الضرائب ، من جهة اخرى تم تحليل الفجوة بين مخزون كل دولة عربية من الاستثمار الأجنبي المباشر مقارنة بكوريا الجنوبية، حيث يبين هذا التحليل أن لبعض الدول العربية مزايا لاسيما في البنى التحتية ومعدلات الضرائب والانفتاح التجاري والمؤسسات، في حين تعاني كل الدول العربية من حجمها الاقتصادي مقروناً بضعف التجارة البينية مع دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية. وأخيراً، بينت الورقة أن الجزء غير المفسر من فجوة الاستثمار يشهد تفاوتاً كبيراً من دولة عربية إلى أخرى مما يحدد جملة السياسات الملائمة لكل دولة. (عبد مولاة، 2011)

III. دراسة تحليلية لواقع الاستثمار الأجنبي المباشر في دول الدراسة :

1. وضع دول الدراسة في المؤشرات الإقليمية والدولية لمناخ الاستثمار: يتم الاعتماد في عملية قياس وتقييم مناخ الاستثمار على المعلومات والقوانين والتصريحات الحكومية، بالإضافة إلى الدراسات والنشرات والتقارير التي تقدمها بعض المؤسسات والمنظمات الدولية و الجهوية المتخصصة، والتي تصدر بعض المؤشرات التي تعالج جانبا أو عدة جوانب من مناخ الأعمال وتصنف الدول حسب هذه المؤشرات وفيما يلي سنحاول التطرق إلى تقييم دول الدراسة من خلال هذه المؤشرات.

أ. مؤشر الحرية الاقتصادية: يبين الجدول التالي ترتيب الجزائر، تونس، المغرب ومصر في مؤشر الحرية الاقتصادية لسنة 2019 عالميا

جدول رقم (01): ترتيب الجزائر، تونس، المغرب ومصر في مؤشر الحرية الاقتصادية لسنة 2019

المؤشرات الفرعية لمؤشر الحرية الاقتصادية (الرصيد)								المؤشر العام		البلد
الكفاءة التنظيمية		قواعد القانون		فتح الأسواق		حجم الحكومة		الترتيب	الرصيد	
الحرية النقدية	حرية العمل	نزاهة الحكومة	حقوق الملكية	حرية الاستثمار	حرية التجارة	العبء الضريبي	الإفناق الحكومي			
74.9	61.6	28.9	31.6	30.0	67.4	76,4	48.7	46.2	171	الجزائر
76.0	76.7	36.6	49.2	45.0	71.4	74.4	74.4	55.4	125	تونس
83.5	70.3	39.2	57.2	65.0	77.4	72.2	72.7	62.9	75	المغرب
62.3	65.9	29.2	37.0	60.0	71.8	85.2	68.1	52.5	144	مصر

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على موقع: (The Heritage Foundation, 2019)

من خلال معطيات المؤشر نلاحظ أن درجة الحرية الاقتصادية الجزائرية بلغت 46.2 وفي المرتبة 171 من بين 180 دولة شملها المؤشر، ارتفعت مجموع نقاطها بمقدار 1.5 نقطة مع تحسن في حقوق الملكية والحرية النقدية وحرية الاستثمار والتجارة مما أدى إلى انخفاض حاد في حرية العمل و الاستثمار، وتحتل الجزائر المرتبة 14 من بين 14 دولة تم تقييمها في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. كمان درجة الحرية الاقتصادية في تونس قدرت بـ 55.4، حيث احتلت المرتبة 125 في مؤشر 2019، انخفضت النتيجة الإجمالية بنسبة 3.5 نقطة بسبب انخفاض في درجة الحرية التجارية، أما إقليميا احتلت المرتبة العاشرة بين 14 دولة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. في حين بلغت درجة الحرية الاقتصادية في المغرب 62.9 مما يجعل اقتصادها هو الأكثر حرية في المرتبة 75 في مؤشر 2019، زادت النتيجة الإجمالية بمقدار 1.0 نقطة مع تحسن الحرية النقدية وحقوق الملكية، وتحتل المغرب المرتبة السادسة من بين 14 دولة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. أخيرا بالنسبة لمصر فان درجة الحرية فيها 52.5 في مؤشر 2019، انخفضت النتيجة الإجمالية بنسبة 0.9 نقطة، مع انخفاض في الدرجات المتعلقة بالحرية النقدية وحرية الأعمال والفعالية القضائية، واحتلت المرتبة 11 من بين 14 دولة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا.

ب. مؤشر الشفافية: يشمل مؤشر الشفافية لعام 2018 على نحو 180 دولة وفيما يلي تطور ترتيب دول الدراسة ضمن مؤشر الشفافية للفترة (2015-2018).

الجدول رقم (02): تطور ترتيب الجزائر ، تونس، المغرب ومصر ضمن مؤشر الشفافية للفترة (2015-2018).

البلد السنة	2015		2016		2017		2018	
	الترتيب	الرصيد	الترتيب	الرصيد	الترتيب	الرصيد	الترتيب	الرصيد
الجزائر	105	36	105	34	105	33	105	35

43	73	42	73	41	73	38	73	تونس
43	73	40	73	37	73	36	73	المغرب
35	105	32	105	34	105	36	105	مصر

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات منظمة الشفافية الدولية (Transparency International, 2018)

قامت منظمة الشفافية الدولية غير الحكومية بتصنيف 180 دولة سنويا، بحسب مؤشر مدركات الفساد في قطاعها العام وحصلت الجزائر على 35 درجة من 100 في ترتيب 2018، بارتفاع نقطتين عن مؤشرها لعام 2017 مما سمح لها بتقدم سبعة مراكز في التصنيف العالمي مقارنة بالعام السابق، حيث احتلت المرتبة 112، إلا أن المركز 105 للجزائر في عام 2018 مازال دون تصنيفها في عام 2016 عندما احتلت المرتبة 86 بمجموع 34 من أصل 100، وتتقاسم الجزائر المركز 105 مع مصر و هما متخلفتان عن كل من تونس والمغرب حيث احتلنا معا المرتبة 73 لعام 2018 .

ج. مؤشر سهولة أداء الأعمال: تستهدف سلسلة تقارير ممارسة أنشطة الأعمال الصادرة عن مجموعة البنك الدولي توفير أساس موضوعي لفهم طبيعة البيئة الإجرائية لأنشطة الأعمال التجارية والعمل على تحسينها والارتقاء بها في مختلف أنحاء العالم، وفيما يلي سيتم عرض المؤشرات الفرعية وترتيب الدول وفقا لتقرير مؤشر سهولة أداء الأعمال لسنة 2019.

الجدول رقم (03): ترتيب الجزائر، تونس، المغرب ومصر في مؤشر سهولة أداء الأعمال لسنة 2019.

المؤشرات الفرعية	البلد	الجزائر	تونس	المغرب	مصر
الترتيب العام	157	80	60	120	
بدء النشاط التجاري	150	63	34	109	
استخراج تراخيص البناء	129	77	18	68	
الحصول على الكهرباء	106	51	59	96	
تسجيل الملكية	165	87	68	125	
الحصول على الائتمان	178	99	112	60	
حماية المستثمرين الأقلية	168	83	64	72	
دفع الضرائب	156	133	25	159	
التجارة عبر الحدود	173	101	62	171	
إنفاذ العقود	112	80	68	160	
تسوية حالات الإعسار	76	67	71	101	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على تقرير مؤشر سهولة الأعمال (Doing Business, 2019)

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن الفروقات متباينة في المؤشر العام لسهولة أداء الأعمال لسنة 2019، حيث سجلت عموما كل من المغرب وتونس أداء أعلى من مصر و بفارق معتبر على الجزائر التي تعتبر ذات ترتيب متأخر جدا مقارنة بالجهود المبذولة من الجزائر لتحسين أداء الأعمال من إصدار قوانين استثمار غنية بجملتها من المزايا، وتقليص الوثائق الإدارية بالإضافة إلى تحسين البنى التحتية. و عموما نلاحظ أن كل من الجزائر ومصر كانت متأخرة عن المغرب وتونس في معظم المؤشرات الفرعية لسهولة أداء الأعمال ، أما المغرب وتونس سجلت ثبات معظم المؤشرات الفرعية وعرفت بعض المؤشرات الأخرى ارتفاع أو انخفاض طفيف مقارنة بسنة 2018.

د. مؤشر التنافسية العالمية: يصدر تقرير التنافسية العالمية 4.0 عن المنتدى الاقتصادي العالمي، تم إصدار التقرير الأول لأول مرة عام 2018 ليستبدل تقرير التنافسية العالمية الذي يتم إصداره سنويا. يقيس التقرير على نحو مماثل لإصدارات تقرير التنافسية العالمية السابقة القدرة التنافسية للدول، يقيس التقرير 140 دولة من خلال 12 محور تضم

98 مؤشرا من المؤشرات الفرعية (34 مؤشر موجود سابقا في تقرير التنافسية العالمية 2017)، وفيما يلي ترتيب دول الدراسة حسب المؤشر : (Schwab , 2018, p. 39)

الجدول رقم (04): وضع الجزائر، تونس، المغرب ومصر ضمن مؤشر التنافسية العالمية عام 2018

المؤشرات	الجزائر	تونس	المغرب	مصر
مؤشر التنافسية العالمية	92	87	75	94
الترتيب العام				
تمكين البيئة	120	75	54	102
المؤسسات				
البنية التحتية	88	84	53	56
الجاهزية التكنولوجية	83	90	93	100
بيئة الاقتصاد الكلي	111	118	47	135
رأس المال البشري	66	58	88	99
الصحة				
المهارات	88	71	114	99
الأسواق				
سوق المنتج	128	103	75	121
سوق العمالة	134	129	119	130
النظام المالي	122	78	44	99
حجم السوق	38	70	53	24
ديناميكية العمل	113	73	99	97
النظام البيئي للابتكار				
القدرة على الابتكار	106	84	78	64

Source: (World Economic Forum, 2018)

من خلال الجدول نلاحظ تصنيف دول الدراسة في المؤشرات الفرعية لتقرير التنافسية العالمية 2018، حيث حصلت الجزائر على المرتبة 120 في مؤشر المؤسسات أو المنشآت القاعدية وهي في أدنى الترتيب مقارنة بكل من تونس المغرب ومصر التي صنفت في المراتب 75، 54، 102 على التوالي، وأشار التقرير إلى نوعية الطرقات (المرتبة 86، 81، 48، 45، الجزائر، تونس، المغرب ومصر على التوالي)، وإلى كفاءة خدمات النقل الجوي حيث تدنت الجزائر وتونس (112، 102) الترتيب مقارنة مع المغرب ومصر (45، 48). فيما يخص سوق المنتج جاءت الجزائر و مصر متأخرة بالنظر إلى عدة عوامل منها ارتفاع الرسوم التجارية المرتبة 132، 137 على التوالي من بين 140 دولة مقارنة بالمغرب وتونس في المرتبة 102، 117 على التوالي، وكذلك إلى نقص كفاءة الشفافية خاصة في الجزائر والمغرب حيث احتلت المرتبة (126، 112)، وأشار التقرير إلى تخلف النظام المالي في الجزائر خاصة في المؤشرات الفرعية المتعلقة بكل من نسبة القروض الموجهة للقطاع الخاص و الأسواق الرأسمالية حيث جاءت في أدنى الترتيب (117) مقارنة بكل من تونس المغرب، ومصر (81، 39، 83 على التوالي).

هـ. مؤشر الكوفاس للمخاطر القطرية: يوضح الجدول تصنيف دول الدراسة حسب مؤشر الكوفاس للمخاطر القطرية.

الجدول رقم (05): مؤشر كوفاس للمخاطر القطرية في كل من الجزائر، تونس، المغرب ومصر خلال سنة 2018

السنة	الجزائر	تونس	المغرب	مصر
2018	C عالي	C عالي	A4 مناسب	A مناسب

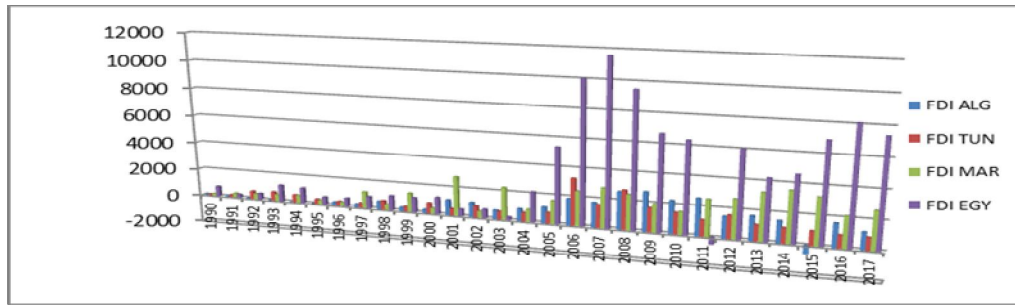
المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على : (Coface, 2019)

من خلال الجدول يتضح لنا أن المغرب من بين 160 دولة تصنف ضمن الدول التي المخاطر القطرية فيها مناسبة وهذا حسب مؤشر الكوفاس، حيث تحتل المغرب مرتبة مقبولة مقارنة بكل من الجزائر وتونس حيث تم تصنيفهما ضمن الدول عالية المخاطر، وهو ما يعني عدم استقرار الأوضاع الاقتصادية والسياسية بالإضافة إلى ارتفاع مخاطر عدم قدرة الدولة على السداد، ويعود أيضا هذا التصنيف المتأخر إلى تبعية الاقتصاد الجزائري لقطاع المحروقات فبعد تراجع

عائدات النفط بسبب انخفاض أسعاره في السوق العالمية، تأثرت بيئة الاقتصاد الكلي الوطنية، فتباطؤ النمو وأصبحت المالية العامة تعاني العجز وكذا الميزان التجاري، وكذلك بسبب انخفاض تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

2. تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى دول الدراسة: يوضح الشكل التالي تطور رصيد الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى دول الدراسة:

الشكل رقم (01): تطور حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى دول الدراسة خلال الفترة 1990-2017



المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج Excel (بيانات UNCTAD)

من خلال الشكل نلاحظ التذبذب الكبير في حجم الاستثمارات الأجنبية في دول الدراسة الا انه يظهر جليا حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة التي تتمتع بها مصر تليها المغرب ثم الجزائر و أخيرا تونس، و عموما يمكن تحليل تطور حجم الاستثمارات في دول الدراسة كما يلي:

- بالنسبة للجزائر نلاحظ انخفاض كبير في حجم الاستثمار خلال الفترة 1990-2001 الذي يرجع أساسا إلى الأزمة الاقتصادية التي مرت بها البلاد ثم شهد بعدها ارتفاع ملحوظ وهذا راجع إلى التحسن الكبير في جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر و عموما إلى الفرص الكبيرة التي خلقتها مزايا المخططات الخماسية للتنمية والأشغال، حيث بلغ مداه في سنة 2009 بـ 2754 مليون دولار ويرجع أساسا إلى زيادة التدفقات الواردة إلى قطاع المحروقات خاصة في شركتي Total وبارتاكس Partex الفرنسيين التي قدر حجم استثمارهما بـ 1436 مليون يورو، (بن مريم و بنافلة، 2017، صفحة 12) تم انخفضت في سنة 2010 بنسبة 17.02 وهو ما يدل على التأثير المتأخر لتدفقات الاستثمارات الدولية المتجهة للجزائر، الشيء الذي يمكن تفسيره بالأولوية القصوى لهذه الاستثمارات لكونها تتمتع بدرجة عالية (استثمارات في قطاع المحروقات) ثم تميزت في سنة 2011 بعودة الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الارتفاع، لتتنزل هذه التدفقات تحت سقف المليارين في سنة 2012 لتسجل 1.49 مليار دولار وانخفاض 40% عن سنة 2011 يرجع ذلك أساسا إلى انخفاض أسعار النفط وتراجع التدفقات الاستثمارية على المستوى العالمي بنسبة 18.2%، (صبياد، 2013-2014، صفحة 76) وسجلت الجزائر سنة 2015 ولثاني مرة بعد سنة 1982 تدفقات سالبة الاستثمار الأجنبي المباشر بقيمة 587 مليون دولار، ما يعني انسحاب المستثمرين من الجزائر بسبب بطء وتعقد الإجراءات وغياب الرد السريع للمؤسسات المكلفة بالاستثمار، وكذلك إلزام المستثمرين بقاعدة 51/49 في المائة في كل القطاعات وفروع النشاط، وكذا شراء الحكومة الجزائرية لحصة مسيطرة من شركة الاتصالات جازي Djezzy بقيمة 2.6 مليار دولار اثر سلبا على تدفقات الاستثمار الجانبي المباشر إلى الجزائر لتعود من جديد للارتفاع حيث عرفت تطورا ملحوظا في سنتي 2016-2017 لتبلغ حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر 1635 و 1203 مليار دولار على التوالي. (بن مريم و بنافلة، 2017، صفحة 12)

- من خلال الشكل اعلاه يتبين لنا أن الاستثمارات الواردة إلى تونس تبقى ضعيفة، حيث سجلت أعلى مستوى لها سنة 2006 بقيمة 3308 مليون دولار نتيجة. الخصوصية التي مست قطاع الاتصالات، كما استقطبت تونس سنة 2008 ما قيمته 2759 مليون دولار، نتيجة عملية بيع 60% من رأس مال البنك التونسي الكويتي ب 30 مليون دينار نصفها من نصيب تونس وشراء مجمع ليبي لوجنتين سياحيتين في منطقة جربة والحمامات بقيمة 130 مليون دينار إلى جانب اقتناء 35% من رأس مال شركة STAR من قبل "غروبا ما فرنس" باستثمارات بلغت 132 مليون دينار خلال أشهر العشرة الأولى من عام 2008. (كساب، 2015-2016، صفحة 203) وسجلت التدفقات انخفاضا خلال السنوات من 2009 إلى 2011 حيث بلغت 1688،1513 و 1148 مليون دولار على التوالي، بسبب عدم وجود مشاريع كبيرة نتيجة أزمة الديون السيادية التي عرفها الاتحاد الأوروبي الشريك الأول للاقتصاد التونسي، وفجأة سجلت التدفقات ارتفاعا سنة 2012 حيث قدرت ب 1603 مليون دولار بنسبة 1.3% رغم حالة عدم الاستقرار السياسي (قدي و كساب، 2013، صفحة 187)، كما سجلت التدفقات انخفاضا خلال السنوات من 2013 إلى 2017 حيث انخفضت نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر من الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 0.4% لسنة 2016، في حين سجلت في سنتي 2016 و 2017 تدفقات جد منخفضة بقيمتي 885 و 878 مليون دولار على التوالي، نتيجة الظرف الصعب الذي مرت به.

- و بالنسبة للمغرب يعتبر تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر أهم قناة لتدفق رؤوس الأموال إلى الدولة مقارنة باستثمارات المحفظة و القروض الخاصة، خلال الفترة 2006-2007 عرفت التدفقات السنوية من الاستثمارات الأجنبية المباشرة نسقا تصاعديا لتحقيق رقما قياسيا قدر ب 2.8 مليار دولار في نهاية 2007 و بزيادة قدرت ب 6% عن سنة 2006، وبسبب موجة الركود و تراجع الطلب الذي مس الاقتصاد العالمي نتيجة لأزمته الرهن العقاري و الديون السيادية فقد تراجع نصيب المغرب من التدفقات الاستثمارية ابتداء من سنة 2008 واستمر بعدها خلال سنتي 2009 و 2010 التي بلغت فيها حجم التدفقات 1.57 مليار دولار و هو ما يعني انخفاضا بحوالي النصف عن التدفقات المحصلة لسنة 2007، و مع التجاوز الجزئي لتبعات الأزمة الاقتصادية العالمية وبداية عودة الانتعاش إلى الاقتصاد العالمي فقد عادت المغرب لتسجل استقطابات مهمة من الاستثمارات الأجنبية خلال سنتي 2011 و 2012 حيث وصل حجم التدفقات إلى 2.7 مليار دولار و هذا بسبب الاستثمارات المهمة التي نفذتها بعض الشركات الأجنبية كالشركة السعودية ACWA والشركتين الإسبانيتين ISC و ARIES في مجال الطاقة الشمسية باستثمار قدر ب 618.5 مليون أورو و شركة دانون الفرنسية ب 550 مليون أورو. وقد انعكس التزايد المستمر في حجم التدفقات الواردة إلى المغرب على نسب مساهمتها في الناتج المحلي الإجمالي حتى وصلت نسبة 6.3% خلال الفترة 2010-2017 وعلى الرغم من أهمية التدفقات إلا أنها تبقى محدودة وغير كافية قياسا إلى حجم التدفقات الاستثمارية الواردة إلى مختلف مناطق العالم، حيث إن حصة المغرب من التدفقات المتوجهة إلى إفريقيا في حدود متوسط 5% ومن التدفقات الواردة إلى البلدان النامية كانت ضعيفة جدا بمتوسط يقارب 0.4%، اما بالنسبة لمخزون الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى المغرب فقد عرف نموا معتبرا وصل إلى 2,65 مليار دولار في نهاية سنة 2017. (بلخباط، 2014-2015، الصفحات 190-191)

- بالنظر إلى معطيات الشكل رقم (1) اعلاه، يتبين لنا أن الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى مصر في حالة تذبذب، و يظهر لنا هذا من خلال فترة الدراسة 2006-2017، حيث نلاحظ ارتفاع الاستثمار الأجنبي المباشر سنة 2007 ليبلغ 11578 مليون دولار كأقصى قيمة خلال فترة الدراسة، حيث انخفض الاستثمار الأجنبي الوارد إلى مصر سنة 2009 إلى 6.758 مليون دولار، و تحولت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى مصر و البالغة 6.386 مليون دولار عام 2010 إلى سلبية بمبلغ 483 مليون دولار عام 2011، نتيجة التوترات السياسية و الأمنية التي شهدتها

مصر في أعقاب الثورة و التي أدت إلى انسحاب الشركات و المستثمرين الأجانب من السوق المصرية خلال العامين الماضيين، (المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، 2018، صفحة 26) بعد ذلك ارتفع سنة 2012 وسجل 6031 مليون دولار نتيجة التحولات السياسية و الاقتصادية ، ثم تراجع الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر من جديد سنة 2013 بقيمة 4256 مليون دولار وهو ما يعادل 14.18% كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي و 14.05% عام 2014 ليعود ويرتفع في سنة 2015 إلى 6925 مليون دولار وهو ما يعادل 14.78% كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، كما سجلت الاعوام الخمسة من 2011 إلى 2015 متوسط استثمار كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي حوالي 15.30% و تأثيرها على مناخ الاستثمار في مصر ، ونتيجة الإصلاحات التشريعية و الضريبية ارتفع الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى مصر سنة 2016-2017 حيث سجل 8107 مليون دولار و 7392 مليون دولار على التوالي. (اتحاد المصارف العربية (UAB-Union of Arab)، 2019)

3. التوزيع القطاعي للاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى دول الدراسة: لتحديد تمركز الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر، مصر تونس والمغرب، سوف نتطرق إلى التوزيع القطاعي لتلك الاستثمارات في كل دولة على حدى، حيث يقودنا هذا التحليل إلى استنتاج أهم القطاعات جاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر إلى دول الدراسة.

أ. التوزيع القطاعي لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر : سنحاول إدراج أهم القطاعات الاقتصادية الجاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر والتي هي مبنية في الجدول التالي:

جدول رقم (06): توزيع الاستثمار الأجنبي المباشر في أهم القطاعات الاقتصادية في الجزائر سنة 2018

القطاع	عدد مشاريع (%)	القيمة بالدينار الجزائري (%)	النسبة المئوية (%)
الزراعة	226	82833	4.94
البناء	927	121535	7.25
الصناعة	2293	1038684	61.97
الصحة	122	5548	3.51
النقل	3	1617	0.10
السياحة	299	310079	18.50
الخدمات	285	65923	3.93
المجموع	4125	1626219	100



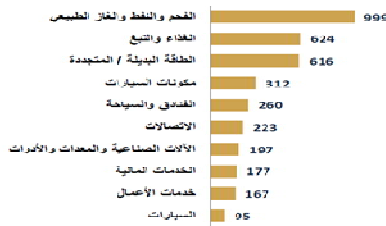
المصدر: (المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، 2018، صفحة 61)

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على الموقع: (الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، 2018)

يتبين لنا من خلال الجدول أعلاه أن الصناعة لها حصة كبيرة من المشاريع الاستثمارية بحوالي 2293 مشروع بقيمة تقدر بـ 1038684 مليون دج أي ما نسبة 55.59% من إجمالي المشاريع ويليه قطاع البناء بحوالي 927 مشروع بحصة قدرها 121535 مليون دينار جزائري وبنسبة 22.47% من إجمالي المشاريع، نضرا لأهميته في ترقية الهياكل القاعدية وفي تخفيض المشكلة العويصة التي يعاني منها غالبية الشعب الجزائري، وهي السكن أما السياحة فاستحوذت على المرتبة الثالثة بـ 299 مشروع بقيمة 310079 مليون دج وبنسبة 7.25%، وتأتي الخدمات في المرتبة الرابعة بـ 255 مشروع وبقيمة 65923 مليون دج وبنسبة 6.18%، في حين احتلت الزراعة المرتبة الخامسة بـ 226 مشروع وبقيمة 82833 مليون دج وبنسبة 5.48% في حين بقيت القطاعات الأخرى ضعيفة لم تستقطب عددا كبيرا من المشاريع الاستثمارية كقطاع الصحة بـ 122 مشروع و النقل بـ 3 مشاريع، رغم أن قطاع الصحة يعد من القطاعات الحيوية التي يجب ان يستثمر فيها من جملة المشاريع الأجنبية المصادق عليها في الجزائر .

ب. التوزيع القطاعي لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى تونس : سجل الاستثمار الأجنبي المباشر في تونس خلال العشرية الماضية تطوراً ملحوظاً و يرجع السبب في ذلك الى تمتع هذا البلد بمزايا عدة من أهمها: الاستقرار السياسي و الاجتماعي، التحسن في الأداء الاقتصادي، وتحسين محيط الأعمال، إجراء العديد من الإصلاحات العميقة الهادفة إلى تحقيق التوازنات الكلية في أهم مؤشرات الاقتصاد التونسي. وثقافة الاستثمار الاجنبي في تونس ليست جديدة ،ففي سبعينات القرن العشرين بدأ عدد كبير من الشركات الأجنبية في الاستقرار في البلاد التي أصبحت وجهة رئيسية التي وفرت العديد من الوظائف، يوضح الشكل التالي التوزيع القطاعي لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى تونس بالقيمة . (بيري، 2015-2016، صفحة 198)

الجدول 7. توزيع الاستثمارات الواردة إلى تونس حسب
الشكل 3. تطور المشاريع الاستثمارية حسب أهم 10
قطاعات خلال الفترة 2013 - 2017 (مليون دولار).



المصدر: (المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان
الصادرات، 2018 ، صفحة 12)

مؤشرات	2018	2017	2016	2015	2014	2013
الطاقة	917	810	796	970	892	1077
الصناعات المعملية	1129	975	802	566	454	507
الخدمات	226	321	281	422	452	218
السياحة والغلات	134	130	107	86	52	19
الزراعة	77	26	22	9	8	12

المصدر: البنك المركزي التونسي

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه هيمنة قطاع الصناعات المعملية على القطاعات الأخرى، إذ بلغت قيمة الاستثمارات الأجنبية المباشرة في هذا القطاع 975 مليون دينار تونسي عام 2017 وتمثل نسبة 15.9 % وارتفعت الى 1129 مليون دينار تونسي من مجموع الاستثمارات المضيفة سنة 2018. ومن أهم الصناعات التي تستثمر في تونس الصناعة الفلاحية والغذائية حيث تنقسم صناعة الأغذية في تونس إلى شركة تمثل 18.5% من النسيج الصناعي ، والصناعة الكيماوية والصناعة الميكانيكية وصناعة الجلود والأحذية ،وان نجاح صناعة هذه الأخيرة هو نتيجة لاتفاق الدراية الفنية وتنوع النطاقات وتحسين ترشيد التكاليف والقرب من دوائر صنع القرار الأوروبية. كما تراجع مؤشر الإنتاج الصناعي خلال شهر مارس من سنة 2019 بنسبة 1% مقارنة بنفس الشهر من السنة الفارطة. وتأتي الطاقة في المرتبة الثانية بقيمة استثمارية قدرها 917 مليون دينار تونسي لسنة 2018 وتمثل نسبة 12.3% ويأتي قطاع الخدمات في المرتبة الثالثة بنسبة 3%.

- اما من خلال الشكل نلاحظ انه منذ 2013 تركز معظم الاستثمارات الواردة إلى تونس في قطاعات الفحم والنفط والغاز الطبيعي بقيمة 999 مليون دينار ،والغذاء والتبغ بقيمة 624 مليون دينار والطاقة البديلة بقيمة 616 مليون دينار ومكونات السيارات بقيمة 312 مليون دينار، والفنادق والسياحة بقيمة 260 مليون دينار، في حين لا يتعدى الاستثمار الموجه إلى قطاع السيارات نحو 95 مليون دولار .

ج. التوزيع القطاعي لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى المغرب : سجلت المغرب خلال الفترة من 2003 إلى ماي 2015 حوالي 728 مشروع استثمار اجنبي مباشر ، تم تنفيذها من قبل 582 شركة أجنبية ، بتكلفة إجمالية وصلت إلى 55.7 مليار دولار ، و توظف نحو 188 ألف فرصة عمل ، و تركزت تلك الاستثمارات في قطاعات العقارات بقيمة 12 مليار دولار والفحم و النفط والغاز الطبيعي بقيمة 9.8 مليار دولار ، والسياحة بقيمة 8 مليار دولار ،

و استحدثت قطاعات العقارات و السيارات و مستلزماتها و السياحة أكثر من 40% من إجمالي مناصب الشغل التي حققها الاستثمار الأجنبي المباشر ما بين 2003-2015.

الجدول رقم(08): الاستثمارات الواردة إلى المغرب حسب التوزيع القطاعي 2005 - 2017.
الشكل رقم(04): تطور المشاريع الاستثمارية حسب أهم 10 قطاعات للفترة 2013 - 2017(مليون دولار).



المصدر: (المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، 2018، صفحة 61)

الترتيب	نوع القطاع	عدد الشركات	عدد المشروعات	عدد الوظائف	التكلفة بليون دولار	من الاجمالي %
1	العقارات	27	40	38642	12018	22
2	الغذاء والنظ والغزل الطبيعي	10	13	4992	9872	18
3	السياحة والسياحة	39	59	17045	8210	15
4	الطاقة المتجددة البنية	11	12	926	4349	8
5	صناعة المعدات الأساسية للسيارات	12	14	22386	3143	6
6	البناء ومواد البناء	8	11	2969	1944	3
7	التجزئة	10	10	1490	1839	3
8	للمعادن	16	19	5825	1820	3
9	الاتصالات	20	21	3458	1549	3
10	لنواد كيميائية	14	14	1412	1322	3
	أخرى	415	515	87077	9533	17
	الإجمالي	582	728	188222	55798	100

المصدر: (المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، 2018،

صفحة 29)

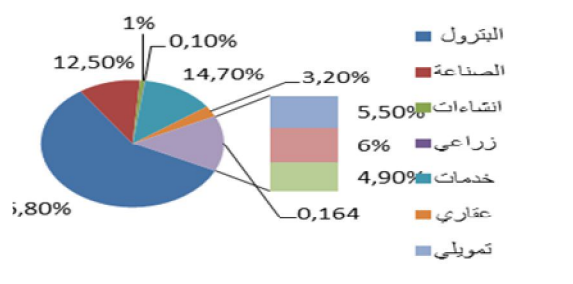
و منذ جانفي 2015 تركزت معظم الاستثمارات الواردة إلى المغرب في قطاعات الطاقة البديلة، العقارات و كذا السيارات و مستلزماتها بقيمة 3.3 مليار دولار ، و الطاقة المتجددة بقيمة 2.9 مليار دولار و العقار بقيمة 2.8 مليار دولار ، وخدمات الأعمال بقيمة 1.2 مليار دولار ، والسياحة بقيمة 843 مليون دولار و المعادن بقيمة 792 مليون دولار .

د. التوزيع القطاعي لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى مصر :

الشكل رقم(05): التوزيع القطاعي لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى مصر خلال الفترة (2017-2018)
الشكل رقم(06): تطور المشاريع الاستثمارية حسب أهم 10 قطاعات ما بين جانفي 2013 وديسمبر 2017 (مليون دولار).



المصدر: (المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، 2018، صفحة 26)



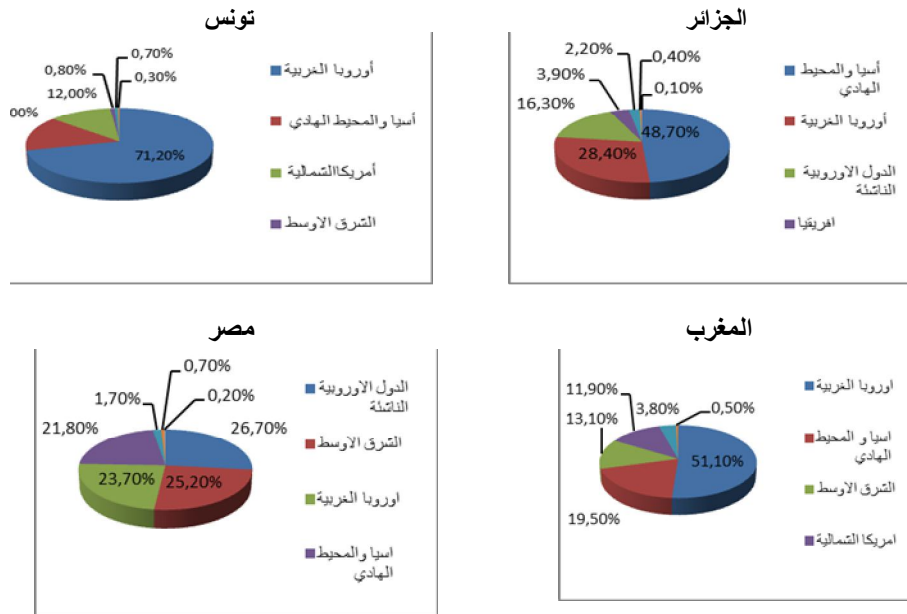
المصدر: (البنك المركزي المصري، 2017-2018)

يظهر التوزيع القطاعي لأجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى مصر لسنة 2017-2018 أن نصيب قطاع البترول بلغ نحو 2 مليار دولار من إجمالي التدفقات الواردة ، و القطاع الخدمي 0.4 مليار دولار ، القطاع الصناعي 0.4 مليار دولار ، و اخيرا القطاع الإنشائي 30.5 مليون دولار . كما نلاحظ من خلال الشكل أعلاه هيمنة قطاع الفحم و النفط و الغاز الطبيعي حيث بلغت قيمة الاستثمارات الأجنبية المباشرة في هذا القطاع 51.067 مليار دولار ويأتي قطاع العقارات في المرتبة الثانية حيث بلغت فيه قيمة الاستثمارات الأجنبية المباشرة 37.532 مليار دولار

و تأتي قطاع الطاقة البديلة بقيمة 8.597 مليار دولار قطاع المواد الكيميائية و قطاع الغذاء و التبغ بقيمتي 5.627 و 3.354 مليار دولار في المرتبة الرابعة والخامسة على التوالي و يصل قطاع البلاستيك في المرتبة العاشرة بقيمة 477 مليون دولار.

4. التوزيع الجغرافي للاستثمارات الأجنبية الواردة الى دول الدراسة : يمكن توضيح تفاصيل توزيع تكلفة الاستثمارات الواردة إلى دول الدراسة حسب الأقاليم المستثمرة في الشكل التالي:

الشكل رقم(07): توزيع تكلفة الاستثمارات الواردة الى دول الدراسة حسب الاقاليم المستثمرة (2013 - 2017)



المصدر: (المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، 2018 ، الصفحات 58-61-88)

يظهر من خلال الشكل ان مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر تتوزع حسب عددها بالأغلبية على فرنسا ب12مشروعا والصين واسبانيا ب 10مشاريع لكل منهما ،وألمانيا ب7مشاريع ،أما من حيث المبالغ المالية فتحل الصين المرتبة الأولى بقيمة3.5مليار دولار وسنغافورة بقيمة 3.1 مليار دولار واسبانيا وتركيا بقيمة 2.5 و 2.3 مليار دولار لكل منهما على التوالي. و ذلك خلال الفترة من جانفي 2013 الى ديسمبر 2017. (المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، 2018، صفحة 61)

- اما في تونس خلال نفس الفترة تتوزع مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر إلى تونس حسب عددها بالأغلبية على فرنسا ب19مشروعا والولايات المتحدة ب 8مشاريع واسبانيا ب7مشاريع وبلجيكا وسويسرا ب 4مشاريع لكل منها،أما من حيث المبالغ المالية فتحل النمسا المرتبة الأولى بقيمة 976 مليون دولار وفرنسا بقيمة 962 مليون دولار ،والولايات المتحدة بقيمة 417 مليون دولار ،وتصدرت الشركة النمساوية OMV الناشطة في مجال الطاقة قائمة أهم الشركات المستثمرة في تونس حيث تنفذ مشروعاتها بتكلفة 976 مليون دولار و مجموعة أوغن الفرنسية التي تنفذ مشروعاتها بتكلفة استثمارية تقدر بنحو 636 مليون دولار. (المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، 2018، صفحة 58)

- أما في المغرب فقد استقرت فرنسا لوحدها ب 88 مشروعا بلغت تكلفتها الإجمالية 3.6 مليار دولار ،واسبانيا ب51 مشروعا بلغت تكلفتها الإجمالية ب 2.06 مليار دولار و الولايات المتحدة ب 45 مشروعا بقيمة 1.9 مليار دولار

والإمارات ب 32 مشروعا بقيمة 2.5 مليار دولار ، كما أنفقت الصين 3.3 مليار دولار على 16 مشروعا ، و منذ 2013 تصدرت شركة شنغهاي للكهرباء الصينية قائمة أهم الشركات المستثمرة في المغرب حيث تنفذ مشروعاتها بتكلفة استثمارية تقدر بنحو 2 مليار دولار ، وشركة Enel الإيطالية التي تنفذ مشروعاتها بقيمة 1.3 مليار دولار و استفادت أكثر من تدفقات الاستثمار في قطاع السيارات حيث تصدرت قائمة أهم الشركات المستثمرة في السوق المغربية الشركة الفرنسية PSA Peugeot -citroen التي تنفذ مشروعاتها بقيمة 1.2 مليار دولار وشركة Lafargeholain السويسرية التي تنفذ مشروعاتها بقيمة 1 مليار دولار ، وشركة Middle East développement الامارتية التي تنفذ مشروعاتها بقيمة 1 مليار دولار. (المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، 2018، صفحة 88)

- وبالنسبة لمصر قامت روسيا والصين والإمارات واليونان في قائمة أهم الدول المستثمرة حيث أنفقت روسيا 30 مليار دولار على 5 مشاريع ،وانفقت الصين 22.8 مليار دولار على 26 مشروع ،والإمارات 14.7 مليار دولار 52 مشروع واليونان استثمرت 10 مليار دولار على 3 مشاريع ، و إيطاليا والسعودية أنفقوا 8 مليار دولار لكل منها على 11 و29 مشروع على التوالي ،وتصدرت الشركة الروسية روسا توم rosa tom اهم الشركات المستثمرة في مصر ،حيث تنفذ مشروعاتها بتكلفة 30 مليار دولار .(المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، 2018، صفحة 85)

IV. النتائج التطبيقية : من خلال الاعتبارات النظرية و التجريبية المذكورة أعلاه، سوف يأخذ نموذجنا العام لمعادلة الاستثمار الاجنبي المباشر الشكل التالي :

$$FDI_{it} = \alpha_i + \beta_1 GDP_{it} + \beta_2 IR_{it} + \beta_3 TI_{it} + \beta_4 TC_{it} + \beta_5 DEPIB_{it} + \beta_6 TPIB_{it} + \beta_7 GPIB_{it} + \beta_8 M2PIB_{it} + \beta_9 OUV_{it} + \beta_{10} FE + \varepsilon_{it}$$

حيث ان: FDI: تمثل الاستثمار الأجنبي المباشر، GDP: الناتج المحلي الاجمالي، IR: سعر الفائدة الحقيقي، TI: معدل التضخم، TC: سعر الصرف، DEPIB: المديونية الخارجية كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي ، TPIB: الضغط الضريبي و التي تمثل نسبة الإيرادات العامة الى الناتج المحلي الاجمالي، GPIB: مستوى النفقات العامة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، M2PIB: تمثل الوساطة المالية والمعبر عنها بالكتلة النقدية كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي المستخدمة في الاقتصاد بمفهومها الواسع، OUV: درجة الانفتاح المقاسة بنسبة التبادل التجاري على الناتج الداخلي الخام ((الصادرات+الواردات)/الناتج الداخلي الخام ، FE: الحرية الاقتصادية و هي متغيرة اسمية تقيس مدى تدخل الدولة في الاقتصاد يقيس مؤشرات البنك الدولي في منظمة doing business.

تعتمد دراستنا التطبيقية في بياناتها على الإحصاءات المنشورة من قبل البنك الدولي و قاعدة بيانات الاونكتاد ، يستند التحليل من الجانب التطبيقي على سلسلة بيانات سنوية للاقتصاديات دول شمال افريقيا وهي: الجزائر، المغرب، تونس و مصر، خلال الفترة (1990-2017) لتكون لدينا 28*4=112 مشاهدة، وسوف يتم الاعتماد على استخدام معطيات بانل في التقدير للتعرف على المحددات المعنوية لحجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد الى الدول المعنية، من اجل ذلك لا بد من المرور بالخطوات الاساسية التالية :

1. اختبار التجانس لـ (Hsiao(1986) : تعد اختبارات التجانس هامة لتحديد هيكل بيانات البانل، ويجرى هذا الاختبار لمعرفة مدى تجانس معلمات نموذج (Panal Data) الذي يعتمد على اكتشاف النموذج الأمثل المقدر للبانل من خلال تجانس المعلمات. باستخدام البرمجية المعدة خصيصا في برنامج Eviews10.0 والتي تقوم بتقدير اختبار Hsiao أليا تم الحصول على النتائج التالية:

الجدول رقم(09): نتائج اختبار التجانس لمخطط (Hsiao(1986)

النتيجة	الإحصائية الجدولية	الإحصائية المحسوبة	الاختبار
رفض H_0^1	$F(30,72) = 1.55$	4.421	F1
رفض H_0^2	$F(27,72) = 1.55$	3.888	F2
رفض H_0^3	$F(3,99) = 2.68$	5.044	F3

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج *Eviews10.0*

نلاحظ من خلال الشكل انه يتم رفض الفرضيات الصفرية لكل مراحل اختبار Hsiao مما يدل على امكانية تقدير نموذج بانل حيث هناك عدم التجانس التام لكل معلمات الانحدار ، وهذا ما يعني اختلاف المعلمات المقدره من دولة إلى أخرى.

2. دراسة استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة :

يتم دراسة استقرارية متغيرات الدراسة بالاعتماد على الاختبارات الأكثر استخداما خاصة من الجيل الأول والثاني والمتمثلة في اختبارات *LLC, IPS, Fisher-ADF* ، بالإضافة إلى اختبار *Hadri*، و التي يمكن الحصول على نتائجها بالاعتماد على برنامج *Eviews10.0* (نتائج الملحق رقم 1) ، حيث نلاحظ من خلال نتائج اختبارات جذر الوحدة على السلاسل في المستوى *Level*، وجود جذر الوحدة في كل السلاسل، حيث أن القيم الاحتمالية في الجيلين وفي النماذج الثلاثة اكبر من مستوى المعنوية 5%، وهذا ما يؤدي إلى قبول فرضية عدم القائلة بعدم استقرارية السلسلة المقطعية لأغلب المتغيرات، الأمر الذي استدعى بنا إعادة اختبار استقراريتها عند الفرق من الدرجة الأولى، حيث بعد القيام بالفروقات الاولى يمكن ملاحظة أن كل السلاسل أصبحت مستقرة.

3. اختبار التكامل المشترك: بمان معظم متغيرات الدراسة غير المستقرة و متكاملة من نفس الدرجة حيث يمكن انها تنمو بنفس وتيرة الاتجاه على المدى الطويل (علاقة توازنية طويلة الأجل)، يقودنا هذا إلى القيام باختبار علاقات التكامل المتزامن بين هذه المتغيرات باستعمال اختبار *pedroni* والتي يركز على اختبارات جذر الوحدة للبقاوي المقدره ،كما يوضح الجدول التالي (الملحق رقم 3):

الجدول رقم(10): اختبار علاقة التكامل المتزامن بين المتغيرات لـ *Pedroni*.

اختبار pedroni للمتغيرات T، OUV، M2، G، DE، TI، TC، IR، GDP، FDI				
الاحتمال	الإحصائية المرجحة (Weighted)	الاحتمال	الإحصائية	داخل الأفراد (Com.AR)
0.4888	0.027982	0.2177	0.779995	- إحصائية V
0.1771	-0.926491	0.3458	-0.396648	- إحصائية RHO
0.0000	-4.995513	0.0002	-3.581435	- إحصائية PP
0.0003	-3.420100	0.0012	-3.028238	- إحصائية ADF
الاحتمال	الإحصائية			بين الأفراد (Indiv.AR)
0.3746				- إحصائية RHO
0.0000				- إحصائية PP
0.000				- إحصائية ADF
اختبار pedroni للمتغيرات T، OUV، M2، G، DE، TI، TC، IR، GDP، FDI				
الاحتمال	الإحصائية المرجحة (Weighted)	الاحتمال	الإحصائية	داخل الأفراد (Com.AR)
0.4888	0.027982	0.2177	0.779995	- إحصائية V
0.1771	-0.926491	0.3458	-0.396648	- إحصائية RHO
0.0000	-4.995513	0.0002	-3.581435	- إحصائية PP
0.0003	-3.420100	0.0012	-3.028238	- إحصائية ADF
الاحتمال	الإحصائية			بين الأفراد (Indiv.AR)
0.3746				- إحصائية RHO
0.0000				- إحصائية PP
0.000				- إحصائية ADF

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews10.0

تشير النتائج الموضحة في الجدول رقم (10) إلى أن أغلب الإحصائيات معنوية (سنة من أصل إحدى عشر إحصائية) مما يمكن من رفض فرضية العدم و قبول الفرضية البديلة التي تنص على وجود علاقات تكامل مشترك، و بالتالي يصبح التقدير باحد نماذج تصحيح الخطا امر محتوم . لعل احدث نماذج في هذا الشأن نجد نموذج ال PANAL-ARDL .

4. تقدير نماذج بانل الديناميكية (Dynamic panel model) وفق منهجية PANAL-ARDL: يعاب على نماذج البانل (الآثار الثابتة والعشوائية) لاسيما في إطار النماذج الحركية أنها تفترض تساوي معالم ميل النموذج بينما يعبر عن الاختلافات المقطعية أو الزمنية من خلال القاطع. غير أنه في الدراسات الاقتصادية تتطلب نماذج بيانات البانل السماح بمزيد من التفاوت في معالم النموذج، لاسيما في نماذج البانل الديناميكية وذلك للحصول على تقديرات متسقة تعكس السلوكيات المتباينة لمفردات العينة. تشير دراسة (Pesaran et Smith 1995) أن تطبيق فرضية الدمج أو تساوي الميول في نماذج البانل الديناميكية تقود إلى مشكلة توصف "بتحيز معالم الميل غير المتجانسة (Bias Of heterogeneous slope parameters)" والتي تقضي إلى تقديرات غير متسقة نظرا لعدم تجانس معالم الميل حتى في حالة العينات الكبيرة، (Pesaran & Smith, 1995, p.79) وقد قدم كل من (Pesaran et al 1990) طريقتين للتعامل مع التحيز الناتج عن الميول غير المتجانسة في نماذج البانل الديناميكية، وهما مقدر وسط المجموعة (mean group estimator) واختصارا MG، ومقدر وسط المجموعة المدمجة (pooled mean group estimator) واختصارا PMG.

أ. طريقيتي التقدير MG، PMG : من اهم نماذج البانل الديناميكية نجد مقدر وسط المجموعة (mean group estimator) واختصارا MG، ومقدر وسط المجموعة المدمجة (pooled mean group estimator) واختصارا PMG.

حيث يمكن تعريف الطريقتين كما يلي: (Pesaran, Shim, & Smith, Pooled Mean Group Estimation of Dynamic Heterogeneous Panels, 1999, pp.621-623)

- طريقة MG في التقدير: لتقدير نموذج بانل الديناميكي باستخدام مقدر MG المقدمة من طرف Pesaran Smith (1995) التي تأخذ بعين الاعتبار عدم التجانس في المدى القصير والطويل أي تسمح لمعاملات النموذج بان تتفاوت حسب كل دولة ، حيث تأخذ الصيغة التالية:

$$Y_{it} = \alpha_i + \gamma_i Y_{i,t-j} + \beta_i X_{i,t} + \varepsilon_{it}$$

المعاملات في الأجل الطويل θ_i بالنسبة لكل دولة تحسب كما يلي: $\theta_i = \beta_i / (1 - \gamma_i)$ ، أي مقدر MG في نموذج

$$\tilde{\alpha}_i = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \alpha_i , \tilde{\theta}_i = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \theta_i .$$

ومن الواضح ان هذا النموذج يقدر بالنسبة إلى كل دولة، وبعد ذلك اخذ متوسط قيم المعلمات المقدره، بدون أي قيود وذلك يسمح للمعاملات أن تكون غير متجانسة في المدى القصير و الطويل.

- طريقة PMG في التقدير: لتقدير نموذج البانل الديناميكي باستخدام مقدر PMG يتم في البداية صياغة النموذج في

$$\text{إطار (ARDL) كالتالي: } Y_{it} = \sum_{j=1}^p \lambda_{ij} Y_{i,t-j} + \sum_{j=1}^q \delta_{ij} X_{i,t-j} + u_i + \varepsilon_{it} \text{ حيث أن:}$$

Y_{it} : المتغير التابع للدولة | في الفترة t ، X_{it} : تمثل المتغيرات التفسيرية ، γ_{it} : يمثل معلمات المتغير التابع

المبطئ زمنيا ، δ_{ij} : يمثل معلمات متغيرات الاستثمار الأجنبي المباشر والمتغيرات التفسيرية، μ_i : الاثار الفردية الثابتة،

ε_{it} : يمثل حد الخطأ العشوائي $\varepsilon_{it} \sim FDI(0, \sigma^2)$ ، وفترات الإبطاء (p,q) يمكن أن تتباين من دولة لأخرى.

ويمكن إعادة صياغة النموذج (... في شكل نظام متجه نموذج تصحيح الخطأ (ECM) كما يلي:

$$\Delta Y_{it} = \theta_i (Y_{i,t-1} - \beta_i' X_{i,t-1}) + \sum_{j=1}^p \lambda_{ij}^* \Delta Y_{i,t-j} + \sum_{j=1}^q \delta_{ij}^* \Delta X_{i,t-j} + u_i + \varepsilon_{it}$$

$$\hat{\theta}_{PMG} = \frac{\sum_{i=1}^N \hat{\theta}_i}{N}, \hat{\lambda}_{jPMG}^* = \frac{\sum_{i=1}^N \lambda_{ij}^*}{N}, j = 1, \dots, p-1, \hat{\delta}_{jPMG}^* = \frac{\sum_{i=1}^N \delta_{ij}^*}{N}, j = 1, \dots, q-1, \hat{\beta}_{PMG} = \hat{\beta}$$

ب. تحديد التأخير الأمثل للنموذج PANEL-ARDL: بالاعتماد على اختبار AIC وباستخدام مجموعة من النماذج المستخدمة كما يظهر في الملحق رقم (2) فان النموذج ذو اقل قيمة الموافق لنموذج ARDL هو ARDL(1,1,1,1,1,1,1,1,1).

ج. تقدير نماذج PANEL-ARDL: بالاعتماد مباشرة على برنامج Eviwes10.0 يمكن تلخيص نتائج تقدير مقدرات

وسط المجموعة (MG) ووسط المجموعة المدمجة (PMG) لمعاملات نموذج تصحيح الخطأ في الجدول التالي:

الجدول رقم(11): نتائج تقدير نماذج Panel- ARDL باستخدام نماذج MG,PMG.

MG		PMG		المتغيرات
تقدير علاقة الأجل القصير	تقدير علاقة الأجل الطويل	تقدير علاقة الأجل القصير	تقدير علاقة الأجل الطويل	
	-4.513(0.932)		-20.534(0.006)	DEPIB
	-46.575(0.225)		-0.356(0.882)	GDP
	217.746(0.471)		74.657(0.000)	GPIB
	-139.175(0.147)		16.740(0.315)	IR
	205.900(0.156)		-13.909(0.099)	M2PIB
	97.106(0.005)		70.138(0.000)	OUV
	-830.688(0.100)		-17.895(0.001)	TC
	-272.190(0.077)		-47.354(0.002)	TI
	175.061(0.473)		31.870(0.073)	TPIB

	-93.898(0.395)		84.050(0.001)	FE
تقدير علاقة الأجل القصير	تقدير علاقة الأجل الطويل	تقدير علاقة الأجل القصير	تقدير علاقة الأجل الطويل	معامل تصحيح الخطأ ECT
-1.128(0.000)		-0.842(0.000)		$\Delta DEPIB$
30.688(0.647)		-3.950(0.899)		ΔGDP
132.327(0.055)		65.979(0.001)		$\Delta GPIB$
147.792(0.398)		42.086(0.833)		ΔIR
93.430(0.362)		-54.258(0.222)		$\Delta M2PIB$
-200.045(0.087)		62.132(0.075)		ΔOUV
-99.854(0.080)		9.121(0.816)		ΔTC
1469.227(0.102)		875.738(0.236)		ΔTI
25.247(0.821)		75.765(0.000)		$\Delta TPIB$
-180.683(0.385)		208.718(0.401)		Constant
-37712.63(0.499)		-		
		110630.21(0.000)		
اختبار Hausman (MG أو PMG) $(\chi^2) = 0,538$ $(porb(\chi^2)) = 1,24$ $\chi^2(10)$				

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج STATA 12

(.) القيم بين قوسين تمثل قيمة P-value

من خلال الجدول نلاحظ أن الاحتمال المقابل لقيمة كاي المحسوبة هو 0.53 وهو أكبر من 0.05 وبالتالي نقبل فرضية العدم التي تعني أن النموذج PMG هو الأمثل في التقدير .

معلمة تصحيح الخطأ في نموذج PMG تساوي إلى 0.84 - وهي معنوية و سالبة مما يدل على صحة استخدام نموذج PANEL-ARDL في التقدير وتدل على سرعة تعديل النموذج في الأجل القصير من أجل الوصول إلى توازن الأجل الطويل. أي أنه يتم خلال كل سنة تصحيح ما يقارب 84% من اختلالات التوازن في الأجل القصير أي كل سنة من أجل الوصول إلى وضع التوازن طويل الأجل.

V. تحليل و تفسير النتائج: يمكن الاستدلال من نتائج تقدير نموذج PANEL-ARDL في الاجلين الطويل والقصير ما يلي:

- إن من أهم عناصر أو مؤشرات الاقتصاد الكلي التي تقيس ما حققه الاقتصاد خلال فترة معينة هو معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي الذي يمثل مجموع الانتاجات المحققة للاقتصاد ككل خلال فترة معينة، لكن النتائج التي تحصلنا عليها أشارت إلى عدم وجود علاقة معنوية بين هذا الاخير و حجم الاستثمار الاجنبي في الاجل الطويل و هو ما يفسر ضعف العلاقة الكبيرة بين المتغيرتين في الاجل الطويل، اما في الاجل القصير جاءت العلاقة معنوية احصائيا و طردية حيث ان ارتفاع النمو الاقتصادي ب 1% سيؤدي الى ارتفاع الاستثمار المباشر ب 65.97 مليون دولار مليون دولار في الاجل القصير.

- على النقيض من ذلك ، بينت النتائج وجود علاقة معنوية بين حجم الديون الخارجية و الاستثمار الاجنبي في الاجل الطويل عند مستوى معنوية 1% و كانت العلاقة بينهما عكسية ، و هي منطقية اقتصاديا حيث ان لارتفاع حجم الديون دلالة على هشاشة الاقتصاد الوطني و مستوى كبير من التبعية للخارج و عجز في الميزان التجاري و الميزانية العامة... الخ، يؤدي كل هذا الى نسبة من التخوف للاستثمار الاجنبي القائم و عزوف في الاستثمارات الاجنبية الجديدة، و من خلال معادلة الاجل الطويل نجد ان ارتفاع نسبة الدين ب 1% كنسبة من الناتج المحلي ستؤدي الى انخفاض تدفق الاستثمار الاجنبي ب 20,53 مليون دولار، اما في الاجل القصير جاءت العلاقة غير معنوية .

- كذلك بينت النتائج وجود علاقة معنوية بين معدل التضخم و الاستثمار الاجنبي عند مستوى معنوية 1% في الاجلين الطويل و القصير و كانت العلاقة بينهما عكسية، و هي منطقية اقتصاديا حيث نجد ان معدلات التضخم المرتفعة التي تؤثر على ربحية السوق تؤدي إلى فساد المناخ الاستثماري للمستثمر الاجنبي الذي يكون في حاجة إلى استقرار سعري، و قد تشوه النمط الاستثماري الذي قد يؤدي في النهاية الى نفور المستثمر او قد يتجه إلى تلك الأنشطة قصيرة الأجل و يبتعد عن الأنشطة طويلة الأجل. و من خلال النموذج نجد ان ارتفاع معدل التضخم بنسبة مئوية واحدة سيؤدي الى انخفاض تدفق الاستثمار الاجنبي في الاجلين الطويل و القصير ب: -47,35، -75,76 مليون دولار على التوالي.

- هناك ايضا علاقة معنوية بين حجم الوساطة المالية و الاستثمار الاجنبي في الاجلين الطويل و القصير عند مستوى معنوية 10%، حيث جاءت العلاقة عكسية في الاجل الطويل و هي موافقة للنظرية الاقتصادية حيث ان ارتفاع المعروض النقدي دلالة على ارتفاع معدلات التضخم، و لكن طردية في الاجل القصير، حيث نجد ان ارتفاع المعروض النقدي ب1% كنسبة من الناتج سيؤدي الى انخفاض تدفق الاستثمار الاجنبي في الاجل الطويل ب -13,91 و ارتفاعه في الاجل القصير ب: 62,13 مليون دولار في الدول المعنية.

- كذلك، بينت النتائج وجود علاقة معنوية و عكسية بين سعر الصرف و الاستثمار الاجنبي في الاجل الطويل ، وهي مقبولة اقتصاديا، حيث يرجع غالبا ارتفاع سعر الصرف الى تخفيض في قيمة العملة المحلية و بالتالي زيادة التضخم و هشاشة الاقتصاد الوطني . و من خلال النموذج نجد ان ارتفاع سعر الصرف بوحدة واحدة سيؤدي الى انخفاض تدفق الاستثمار الاجنبي في الاجل الطويل ب: -17,89، ، اما في الاجل القصير كانت العلاقة غير معنوية.

- كما بينت النتائج وجود اثر معنوي و لكنه طردي لحجم الضرائب على الاستثمار الاجنبي في الاجل الطويل وهي غير مقبولة اقتصاديا، حيث نجد ان ارتفاع حجم الضرائب نسبية كانت أم تصاعديا يؤدي إلى التخفيض من قيمة الاستثمار لما لها من تأثير على القدرات المالية للمستثمر، لكن يمكن تفسير تلك العلاقة الطردية بان معدلات الضرائب غير مرتفعة كثيرا بحيث لا ترهق أرباح المستثمر الأجنبي و بالتالي لا تعتبر كعامل طرد للاستثمار الأجنبي المباشر، و من خلال النموذج نجد ان ارتفاع حجم الضرائب ب1% كنسبة من الناتج يؤدي الى ارتفاع تدفق الاستثمار ب: 31,87 مليون دولار في الاجل الطويل اما في الاجل القصير فكانت العلاقة غير معنوية .

- كذلك هناك اثر معنوي و طردي لحجم النفقات العمومية على الاستثمار الاجنبي في الاجلين الطويل ، حيث نجد انه عند ارتفاع حجم النفقات ب1% كنسبة من الناتج، فان حجم الاستثمار الاجنبي سيرتفع في الاجل الطويل ب: 74,66، مليون دولار. و عموما تعتبر هذه النتيجة مقبولة اقتصاديا حيث نجد ان ارتفاع النفقات العامة بما فيها النفقات الاستثمارية تمثل عامل جذب للاستثمار الاجنبي، اما في الاجل القصير فكانت العلاقة غير معنوية .

- كذلك على ضوء النتائج المتحصل عليها نجد أن هناك اثر موجب و معنوي للانفتاح التجاري على الاستثمار الاجنبي في الاجل الطويل حيث بلغ حجم التأثير 70,14 اي ان ارتفاع نسبة الانفتاح التجاري ب1% سيؤدي الى زيادة تدفق الاستثمار الاجنبي ب 70,14 مليون دولار، لكن في الاجل القصير كانت العلاقة غير معنوية ، تعتبر هذه العلاقة ايضا موافقة للنظرية الاقتصادية اين نجد ان الانفتاح التجاري يمثل عموما مرآة عاكسة للوضع الاقتصادية للبلد ،اذ ان ارتفاع نسبه يدل غالبا على زيادة القوة التنافسية لاقتصاد البلد المضيف، مما يحفز رأس المال الأجنبي على التوجه إلى أسواق البلد المضيف لتمتع منتجاته بالطلب في السوق العالمي، لذلك عموما فان العلاقة بينهما اقتصاديا طردية.

- أخيراً، و بمجرد ملاحظة النتائج المحصل عليها نلاحظ أنه توجد علاقة طردية ومعنوية إحصائياً عند مستوى أقل من 1% بين الحرية الاقتصادية في الدول المعنية وتدفق الاستثمار الأجنبي إليها، حيث نلاحظ خلال فترة الدراسة ان حجم الاستثمار الأجنبي ينمو بتحسين الحرية الاقتصادية. ومن خلال النموذج يمكن استنتاج انه اذا كانت حرية اقتصادية فان ذلك سيؤدي الى ارتفاع حجم الاستثمار الاجنبي بـ 80,05 مليون دولار في المتوسط إذا بقيت العناصر المفسرة الأخرى ثابتة.

- كذلك يتضح من النتائج المتوصل اليها ان المتغيرة التي لها الدور المهم و الكبير في التأثير على حجم الاستثمار الاجنبي المباشر في الدول المعنية و في الاجل الطويل هي تلك المتغيرة التي تمثل الحرية الاقتصادية، يلي ذلك متغيرة النفقات، و بعدها المتغيرة التي تمثل الانفتاح التجاري ، معدل التضخم ، الضغط الضريبي ، الديون ، سعر الصرف، اما المتغيرة الاقل تأثيرا في حجم الاستثمار الاجنبي المباشر و المعنوية تمثل متغيرة حجم الوساطة المالية ، كما يوضح الجدول التالي :

الجدول رقم(12): ترتيب اثر المتغيرات المعنوية على الاستثمار الاجنبي المباشر

المتغيرة	الحرية الاقتصادية	النفقات	الانفتاح التجاري	معدل التضخم	الضغط الضريبي	الديون الخارجية	سعر الصرف	الوساطة المالية
حجم الاثر (معامل الانحدار) (α_i)	80,05	74,66	70,14	-47,35	31,87	-20,53	-17,89	-13,91

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج تقدير النموذج العام السابق.

VI. الخلاصة :

يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر ظاهرة اقتصادية مهمة، وقد شهد في الأعوام الأخيرة تطورا وانتشارا هائلا، ساهمت فيه موجة عاتية من العولمة و التقدم التكنولوجي الهائل ،فأصبح اليوم أحد أهم ركائز التنمية في بلدان العالم عموما وفي الدول النامية بشكل خاص ،حيث تساقطت الحواجز الواحدة تلو الأخرى أمام تقدم الشركات متعددة الجنسيات و بإيعاز من المنظمات الدولية ،وفي المقابل لم تترك الحالة الاقتصادية والمالية المتدهورة أمام البلدان النامية الكثير من الحلول البديلة لفتح اقتصادياتها للاستثمار الأجنبي المباشر بمختلف أشكاله واعتماده كمصدر لتمويل وتنمية الاقتصاد المحلي. وفي هذا الإطار سعت كل من تونس، الجزائر، مصر والمغرب، كباقي الدول إلى محاولة توفير بيئة ملائمة لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة وإقامة مشاريع تنموية ،خصوصا بعدما قامت بإصلاحات والتي شملت معظم التدابير المعيارية والمتضمنة تحسين دور أسواق الأوراق المالية، التوسع فيها واستخدام الأدوات النقدية غير المباشرة، الترخيص للمصارف الأجنبية وعملية التخصيص، وشملت قطاعات الطاقة والمناجم والاتصالات و السياحة والصناعات النسيجية.....الخ. بناء على ما سبق يمكن استخلاص اهم النتائج التالية:

- يعد نصيب دول شمال إفريقيا من الاستثمار الأجنبي المباشر المناسب ضعيفا ومحدودا بالنظر إلى القدرات و الإمكانيات الكبرى التي تتمتع بها المنطقة لجذب الاستثمارات من الخارج، ومن الواضح أيضا وجود تفاوت كبير بين دول شمال إفريقيا فيما يتعلق بنصيبها من الاستثمارات الأجنبية المباشرة وبقدرتها على جذبها، حيث نجد أن مصر أكثر دول المنطقة جذبا للاستثمار الأجنبي المباشر ،تليها في المرتبة الثانية المغرب،في حين نجد أ، ادعاء الجزائر فيما يخص الاستثمار الأجنبي المباشر ضعيف جدا.

- إن التمويل عن طريق الوساطة المصرفية هو الطريقة الأكثر انتشارا في دول شمال إفريقيا، كما لا تزال الأدوات المباشرة تستخدم في الإدارة المالية فيما يتعلق بالائتمانات وتحديد معدلات الفائدة.

- أظهرت البيانات أن المغرب استطاع توجيه تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إليه إلى قطاعات كصناعة السيارات ومستلزماتها والطاقة المتجددة، على عكس الجزائر التي يركز فيها الاستثمار الأجنبي في قطاع الطاقة.
- تتمثل سبل تشجيع وتسهيل الاستثمار الأجنبي المباشر سواء كان بينيا أو أجنبيا في محورين يرتبطان ارتباطا وثيقا بالزادة دول الاتحاد الإفريقي، بحيث يتمثل المحور الأول في تحسين المحددات الاقتصادية الكلية، أما المحور الثاني فيتمثل في إنشاء مؤسسة تعمل في إطار الاتحاد الإفريقي لتشجيع وتسهيل انسياب الاستثمار الأجنبي نحو دول شمال إفريقيا.

- يتضح من نتائج التقدير ان المتغيرة التي لها الدور المهم و الكبير في التأثير على حجم الاستثمار الاجنبي المباشر في الدول المعنية و في الاجل الطويل هي تلك المتغيرة التي تمثل الحرية الاقتصادية، يلي ذلك متغيرة النفقات، و بعدها المتغيرة التي تمثل الانفتاح التجاري، معدل التضخم، الضغط الضريبي، الديون، سعر الصرف، اما المتغيرة الاقل تأثيرا في حجم الاستثمار الاجنبي المباشر و المعنية تتمثل في متغيرة حجم الوساطة المالية، اما باقي المتغيرات و المتمثلة في حجم الناتج المحلي الاجمالي و سعر الفائدة الحقيقي فهي غير معنوية اقتصاديا. و بناء على ما سبق يمكن طرح جملة التوصيات التالية والتي تعتبر في نظرنا من أهم الحلول لزيادة جاذبية الاستثمارات الأجنبية المباشرة :
- ضرورة تسريع وتعميق الإصلاحات الهيكلية في دول شمال إفريقيا و العمل على تحسين مناخها الاستثماري في إطار من التنسيق و التعاون فيما بينها .

- نقاديا للوقوع مستقبلا في مشكلات مرتبطة بالدين حيث ينبغي العمل على تنفيذ سياسة نشطة تهدف إلى استقطاب رؤوس الأموال و في هذا الشأن تبرز أهمية وضع آليات تتيح تقليص التكاليف بالنسبة للمستثمرين، وتنمية وتطوير السوق المالية الوطنية مما في ذلك سوق القيم المنقولة.

- خلق بنك أعمال مشترك لدول شمال إفريقيا بحيث من المتوقع أن يلعب دورا فعالا في دعم علاقات التعاون والتكامل في بعض القطاعات، كقطاع النقل الجوي وذلك بقصد حماية شركات النقل الوطنية (المحلية) من المنافسة الأجنبية التي قد تتجم عن تحرير قطاع الخدمات في العشرة القادمة .

- ضرورة تحسين مناخ الاستثمار بدول شمال إفريقيا عن طريق إصلاح البيئة المؤسسية و الإجرائية و الخدمات الحكومية لنظم استقبال الاستثمارات الأجنبية، والبعده ما أمكن عن البيروقراطية و التوجه للشفافية والمحاسبة، خاصة في إطار اشتداد التنافس الدولي على استقطاب الاستثمارات الخارجية، وتشجيع مبادرات القطاع الخاص.
- تحقيق الانسجام في معاملة المستثمر من الناحيتين القانونية والمؤسسية.

- يجب الاستفادة من تجارب بعض الدول في الاهتمام بترويج الاستثمارات، سواء بالتعاون مع المنظمات الدولية التي لها دور في هذا المجال مثل الوكالة الدولية لضمان الاستثمار التابعة للبنك الدولي، أو انشاء مكاتب خارجية للترويج للاستثمار وتقديم الخدمات الاستثمارية ويتطلب ذلك ضرورة خلق قاعدة بيانات فعلية وشاملة عن فرص الاستثمار في دول شمال إفريقيا .

VII. المراجع و الإحالات :

Coface .(2019) .*études économiques*. Retrieved 01 05, 2020, from <https://www.coface.com/fr/Etudes-economiques-et-risque-pays>

Doing Business .(2019) .*Measuring Business Regulation* . Retrieved 01 15, 2020, from <http://arabic.doingbusiness.org/ar/data/doing-business-score?topic>

- Jun, K.W. and Singh, H .(1995) . *Some new evidence on determinants of foreign direct investment , Paper No, 1531* . Retrieved 12 20, 2019, from World Bank Working :
<http://documents.worldbank.org/curated/en/266321468766524774/Some-new-evidence-on-determinants-of-foreign-direct-investment-in-developing-countries>
- Klaus Schwab .(2018) . *The Global Competitiveness Report 2018, Insight Report*. Retrieved 01 15, 2020, from World Economic Forum : www.weforum.org
- M.H Pesaran ،Y Shim و R Smith .(1999) .Pooled Mean Group Estimation of Dynamic Heterogeneous Panels . *Journal of the American Statistical Association*.(94)
- M.H Pesaran و R Smith .(1995) .Estimation of long-run Relationship from Dynamic Heterogeneous Panels . *Journal of Econometrics*.(68)
- Mohamed Retia و ،Gaidi Khemissi .(2017) .The Determinants Of Foreign Direct Investment In North African Countries Econometric Study With Panel Data .*Maaref revu academique*.(23)12 ،
- The Heritage Foundation .(2019) .*Index Of Economic Freedom*. Retrieved 01 14, 2020, from <http://www.heritage.org>
- Transparency International .(2018) .*Index Of Transparency* .Retrieved 01 10, 2020, from <http://www.transparency.org/cpi2018>
- World Economic Forum .(2018) .*The Global Competitiveness Report*. Retrieved 01 05, 2020, from www.weforum.org
- اتحاد المصارف العربية (UAB-Union of Arab) .(2019) .*الاستثمار الاجنبي المباشر في الدول العربية*،(468) . تاريخ الاسترداد 18 12، 2019، من موقع مجلة اتحاد المصارف العربية: <https://uabonline.org/ar/magazine/>
- البنك المركزي المصري .(2017-2018) . مؤشرات اقتصادية. *المجلة الاقتصادية*، 58(1).
- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات .(2018) .*مناخ الاستثمار في الدول المغربية*، النشرة السنوية. تاريخ الاسترداد 1 12، 2019، من موقع مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار:
http://dhaman.net/ar/news/%D8%A5%D8%B5%D8%AF%D8%A7%D8%B1-%D8%AA%D9%82%D8%B1%D9%8A%D8%B1-%D9%85%D9%86%D8%A7%D8%AE-%D8%A7%D9%84%D8%A7%D8%B3%D8%AA%D8%AB%D9%85%D8%A7%D8%B1-2018
- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات .(2018) .*منشورات المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات* . نشرة فصلية،(2) . تاريخ الاسترداد 20 12، 2019، من <http://dhaman.net/ar/research-studies/annual-report-latest/>
- الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار .(2018) . تاريخ الاسترداد 18 12، 2019، من www.andi.dz
- امينة كساب .(2015-2016) .*اثر المنافسة الضريبية على تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر لدى دول المغرب العرب خلال الفترة 1999-2012* . جامعة الجزائر 3، كلية العلوم الاقتصادية، الجزائر: اطروحة دكتوراه.
- جمال بلخياط .(2014-2015) .*جنوى الاستثمارات الأجنبية المباشرة في تحقيق النمو الاقتصادي، دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب* . جامعة الحاج لخضر بباتنة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، الجزائر: اطروحة دكتوراه.
- سليم جابو، و طه بن الحبيب .(2019) .*دراسة قياسية للمحددات الاقتصادية للاستثمار الاجنبي المباشر في دول شمال افريقيا خلال الفترة 1990-2017* . مجلة دفاتر اقتصادية، جامعة زيان عاشور بالجلفة ، 11(2).
- شهيناز صياد .(2013-2014) .*الاستثمارات الأجنبية المباشرة ودورها في النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر* . جامعة وهران، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، الجزائر: مذكرة ماجستير.
- عبد الرحمان تومي .(2000-2001) .*واقع وآفاق الاستثمار الاجنبي المباشر من خلال الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر* . جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، الجزائر: مذكرة ماجستير.
- عبد السلام ابو قحف .(1992) .*اقتصاديات الاستثمار الدولي* . القاهرة، مصر: المكتب العرب الحديث.
- عبد العزيز فهمي هيكل .(1982) .*الاستثمار الدول (الإصدار 2)* . بيروت، لبنان: منشورات عويدات.

عبد المجيد قدي، و امينة كساب. (2013). الجاذبية الضريبية للاستثمارات الأجنبية المباشرة في دول المغرب العربي. مجلة الاقتصاد و التنمية البشرية، جامعة البليدة 2 ، (8).

محمد بن مريم ، و قدور بنافلة. (2017). أثر المتغيرات الحقيقية و النقدية في جذب الاستثمار الاجنبي المباشر في الجزائر -دراسة قياسية باستخدام نموذج تصحيح الخطأ خلال الفترة 1987-2015. مجلة العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة سطيف، 17(1).
نورة بيري. (2015-2016). محددات الاستثمار الاجنبي المباشر و اثاره على التنمية الاقتصادية ، دراسة قياسية مقارنة بين الجزائر، تونس، المغرب للفترة 1996-2014. جامعة العربي بن مهيدي بام البواقي، كلية العلوم الاقتصادية التجارية و علوم التسيير، الجزائر: اطروحة دكتوراه.

هيثم محمد نصر الدين حامد. (2015). محددات الاستثمار الاجنبي المباشر في مصر في ظل التغيرات السياسية - دراسة تحليلية للفترة

2011-2015. تاريخ الاسترداد 12 25، 2019، من Social Science Research Network:

<http://ssrn.com/abstract=2696779>

وليد عبد مولاه. (2011). محددات الاستثمار الاجنبي المباشر الداخلى إلى الدول العربية. سلسلة الخبراء، المعهد العربي للتخطيط(42). تاريخ

الاسترداد 10 12، 2019، من [http://www.arab-](http://www.arab-api.org/ar/publication/course.aspx?key=219&iframe=true&width=100%&height=100%)

api.org/ar/publication/course.aspx?key=219&iframe=true&width=100%&height=100%

VIII. الملاحق:

الملحق رقم (1) : الجدول رقم (3-6): نتائج اختبارات ADF، LLC ، IPS ، PP ، Hadri على السلاسل

التغير	نوع الاختبار	النموذج 3		النموذج 2		النموذج 1	
		تقدير	تقدير	تقدير	تقدير	تقدير	تقدير
FDI	LL C	1.217 (0.888)	-7.901 (0.00)	0.575- (0.284)	-9.648 (0.00)	-0.781 (0.217)	-17.222 (0.00)
	IPS	2.498- (0.006)	-10.337 (0.00)	-0.415 (0.339)	-11.521 (0.00)		
	ADF	21.926 (0.005)	88.843 (0.00)	7.053 (0.530)	92.779 (0.00)	5.832 (0.666)	183.300 (0.00)
	PP	29.934 (0.00)	178.866 (0.00)	14.699 (0.065)	114.263 (0.00)	8.686 (0.369)	182.963 (0.00)
	HADRI	0.373 (0.355)	-0.324 (0.627)	4.102 (0.000)	1.377 (0.916)		
GDP	LL C	1.991 (0.977)	2.929- (0.001)	-0.928 (0.176)	-4.505 (0.00)	1.880 (0.969)	-6.724 (0.00)
	IPS	1.279 (0.900)	2.054- (0.02)	0.849 (0.802)	-4.814 (0.00)		
	ADF	3.305 (0.914)	25.799 (0.00)	6.637 (0.576)	38.006 (0.00)	7.405 (0.494)	52.317 (0.00)
	PP	2.864 (0.943)	25.541 (0.00)	1.738 (0.988)	34.721 (0.00)	0.786 (0.999)	45.966 (0.00)
	HADRI	3.300 (0.000)	3.407 (0.00)	5.558 (0.000)	-0.309 (0.621)		
IR	LL C	-3.976 (0.000)	8.144- (0.00)	-3.927 (0.00)	-9.951 (0.00)	-2.309 (0.010)	-13.166 (0.00)
	IPS	-3.277 (0.00)	-3.545 (0.00)	-10.130 (0.00)	-10.130 (0.00)		
	ADF	26.116 (0.001)	75.411 (0.00)	28.988 (0.00)	84.931 (0.00)	26.655 (0.001)	119.897 (0.00)
	PP	26.316 (0.001)	348.787 (0.00)	25.085 (0.001)	122.461 (0.00)	24.354 (0.002)	164.945 (0.00)
	HADRI	3.151 (0.001)	6.981 (0.00)	2.611 (0.004)	1.513 (0.065)		
	LL C	3.975 (1.000)	0.905- (0.182)	3.234 (0.999)	-1.362 (0.086)	3.397 (0.999)	-3.829 (0.00)

			1.161- (0.122)	4.342 (1.000)	0.133- (0.447)	4.209 (1.000)	IPS	TC	
	34.842 (0.00)	0.814 (0.999)	24.769 (0.00)	4.232 (0.836)	18.341 (0.018)	2.352 (0.968)	ADF		
	33.882 (0.00)	0.596 (0.999)	23.892 (0.00)	3.123 (0.926)	17.609 (0.024)	1.673 (0.989)	PP		
			0.803 (0.01)	5.685 (0.000)	5.171 (0.00)	0.512 (0.006)	HADRI		
مستقرة عند الفرق الاول		-12.428 (0.00)	-2.715 (0.003)	68 9.8- (0.00)	-0.671 (0.251)	9.076- (0.00)	-0.456 (0.324)	LL C	TI
				10.961- (0.00)	-1.020 (0.154)	11.225- (0.00)	0.132 (0.552)	IP S	
		119.532 (0.00)	18.264 (0.019)	86.976 (0.00)	10.860 (0.210)	89.219 (0.00)	6.821 (0.556)	ADF	
		121.255 (0.00)	13.784 (0.088)	88.989 (0.00)	9.443 (0.306)	132.738 (0.00)	5.858 (0.663)	PP	
				0.607 (0.27)	2.614 (0.004)	0.896 (0.185)	4.038 (0.000)	HADRI	
مستقرة عند الفرق الاول		-7.209 (0.00)	-1.955 (0.025)	4.586- (0.00)	-1.804 (0.036)	4.928- (0.00)	1.743 (0.959)	LL C	DEPIB
				5.025- (0.00)	-0.067 (0.473)	5.292- (0.00)	2.631 (0.996)	IP S	
		95.312 (0.00)	18.963 (0.015)	38.421 (0.00)	12.041 (0.149)	37.669 (0.00)	2.213 (0.974)	ADF	
		59.605 (0.00)	17.725 (0.023)	39.466 (0.00)	8.400 (0.395)	37.847 (0.00)	2.004 (0.981)	PP	
				2.803 (0.00)	5.103 (0.000)	3.768 (0.00)	3.209 (0.001)	HADRI	
مستقرة عند الفرق الاول		8.479- (0.00)	1.676 (0.953)	8.019- (0.00)	3.377 (0.999)	8.020- (0.00)	1.885 (0.931)	LL C	TPIB
				7.483- (0.00)	1.792 (0.963)	7.300- (0.00)	0.839 (0.799)	IP S	
		78.591 (0.00)	2.841 (0.944)	59.984 (0.00)	8.121 (0.422)	52.997 (0.00)	11.255 (0.189)	ADF	
		85.499 (0.00)	2.568 (0.958)	60.910 (0.00)	8.681 (0.370)	54.666 (0.00)	11.042 (0.199)	PP	
				0.748 (0.227)	1.688 (0.046)	1.792 (0.036)	3.520 (0.000)	HADRI	
مستقرة عند الفرق الاول		10.021- (0.00)	0.628 (0.735)	8.878- (0.00)	0.786 (0.784)	6.430- (0.00)	-0.180 (0.428)	LL C	GPIB
				8.006- (0.00)	0.526 (0.701)	6.600- (0.00)	0.875 (0.809)	IP S	
		90.949 (0.00)	2.295 (0.971)	64.010 (0.00)	5.00 (0.757)	50.300 (0.00)	3.513 (0.898)	ADF	
		91.371 (0.00)	2.148 (0.976)	64.278 (0.00)	6.022 (0.645)	58.098 (0.00)	3.814 (0.873)	PP	
				1.903 (0.028)	0.708 (0.239)	5.600 (0.00)	4.674 (0.000)	HADRI	
مستقرة عند الفرق الاول		5.724- (0.00)	3.566 (0.999)	5.250- (0.00)	0.097 (0.538)	4.218- (0.00)	0.869 (0.807)	LL C	M2PIB
				5.737- (0.00)	0.220 (0.587)	4.608- (0.00)	-1.340 (0.090)	IP S	
		49.809 (0.00)	1.212 (0.996)	45.828 (0.00)	16.251 (0.039)	34.218 (0.00)	15.193 (0.055)	ADF	
		63.470 (0.00)	1.302 (0.999)	50.607 (0.00)	3.077 (0.929)	38.726 (0.00)	10.682 (0.220)	PP	
				0.232 (0.411)	5.792 (0.000)	1.817 (0.034)	1.656 (0.049)	HADRI	
	10.073- (0.00)	0.568 (0.715)	8.705- (0.00)	-1.198 (0.115)	7.232- (0.00)	-2.041 (0.021)	LL C		

		8.110- (0.00)	-0.003 (0.499)	6.939- (0.00)	-1.294 (0.098)	IPS	OUV
91.432 (0.00)	2.236 (0.973)	65.234 (0.00)	5.803 (0.966)	51.380 (0.00)	14.621 (0.067)	ADF	
94.892 (0.00)	1.623 (0.990)	70.287 (0.00)	5.337 (0.721)	300.446 (0.00)	12.750 (0.121)	PP	
		0.959 (0.168)	4.395 (0.000)	4.139 (0.00)	2.412 (0.008)	HADRI	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج Eviews 10
(.): القيم بين قوسين تمثل قيم الاحتمالات المقابلة

الملحق رقم 3: نتائج اختبار Pedroni للتكامل المشترك

```

Saves: FDI DEPIB GDP GPB IR M2PIB OUV TC TI TPB
Date: 06/02/19 Time: 02:23
Sample: 1990 2017
Included observations: 112
Cross-sections included: 4
Null hypothesis: No cointegration
Trend assumption: No deterministic trend
Automatic lag length selection based on SIC with a max lag of 4
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Alternative hypothesis: common AR coeffs. (within-dimension)

```

	Statistic	Prob.	Weighted Statistic	Prob.
Panel v-Statistic	0.779999	0.2177	0.027982	0.4888
Panel rho-Statistic	-0.39048	0.3493	-0.920491	0.1771
Panel PP-Statistic	-3.681436	0.0002	-4.995513	0.0000
Panel ADF-Statistic	-3.022238	0.0012	-3.422010	0.0003

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

	Statistic	Prob.
Group rho-Statistic	-0.41337	0.245
Group PP-Statistic	-5.433839	0.0000
Group ADF-Statistic	-4.068869	0.0000

Cross section specific results

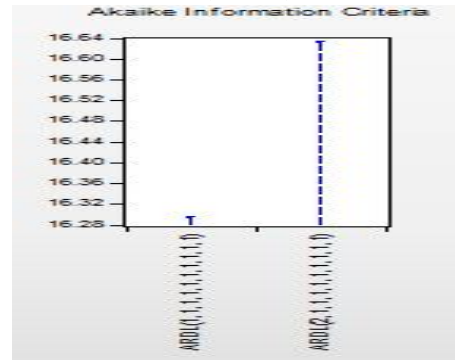
Phillips-Perron results (non-parametric)

Cross ID	AR(1)	Variance	HAC	Bandwidth	Obs
1	0.0880	278142.7	278142.7	1.00	277
2	-0.108	208283.7	208640.1	1.00	277
3	0.071	306352.7	304241.3	1.00	277

Augmented Dickey-Fuller results (parametric)

Cross ID	AR(1)	Variance	Lag	Maxlag	Obs
1	0.0880	278142.7	0	4	277
2	-0.108	208283.7	0	4	277
3	0.071	306352.7	0	4	277

الملحق رقم 2: قيم معايير AKAIKE



الملحق رقم 4 ب: نتائج تقدير نموذج MG

```

d.FDI d.depiB d.gdp d.GPB d.Ir d.m2piB d.OUV d.TC d.TI d.tpib , 1c(1.FDI depib gdp GPB Ir m2piB OUV TC TI tpib
est(ECT) replace my

```

up Estimation: Error Correction Form
results saved as mg1

	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
FDI	-4.513009	59.00217	-0.08	0.932	-105.3994 96.26924
gdp	-46.57562	58.42487	-1.21	0.225	-121.9166 28.77519
GPB	217.746	216.2058	0.68	0.491	-402.0038 837.4879
Ir	-139.1753	59.89512	-2.48	0.014	-227.1137 48.80311
m2piB	205.9004	145.2429	1.42	0.156	-78.77049 490.9712
OUV	87.10666	24.40882	2.81	0.005	28.27462 104.5388
TC	-830.688	904.8036	-1.03	0.300	-1820.099 198.7129
TI	-272.1908	150.9658	-1.77	0.077	-571.9124 22.55971
tpib	175.0616	244.1245	0.72	0.473	-301.4136 651.3269
_cons	-93.89852	110.4659	-0.85	0.399	-310.4037 122.0567

الملحق رقم 4 أ: نتائج تقدير نموذج PMG

Mean Group Regression
results saved as pmg1

Variable (t): _cons
Variable (t): year

	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
FDI	-20.33434	7.449393	-2.76	0.006	-33.12811 -8.94038
gdp	-1.358533	2.403392	-0.53	0.592	-5.079058 4.362432
GPB	74.65789	13.65482	4.77	0.000	42.97899 106.3369
Ir	-16.74049	3.66885	-4.57	0.000	-23.92996 49.43064
m2piB	-13.89884	8.487828	-1.68	0.098	-30.44709 2.64742
OUV	70.18895	13.91438	4.41	0.000	38.94799 101.3308
TC	-17.8939	8.487828	-2.14	0.031	-28.01466 -7.74916
TI	-47.39437	13.93947	-3.04	0.002	-77.92092 -16.78782
tpib	21.87072	17.78069	1.28	0.072	-2.92839 66.72863
_cons	84.05056	26.36214	3.19	0.001	32.38281 135.7186

الملحق رقم 5: نتائج اختبار Hausman للمفاضلة بين نموذجي MG و PMG:

```

hausman mg pmg, sigmamore

```

	Coefficients (b) mg	(B) pmg	(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
depib	-4.513009	-20.53434	16.02134	186.0146
gdp	-46.57562	-1.358533	-44.21881	134.9369
GPB	217.746	74.65789	143.0884	110.523
Ir	-139.1753	16.74049	-155.9158	336.4563
m2piB	205.9004	-13.90984	219.8102	510.078
OUV	87.10666	97.10666	-10.00000	120.5133
TC	-830.688	-17.8939	-812.7921	1773.06
TI	-272.1908	-47.35437	-224.8364	540.5506
tpib	175.0616	31.87072	143.1909	857.2727
_cons	-93.89852	84.05056	-177.9491	387.0942

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtmg
B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtpmg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

chi2(10) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B) = 1.24
Prob>chi2 = 0.5388