



Munich Personal RePEc Archive

**The quality of governance indicators and their impact in reducing the Fluctuations of net FDI in MENA countries for the period 1996-2017 : Panel dynamic approach**

Khouiled, Brahim and Saheb, Oualid

2 October 2019

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/109308/>  
MPRA Paper No. 109308, posted 22 Aug 2021 12:35 UTC

---

جودة مؤشرات الحوكمة وأثرها في التقليل من تقلبات صافي الاستثمار الأجنبي المباشر  
في دول MENA للفترة 1996-2017 : مقارنة نموذج بانل الديناميكي

---

إعداد :

وليد صاحب

جامعة الجزائر3

[oualidsaheb@gmail.com](mailto:oualidsaheb@gmail.com)

مخبر العولمة والسياسات الاقتصادية

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

جامعة الجزائر 3، الجزائر

إبراهيم خويلد

جامعة ورقلة

[miharbi1982gmail.com](mailto:miharbi1982gmail.com)

مخبر التطبيقات الكمية في العلوم الاقتصادية والمالية

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر

قدمنا في هذه الورقة مفاهيم حول تأثير المقص بين مؤشرات الحوكمة وتقلبات صافي تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر وطبقناها على دول MENA. استخدمنا بيانات بانل لـ 17 دولة بمتوسطات ثلاثية خاصة بالفترة 1996-2017 لتلافي فقدان بعض البيانات. وجدنا أن النموذج الديناميكي المقترح من طرف (Mijiyawa (2015 هو الذي يلائم هذه الدراسة بمقدر نظام العزوم المعممة. فيما أظهرت النتائج أن جودة مؤشرات الحوكمة امتازت بالمعنوية في أغلبها والتأثير المقلل من تقلبات صافي تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجل الطويل لاسيما مؤشر الوضع السياسي والأمني السائد في المنطقة.

---

الكلمات المفتاحية : حوكمة، تقلبات الاستثمار الأجنبي المباشر، MENA، معطيات بانل، عزوم معممة.

---

### Abstract

In this paper, we presented concepts on the scissors effect between governance indicators and the fluctuations of net FDI inflows and we applied them to the MENA countries. We used PANEL data for 17 countries with triple averages over the period 1996-2017 to avoid missing some data. We found that the proposed dynamic model by Mijiyawa (2015) is appropriate for this study with the GMM system estimate. The results showed that the quality of the governance indicators was mostly significant and the effect of reducing the fluctuations of the FDI inflows in the long term, especially the indicator of the political and security situation prevailing in the region.

---

**Keywords:** Governance, Fluctuations of FDI, MENA, Panel data, GMM.

---

أسهمت العولمة في تحرير التبادلات التجارية العالمية وزيادة تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة (FDI)، ولأهمية هذه الأخيرة في تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال نقلها للتكنولوجيا ومساهمتها في رفع نسب التشغيل ومنه انخفاض معدلات الفقر والعديد من الميزات الأخرى التي تستفيد منها الدول المضيفة، فإن مختلف الدول المتقدمة والنامية دخلت في سباق لجذب المزيد من هذا النوع من الاستثمار.

تعُدّ الحوكمة الجيدة إحدى المؤشرات الحساسة المكونة للمناخ الاقتصادي والسياسي للدولة، وبالتالي جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر. لذا تسعى الحكومات إلى جذب الاستثمار الأجنبي المباشر بتهيئة مناخ أكثر ملاءمة للشركات العابرة للقارات من خلال تحسين أداء المؤسسات السياسية والاقتصادية التي تحفز دخول المستثمر الأجنبي المباشر وتعمل على بقاءه أطول فترة ممكنة. منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA)، كجزء من النظام العالمي، شهدت خاصة في السنوات الأخيرة عددا من التطورات الإيجابية في مؤشرات مناخ الأعمال. فقد تمكنت الحكومة العراقية من استعادة كامل الأراضي التي احتلتها التنظيمات المسلحة، ثم شرعت في تنفيذ عملية تعاف وإعادة إعمار؛ كما واصلت حكومات بعض بلدان المنطقة، من مصر إلى المملكة العربية السعودية، تطبيق إصلاحات اقتصادية واجتماعية واسعة؛ كما واصل اللاجئون السوريون والمجتمعات المحلية المضيفة لهم في لبنان والأردن إظهار قدر لا بأس به من المرونة والقدرة على التحمل؛ وقد شهدت ليبيا تجدد المساعي الرامية للتوصل إلى حلول لأزمته. في هذا الإطار، كان البنك الدولي من أوائل المؤسسات الدولية التي دعت إلى مساهمة الجهات الفاعلة غير الحكومية في عملية اتخاذ القرارات السياسية والاقتصادية والاجتماعية، ولا سيما داخل الدول لتحسين الحكم على الصعيدين الوطني والمحلي؛ حيث عرّف البنك الدولي الحوكمة "بأنها طريقة ممارسة السلطة في إدارة الموارد الاجتماعية والاقتصادية للبلد". كما عرفها الأونكتاد على أنها "الطريقة التي تعمل بها الجهات الفاعلة في المجتمع، الحكومات، قطاع الأعمال والمجتمع المدني لجعل المجتمع أفضل".

بشكل عام فإن رشادة المؤسسات لها أثر إيجابي على التنمية من خلال تشجيع الاستثمار. ولذلك، فإن نوعية المؤسسات يمكن أن تجتذب الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال الحوكمة الجيدة الذي يشكل عاملا هاما لجذب واستقرار الاستثمار الأجنبي. كما أن الشفافية عنصر خاص له علاقة كبيرة بالحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر. ويرتبط مفهوم انعدام الشفافية بالفساد الذي يشير إلى غياب الحوكمة. على هذا الأساس هدفت هذه الورقة إلى معرفة تأثير مؤشرات الحوكمة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بالإجابة على إشكالية البحث التالية :

**هل تقلل جودة مؤشرات الحوكمة من تقلبات صافي تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في دول MENA للفترة 1996-2017 ؟**

للإجابة على هذه الإشكالية نضع الفرضية التالية :

جميع مؤشرات الحوكمة لها أثر المقص على تقلبات صافي الاستثمار الأجنبي المباشر في دول MENA.

## 1. عرض الأدبيات النظرية والتطبيقية

سنحلل في هذا المحور، من جهة، مفاهيم الحوكمة ومؤشرات الجودة المؤسساتية، مع الإشارة إلى أثر المقص في دول MENA. ومن جهة أخرى، نتقصى محددات تقلبات الاستثمار الأجنبي المباشر من منظور مؤشرات الحوكمة في الدراسات التطبيقية.

### 1.1. مؤشرات الحوكمة

تقسم مؤشرات الحوكمة إلى معايير مؤسسية رسمية تعرف بالقواعد السياسية والقانونية (الديساتير والقوانين والمراسيم وغيرها) والقواعد الاقتصادية (حقوق الملكية) والعقود. ومعايير مؤسسية غير رسمية تتعلق بالسلوكيات العامة، الاتفاقيات، قواعد المرور، الثقافة، المعتقدات وغيرها<sup>1</sup>. بالرغم من عدم رسميتها إلا أن هذه الأخيرة هي مصدر التغيير والجودة في المؤسسات الرسمية.

بشكل عام، تتحدد معايير الجودة المؤسسية في ثلاثة مقاييس رئيسية هي : جودة إدارة الشؤون العامة، وجود القوانين التي تحمي الممتلكات وتطبيقها، والحدود المفروضة على الحكام. هذه المعايير تمتزج فيها الموضوعية وكثير من الذاتية، بالأحرى هي تقديرات وتقييمات لخبراء من خلال تحقيقات المنظمات الدولية والمنظمات غير الحكومية أهمها : الأمم المتحدة، البنك الدولي، منظمة الشفافية الدولية، مؤسسة التراث (Heritage Foundation) وغيرهم.

من خلال تحليل هذه المعايير نجد أن مؤشر الحوكمة الشاملة هو متوسط ستة مقاييس لجودة المؤسسات تتمثل في : صوت المواطن ومسؤوليته، الاستقرار السياسي وغياب العنف، فعالية الحكومة، جودة التشريع، سيادة القانون والسيطرة على الفساد. هذه المؤشرات تأخذ ملاحظات تتراوح من -2.5 إلى +2.5، حيث كلما اقترب التنقيط من +2.5 فهذا يعني جودة المؤسسات وحوكمة رشيدة. نشير باقتضاب للمؤشرات الستة المؤسسة لجودة الحكم فيما يلي<sup>2</sup> :

أ. CC تمثل مؤشر السيطرة على الفساد (Control of Corruption) : يقيس هذا المؤشر المدى الذي يمكن من خلاله للسيطرة العامة أن تحجم المكاسب الشخصية الصغيرة والكبيرة، وكذلك الحد من سيطرة النخب وأصحاب المصالح الشخصية على الحكم.

ب. GE تمثل مؤشر فعالية الحكومة (Government Effectiveness) : يقيس هذا المؤشر مدة جودة الخدمات العامة، جودة الخدمات المدنية، ودرجة استقلالية عمل الحكومة عن الضغوط السياسية، جودة الأنظمة وتطبيقها ومصادقية التزام الحكومة بهذه الأنظمة.

ج. PS تمثل مؤشر الاستقرار السياسي (Political Stability and Absence of Violence) : يقيس هذا المؤشر احتمال زعزعة استقرار الحكومة أو حدوث انقلاب غير شرعي، أو استخدام العنف وهذا يشمل العنف ذو الطابع السياسي والإرهابي.

د. RQ تمثل مؤشر جودة التشريعات وتطبيقها (Regulatory Quality) : يعبر عن مدى قدرة الحكومة على صياغة وتنفيذ سياسات ولوائح فعالة من شأنها دعم التنمية في القطاع الخاص.

هـ. RL تمثل مؤشر سيادة القانون (Rule of Law) : يقيس مدى ثقة المتعاملين بتطبيق القانون من قبل الحكومة بشكل متساوي على كل الأفراد والمنظمات، وبشكل خاص الثقة في مدى إنفاذ العقود، حماية حقوق الملكية، عمل الشرطة والمحاكمة، فضلا عن احتمال حدوث الجرائم والعنف.

و. VA تمثل مؤشر المشاركة والمساءلة (Voice and Accountability) : يقيس مدى قدرة مواطني بلد ما على المشاركة في انتخاب حكومتهم، بالإضافة إلى حرية التعبير وحرية تكوين الجمعيات وحرية الاعلام.

## 2.1. الدراسات السابقة

تعددت الدراسات التي تناولت موضوع أثر الحوكمة على الاستثمار الأجنبي المباشر، على سبيل المثال دراسة (Globerman & Shapiro, 2003)<sup>3</sup> التي بحثت أهمية الحوكمة كمحدد من محددات الاستثمار الأجنبي المباشر الأمريكية باستخدام نموذج Probit، وأشارت نتائجها إلى أن مؤشرات الحوكمة تعد أحد أهم المحددات لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية الأمريكية، أي على الدول التي تريد استقطاب الاستثمارات الأجنبية الأمريكية لا بد لها أن تحقق الحد الأدنى من الحوكمة الجيدة.

أما دراسة (Asiedu, 2005)<sup>4</sup> فدرست أثر الموارد الطبيعية، حجم السوق، السياسية الحكومية وعدم الاستقرار السياسي ونوعية المؤسسة في البلدان المضيفة للاستثمارات الأجنبية المباشرة باستخدام نماذج بانل ل 22 دولة إفريقية للفترة 1984-2000، وتوصل الباحث إلى أن الأسواق المحلية الكبيرة، الموارد الطبيعية، البنية التحتية الجيدة، التضخم المنخفض، نظام قانوني فعال، وإطار استثمار جيد أهم العوامل التي تعزز الاستثمار الأجنبي المباشر. في المقابل، فإن الفساد وعدم الاستقرار السياسي لهما تأثير عكسي؛ أي لمؤشرات الحوكمة (سيادة القانون، الاستقرار السياسي، السيطرة على الفساد) لها تأثير إيجابي على الاستثمار الأجنبي المباشر.

وأشارت دراسة (Samimi & Ariani, 2010)<sup>5</sup> التي استخدمت بيانات بانل ل 16 دولة في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (MENA) للفترة 2002-2007، أشارت إلى تحديد أثر الحوكمة الجيدة في الاستثمار الأجنبي المباشر عن طريق ثلاثة مؤشرات للحكم هي الاستقرار السياسي، السيطرة على الفساد وسيادة القانون، حيث ظهر الأثر الإيجابي للحوكمة الجيدة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى بلدان الشرق الأوسط وشمال أفريقيا.

قام أيضا (Hossain & Rahman, 2017)<sup>6</sup> بدراسة حوالا من خلالها تحليل العلاقة بين الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر باستخدام بيانات بانل ل 80 دولة نامية للفترة 1998-2014. وأشارت النتائج إلى أن التحسن المعياري لمؤشرات الحوكمة يزيد من حجم الاستثمار الأجنبي المباشر.

أيضا، أظهرت دراسة (Andrés & Gilles, 2017)<sup>7</sup> التي تضمنت بيانات مؤسسية ل 22 دولة من إفريقيا جنوب الصحراء، أظهرت الدور الذي تلعبه الحوكمة في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر في الفترة 1996-2015. وبينت أن مؤشرات الحوكمة

ليست فقط عوامل محددة أكثر أهمية للاستثمار الأجنبي المباشر من حجم الأسواق المحلية، بل أيضا تأثيرها على قدرة هذه الدول في استقطاب المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجل الطويل.

قام (سردوك وعدوكة، 2017)<sup>8</sup> بدراسة الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر في بلدان المغرب العربي بهدف إبراز دور الحوكمة على حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في دول المغرب العربي باستعمال بيانات بانل للفترة 1996-2016. واستعملا ثلاث مؤشرات للحوكمة (سيادة القانون، الاستقرار السياسي، فعالية الحوكمة). والنتائج أشارت إلى علاقة عكسية بين مؤشرات الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر باستثناء مؤشر سيادة القانون.

من الدراسات المهمة أعمال كل من (Dago & Diaw, 2018)<sup>9</sup> و (Nkoa & Song, 2018)<sup>10</sup> التي تناولت دور جودة المؤسسات في تفسير تقلبات الاستثمار الأجنبي المباشر باستخدام بيانات بانل لدول إفريقيا جنوب الصحراء في الفترة 2000-2015 و 1996-2014 على التوالي، وتوصلوا إلى وجود علاقة إيجابية بين جودة مؤشرات الحوكمة وجاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر.

### 3.1.3. تقلبات صافي الاستثمار الأجنبي المباشر في دول MENA

تظهر مؤشرات الاستثمار الأجنبي في المنطقة انتعاشا ومن المتوقع أن يتحسن على مَرَّ السنوات القليلة القادمة. في حين تشهد بعض الدول بعض الانتكاسات جراء رحي الحروب التي لا تزال دائرة في سوريا واليمن، ملحقة خسائر فادحة بالأرواح والبنية التحتية المادية، ولا تزال عملية السلام في الشرق الأوسط تراوح مكانها وتشكل تحديا بالغا، وتحاطر أجزاء من المنطقة بخسارة جيل كامل من الأطفال المتسربين من التعليم ليقعوا في براثن الصراع والعنف. حيث شكل فشل اتفاق وقف إطلاق النار في سوريا، والحرب المستمرة في اليمن، والمعارك ضد تنظيم داعش في العراق، والأزمة السياسية في ليبيا جزءا من حلقة متواصلة من الصراع في المنطقة الذي أدى إلى نزوح أعداد كبيرة من السكان، وإزهاق الأرواح، وتدمير مرافق البنية التحتية. وكان للآثار والتداعيات السلبية غير المباشرة عبر الحدود التي تمثلت في عرقلة التجارة والتدفقات الواردة من FDI، وضغوط على المالية العامة من جراء طلبات الإنفاق المتصلة باللاجئين والأوضاع الأمنية، وفقدان عائدات السياحة أضرار جسيمة على المنطقة، وآثار ممتدة وواسعة النطاق في أنحاء المنطقة<sup>11</sup>.

بينما كان الأداء الاقتصادي الجيد لبلدان مجلس التعاون الخليجي جراء معدلات النمو التي بلغت 3% سنة 2018 أي ضعفي مستواه في 2017، سببا في تحسن تدفقات FDI في المنطقة مدعومة بالسياسات والإصلاحات الرامية إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي وتقليل اختلالات موازين المالية العامة والمعاملات الخارجية في عام 2018 وما بعده.

المغرب العربي ليس أحسن حالا من باقي دول المنطقة، حيث الوضع السياسي والأمني التي مرت بها المنطقة خفض من الاستثمارات الأجنبية المباشرة بحوالي 50% في تونس سنة 2012. وفي مصر تراجع الاستثمارات الأجنبية فيها حوالي 75% في الفترة نفسها بسبب الأوضاع الأمنية وعدم الاستقرار السياسي. أما الجزائر فشهدت سنة 2013 أزمة الرهائن بعين أمناس، عرفت بسببها الشركات الأجنبية والمحلية خسائر كبيرة.

### 1.3.1. تأثير المقص Scissors Effect

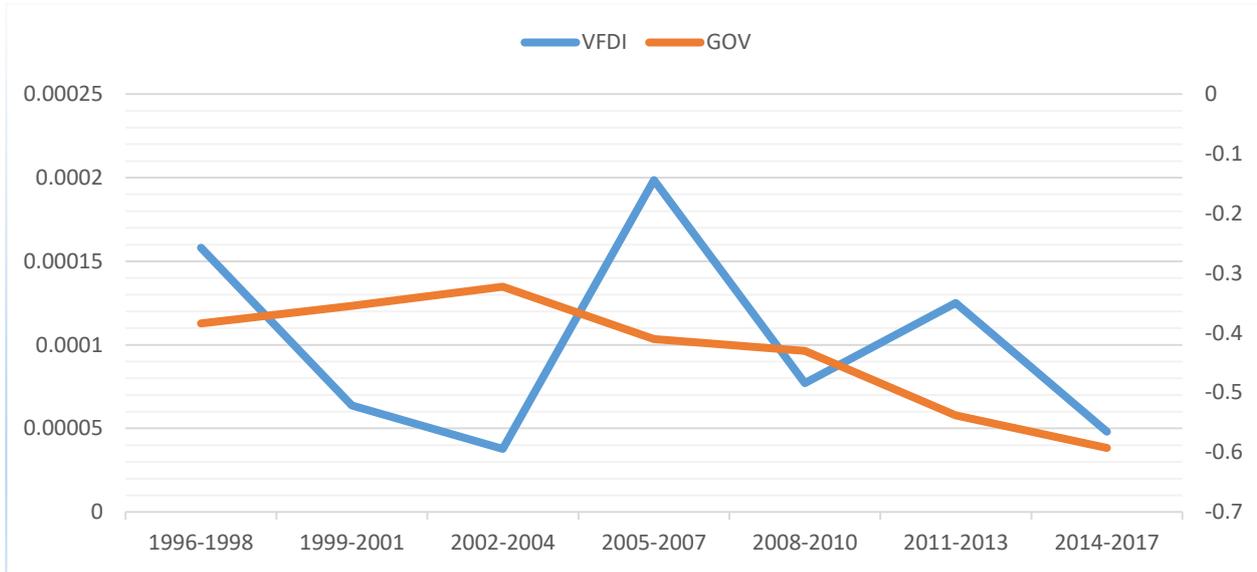
يظهر من الشكل أدناه تطور صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الذي شهد تقلبات تراوحت بين الاتجاه الإيجابي بين سنوات 2002-2007 وسنوات 2010-2013 فيما كانت التطور سلبيا في الأعوام الأخرى لاسيما في السنوات الأخيرة. يمكن ملاحظة أثر المقص في ثلاث مراحل متميزة:

أولا، مرحلة 1996-2004 التي تظهر زيادة في مؤشرات الحوكمة يقابلها قليلا من تقلبات FDI. ثانيا، مرحلة 2005-2013 التي تظهر تقلبات أكبر في FDI مقابل استقرار نسبي في مؤشرات الحوكمة بسبب تلقي البلدان الغنية بالموارد الطبيعية المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة مقارنة بالبلدان غير النفطية بسبب ارتفاع أسعار النفط. ثالثا، مرحلة ما بعد 2013 التي اختفى فيها أثر المقص بسبب النزاعات المسجلة في دول المنطقة بما سمي الربيع العربي، حيث التقليل من تقلبات FDI لم يكن بسبب جودة مؤشرات الحوكمة التي شهدت انخفاضاً محسوساً في الفترة الأخيرة.

عموما، يمكن تفسير التقليل من تقلبات تدفق الاستثمار الأجنبي في دول MENA بجودة مؤشرات الحوكمة والإصلاحات المؤسسية خاصة قبل سنة 2013، بوجود أسباب أخرى تؤثر في تذبذب وانخفاض الاستثمارات الأجنبية المباشرة المولدة للوظائف في

المنطقة، إلا أنها ترتبط بوضوح بضعف مناخ الأعمال الذي يظل قائماً على الامتيازات أكثر منه على المنافسة، فعلى سبيل المثال، تؤدي الحماية الممنوحة لمحتكري صناعات الاتصالات والنقل في تونس إلى ارتفاع تكلفة هذه الخدمات لتصديرها إلى الخارج، مما يقوض قدرتهم على المنافسة في الأسواق العالمية.

### شكل يبين أثر المقص بين مؤشرات الحوكمة وصافي الاستثمار الأجنبي المباشر في دول MENA



المصدر : إعداد الباحثين

## 2. النموذج، طريقة التقدير والمعطيات

### 1.2. النموذج القياسي

من أجل تحديد آثار جودة مؤشرات الحوكمة على تقلبات FDI في دول MENA، نستخدم نموذج تطبيقي معد من طرف<sup>12</sup> Mijiyawa (2015)، ولأجل متغيرات المراقبة نعتمد نموذج Buchanan et al. (2016)، ولقياس تقلبات FDI نستخدم نموذج Buchanan et al. (2012) و Komlan (2016).  
النسخة المركبة للنموذج معطاة في المعادلة (1) :

$$VFDI_{it} = \beta_0 + \beta_1 VFDI_{it-1} + \beta_2 I_{it} + \beta_3 X_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$VFDI_{it}$  تقيس تقلب صافي تدفقات FDI كنسبة من الناتج الداخلي الخام GDP للدولة  $i$  في السنة  $t$ ، حسب Broto et al. (2011) كما يلي :

$$VFDI_{it} = \frac{\sum_t (FDI_{it} - \overline{FDI_{it}})^2}{n} \quad (2)$$

تمثل  $\overline{FDI_{it}}$  المتوسط الحسابي البسيط لـ FDI للدولة  $i$  في الفترة  $T$ .  
 $VFDI_{it-1}$  تمثل تقلبات FDI الداخلة للدولة  $i$  في الفترة السابقة  $t-1$ . يسمح هذا التأخير بتلافي مشكلة الارتباط التسلسلي للأخطاء، ويقاس أثر العوامل المتجاهلة من النموذج والتي يمكن أن تؤثر في FDI في الماضي حسب Singh et Jun (1995)، وأيضاً حسب Asiedu et Lien (2011) تعبر FDI المؤخرة بفترة على الأثر الرجعي الإيجابي لـ FDI في الماضي على FDI الحالي؛ لأن المستثمرين يفضلون العمل في بيئة مألوفة حيث يجذب FDI شركات أخرى جديدة.  
 $X_{it}$  تمثل مؤشرات الحوكمة الجيدة الستة وهي المؤشرات المختارة للإجابة على إشكالية الدراسة حسبها هو متوفر من معطيات.  
 $I_{it}$  تمثل مصفوفة متغيرات المراقبة (الضابطة) التي تتكون من :

- GFCF التراكم الرأسمالي الثابت كنسبة من GDP؛

- SES رأس المال البشري مقرب بنسبة المسجلين في التعليم الثانوي (هؤلاء من يسهل استيعابهم للتكنولوجيات الحديثة)؛

- FTS البنية التحتية مقربة بعدد الخطوط الهاتفية لكل 100 مقيم (وهو ما يقلل من تكاليف المعاملات ويزيد من إنتاجية الصناعات)؛

- LGDP لوغاريتم نصيب الفرد من GDP (التي تحدد حجم السوق والإنتاج المحلي)؛

- NRR توفر الثروات الطبيعية مقاسة بمدخيل الطاقة كنسبة من GDP (التي تؤثر على جاذبية FDI).

$\varepsilon_{it}$  تمثل حد الخطأ المكون من  $v_i$  التي تقيس الآثار الفردية غير المشاهدة للدول، و  $\mu_t$  التي تأخذ في الحسبان الآثار الزمنية المشتركة بين الدول.  $\beta_k$  هي معالم النموذج المقدر.

## 2.2. طريقة التقدير

مدخلات FDI تتأثر آنيا عندما تتغير أحد المحددات، حيث يميز (2004) Roland بين المؤسسات سريعة الحركة والمؤسسات بطيئة الحركة في البلدان المتقدمة والنامية. في هذه الحالة تدعم نماذج بيانات بانل الديناميكي الارتباط بين المتغير الداخلي المؤخر والتأثيرات الفردية للدول غير المشاهدة، لأن التغذية الرجعية (Feed Back) بين المتغير التابع وأحد المتغيرات المستقلة تسبب مشكلة المنشأ الداخلي (Endogeneity) في الطرف اليمين لمعادلة الانحدار، وهذا يرجع عادة لتجاهل متغير مهم في النموذج أو وجود عامل عشوائي ضمن المتغيرات المفسرة أو صعوبة قياس الأخطاء العشوائية. إذن طريقة العزوم المعممة (GMM) أكفأ من مقدرات النماذج الساكنة في حالات كهذه.

نستخدم GMM التي تتنوع إلى طريقة الفروقات المقدمة من طرف (1991) Arrelano et Bond و Arrelano et Bover (1995) وطريقة النظام (GMM System) المقدمة من طرف (1998) Blundell et Bond التي تتناسب أكثر مع مشاكل التعدد الخطي، المنشأ الداخلي وتحيز المتغيرات المتجاهلة (Omitted Variables Bias). من جهة أخرى فإن طريقة النظام تبدو نظريا أكفأ من طريقة الفروقات لكن باستخدام أدوات أكثر مما يجعلها غير مناسبة في حالات كثيرة، سنتغلب على هذه الإشكالية باختبارات الصلاحية Sargan-Hansen. التطورات التي شهدتها طرق GMM دوما تقترح المتغيرات المؤخرة كأدوات (Arrelano et Bond) لكنها ستعاني من الضعف وتحيز المقدر لاسيما مع العينات الصغيرة حسب (Arrelano et Bover) لأن التعبير عن نموذج الفروقات الديناميكي يقابله أدوات في المستوى. ويرى Blundell et Bond أن هذا الضعف سببه غياب العلاقة بين متغيرات نموذج الفروقات والأدوات المدرجة في مستواها الأصلي، وبالتالي اقترحوا طريقة النظام غير المتحيزة والمتقاربة (Convergent).

نظريا، طريقة النظام ستكون أفضل بسبب المبررات القياسية المذكورة، وأيضا مبررات اقتصادية تتمثل في سلوك متغيرات الاقتصاد الكلي التي تتبع عادة عملية السير العشوائي. تطبيقيا، سفاضل بين طريقة الفروقات وطريقة النظام باستخدام قاعدة الإهمام<sup>13</sup> وذلك كما يلي :

أولا، التقدير بطريقة الانحدار التجميعي (POLS) وبطريقة التأثيرات الثابتة (FE) ثم اعتبار مقدر المتغير الديناميكي ل POLS حدا أعلى ومقدر FE حدا أدنى. ثانيا، التقدير بطريقة الفروقات GMM، فإذا كان المقدر قريب أو أقل من مقدر FE فإن طريقة النظام هي الأفضل بسبب ضعف الأدوات.

لاختيار الأدوات ولتجنب الإفراط في تحديدها تتبع قاعدة الإهمام أيضا، حيث ينبغي أن تكون أقل أو تساوي عدد الأفراد (Barajas et al. 2013).

## 3.2. المعطيات

تم تجميع المعطيات من قاعدة بيانات البنك الدولي بالنسبة لمتغيرات الاقتصاد الكلي، وقاعدة مؤشرات الحكم في العالم (Worldwide Governance Indicators). الدراسة شملت دول شمال إفريقيا والشرق الأوسط (MENA) التي تشمل 25

دولة . حسب تعريف البنك الدولي<sup>14</sup> . هي : الجزائر، تونس، المغرب، ليبيا، موريتانيا، مصر، سوريا، فلسطين، إيران، تركيا، قطر، لبنان، فلسطين، قطر، لبنان، اليمن، سلطنة عمان، السعودية، السودان، الصومال، الكويت، العراق، الأردن، الإمارات العربية المتحدة، البحرين. فترة الدراسة امتدت من 1996 إلى 2017. تم استبعاد كل من السودان، الصومال، جيبوتي، قطر، اليمن، فلسطين المحتلة لفقدان كثير من بياناتها، في حين تعاملنا مع البيانات المفقودة لمؤشرات الحوكمة بأخذ متوسطات ثلاثية لجميع متغيرات العينة في فترة الدراسة.

### 3. نتائج الدراسة

#### 1.3. التقدير وعرض النتائج

مصنوفة الارتباط بين المتغيرات موضحة في الجدول (1) وتظهر غياب مشكلة التعدد الخطي، كما يظهر وجود علاقة معنوية بين مؤشرات الحوكمة والمتغير المستهدف (VFDI). كما تظهر ارتباطات كبيرة بين مؤشرات الحوكمة تراوحت بين 58% و 90% ماعدا مؤشر المشاركة (VA) الذي كانت ارتباطاته منخفضة مع بقية المؤشرات. نستخدم للتقدير طريقة GMM التي تمتاز بتثبيت التأثيرات الفردية والزمنية للمتغيرات كما أنها تعالج تحيز المنشأ الداخلي وآنية المتغيرات، وأيضا تأخذ في الحسبان سببية التغذية الرجعية وأخطاء تجاهل متغيرات مهمة (سوء التوصيف). يظهر من الجداول (2) و(3) أن مقدر الفروقات أقل من مقدر الحد الأدنى (التأثيرات الثابتة) وعليه فإن طريقة النظام هي المفضلة وهو ما يتناسب مع التفسيرات النظرية المذكورة سابقا. الجدول (4) يبين نتائج التقدير بطريقة العزوم المعممة للسلاسل الزمنية باستخدام مصنوفة التباين-التباين المشترك القياسية المصححة لاختلاف التباين والارتباط التسلسلي للأخطاء (HAC). ويظهر اختبار SARG صلاحية الأدوات بالرغم من كثرة المتغيرات الأدواتية التي قللت من جودتها.

#### 2.3. المناقشة

يمكن ملاحظة أن معاملات مؤشرات الحوكمة تراوحت بين الآثار المعنوية وغير المعنوية ووجود تأثيرات المقص في أغلبها، حيث تقلل مؤشرات فعالية الحكومة (GE)، الاستقرار السياسي (PS)، المشاركة والمساءلة (VA) من تذبذب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر نحو دول MENA في فترة الدراسة وهذه الآثار معنوية ماعدا المؤشر الأول. يوضح هذا أهمية الاستقرار السياسي لهذه الدول وقيمة زيادة الوعي النيابي فيها لجذب واستقرار تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة. من جهة أخرى، تظهر مؤشرات السيطرة على الفساد (CC)، سيادة القانون (RL)، جودة التشريعات وتطبيقها (RQ) آثارا غير مقللة لتذبذب تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر وبدلالة إحصائية بالنسبة للمؤشر الأخير، مما يثير تساؤلات حول أهمية القوانين ومكافحة الفساد لدى المستثمرين الأجانب ... تبعا لذلك يمكن القول إن الحوكمة تساهم بشكل كبير في التقليل من تقلبات الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجل الطويل.

أما المتغير الديناميكي فيمتاز بتأثير المقص ومعنوية عالية بما يؤكد طبيعة سلوك المستثمر العقلاني وصعوبة تغيير محل النشاط مهما تغير المناخ الاستثماري نظرا لصفة المعدات الرأسمالية الملازمة لأغلب الاستثمارات الكبيرة، الملاحظة نفسها بالنسبة لمتغيرات حجم السوق (لوغاريتم نصيب الفرد من الناتج الداخلي الخام) وقوة رأس المال البشري (نسبة المسجلين في التعليم الثانوي). في حين تشير معلمة الحد الثابت إلى أن الاستثمارات الأجنبية تميل إلى التقلب بمتوسط نمو موجب طيلة فترة الدراسة.

وحسب تقرير البنك الدولي (2013)<sup>15</sup> فإن هناك تأثيراً قوياً وسلبياً للاضطرابات السياسية على مجمل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في منطقة MENA، حيث عطلت الصدمة السياسية التعافي الذي شهدته تدفقات الاستثمار الأجنبي في أعقاب الأزمة المالية والاقتصادية العالمية عام 2008. ومع هذا، فقد تبين أنه في الوقت الذي زادت فيه تدفقات الاستثمار الأجنبي على المنطقة في العقد الأول من الألفية بالمقارنة بتسعينيات القرن الماضي، فقد كانت في أغلبها استثمارات في قطاعات الخدمات التجارية وفي الموارد الطبيعية وقطاعات السلع غير التجارية. وفي الوقت الذي حصلت فيه البلدان المستوردة للنفط على 60 في المائة من الاستثمار الأجنبي المباشر في تسعينيات القرن الماضي، ذهب 70 في المائة من هذا الاستثمار إلى البلدان المصدرة له في العقد الأول من الألفية. وظل الاستثمار الأجنبي المباشر منخفضاً في قطاعات الصناعات التحويلية غير النفطية، وهي الصناعات التي تولد الوظائف وتنقل المعرفة والتكنولوجيا.

ووجد أيضا أن الاستثمار الأجنبي المباشر في الصناعات التحويلية غير النفطية أكثر حساسية إزاء انعدام الاستقرار السياسي من الاستثمار الأجنبي المباشر في الصناعات الاستخراجية أو قطاعات السلع غير التجارية. إذاً، تساهم الاضطرابات السياسية في المنطقة في تفاقم أزمة تردي هذا النمط من الاستثمار الأجنبي المباشر.

#### 4. الخلاصة

قمنا في هذه الورقة البحثية باختبار فرضية تأثير المقص بين مؤشرات الحوكمة وتقلبات صافي الاستثمار الأجنبي المباشر في دول MENA طيلة الفترة 1996-2017 باستخدام نموذج بانل الديناميكي وطريقة النظام GMM بعد المفاضلة بينها وبين طريقة الفروقات GMM.

بعد تقدير النموذج المقترح من طرف (Mijiyawa 2015) والمدعم بمتغيرات المراقبة ظهر من النتائج أن مؤشرات الحوكمة ممثلة في GE, PS, VA امتازت بالمعنوية والتأثير المقلل من تقلبات صافي الاستثمار الأجنبي في الأجل الطويل، عكس مؤشرات كل من CC, RL, RQ التي لم تكن معنوية وقيمة معاملها خالفت الافتراضات القبلية. إذن يرجع استقرار FDI في الدول المضيفة أساسا إلى الوضع السياسي والأمني، هذا ما أكدته الدراسة خاصة بظهور بؤر توتر في المنطقة كما بعد حرب العراق سنة 2003 وبما سمي ثورات الربيع العربي بعد سنة 2011.

يمكن استخلاص أن مؤشرات الحوكمة عموما تلعب دورا حساسا في التقليل من تقلبات صافي الاستثمار الأجنبي المباشر في دول MENA لاسيما مؤشر الاستقرار السياسي.

كتوصيات، ينبغي إيلاء اهتمام خاص بإصلاح أنظمة أنشطة الأعمال التي تعلي الامتيازات فوق المنافسة وزيادة الحوافز للابتكار، كما ينبغي على حكومات المنطقة أن تصلح أنظمة الدعم المكلفة والمفرطة وأن تحسن من كفاءة القطاع العام. وسيعمل التقدم في هذه النواحي، والمقترن بمزيد من الشفافية، على بناء الثقة بين المواطنين والحكومة والمستثمرين الأجانب، مما يساعد على إجراء مزيد من الإصلاحات لتشكيل دائرة حميدة من السلام والرخاء.

جدول (1) يبين معاملات الارتباط بين المتغيرات المفسرة

	CC	GE	PS	RL	RQ	VA	FTS	GFCF	LGDP	NRR	SES
CC	1.00										
GE	0.90	1.00									
PS	0.72	0.68	1.00								
RL	0.90	0.89	0.75	1.00							
RQ	0.84	0.89	0.58	0.88	1.00						
VA	0.43	0.49	0.18	0.46	0.54	1.00					
FTS	0.28	0.36	0.12	0.27	0.23	0.07	1.00				
GFCF	-0.20	-0.18	-0.10	-0.21	-0.23	0.08	-0.07	1.00			
LGDP	0.55	0.52	0.34	0.51	0.49	0.09	0.57	-0.11	1.00		
NRR	-0.24	-0.46	-0.02	-0.32	-0.40	-0.54	-0.11	0.06	0.22	1.00	
SES	0.46	0.46	0.22	0.48	0.36	0.05	0.47	-0.26	0.67	-0.08	1.00

المصدر : حسابات الباحثين

جدول (2) يبين معاملات المتغير الديناميكي  $VFDI(-1)$  المقدرة بطرق الانحدار المجمع والتأثيرات الثابتة والفروقات

القيمة الاحتمالية	المعلمة	طريقة التقدير
0.900	-0.011827	POLS
0.020	-0.254503	FE
0.000	-0.317212	GMM-Diff

المصدر : حسابات الباحثين

جدول (3) نتائج التقدير بطريقة GMM-First Differneces

القيمة الاحتمالية	المعامل	المتغير
0.000	-0.317212	VFDI(-1)
0.263	-0.000139	CC
0.923	-8.79E-06	GE
0.984	6.70E-07	PS
0.235	-0.000134	RL
0.019	0.000200	RQ
0.091	5.76E-05	VA
0.256	-6.37E-05	LGDP
0.093	0.000324	GFCF
0.460	1.38E-06	SES
0.992	-3.36E-08	FTS
0.079	4.32E-06	NRR
<b>17</b>		عدد الأدوات
<b>0.593</b>		القيمة الاحتمالية لإحصائية J
<b>0.012</b>		القيمة الاحتمالية ل AR(1)
<b>0.034</b>		القيمة الاحتمالية ل AR(2)

المصدر : حسابات الباحثين

جدول (4) نتائج التقدير بطريقة GMM-System

المتغير	المعامل	القيمة الاحتمالية
C	0.000721	0.0200
VFDI(-1)	-0.359797	0.0321
CC	1.77E-05	0.8281
GE	-0.000141	0.1612
PS	-7.14E-05	0.0368
RL	0.000113	0.2317
RQ	0.000256	0.0079
VA	-8.69E-05	0.0473
LGDP	-8.94E-05	0.0541
GFCF	0.000671	0.0110
SES	-1.57E-06	0.4090
FTS	2.92E-06	0.2588
NRR	1.95E-06	0.3505
عدد الأدوات		<b>17</b>
القيمة الاحتمالية لإحصائية J		<b>0.0521</b>
القيمة الاحتمالية لاختبارات Portmanteau		<b>0.959</b>

المصدر : حسابات الباحثين

- <sup>1</sup> North, D. C. (1990). A transaction cost theory of politics. *Journal of theoretical politics*, 2(4), 355-367.
- <sup>2</sup> Worldwide Governance Indicators (2019) : <http://info.worldbank.org/governance/wgi/#home>
- <sup>3</sup> Globerman, S., & Shapiro, D. (2002). Global foreign direct investment flows: The role of governance infrastructure. *World development*, 30(11), 1899-1919.
- <sup>4</sup> Asiedu, E. (2005). Foreign direct investment in Africa: The role of natural resources, market size, government policy, institutions and political instability. *Research Paper*, UNU-WIDER, United Nations University (UNU), N°24.
- <sup>5</sup> Samami, A.J. & Ariani, F. (2010). Governance and FDI in MENA Region. *Australian Journal of Basic and Applied Sciences*, 4, 4880-4882.
- <sup>6</sup> Hossain, M. S., & Rahman, M. Z. (2017). Does Governance Facilitate Foreign Direct Investment in Developing Countries?. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(1).164-177.
- <sup>7</sup> Andrés R. & Gilles C. (2017). The determinants of foreign direct investment in sub-Saharan Africa: What role for governance?, *Regional Science Policy & Practice*, 12th World Congress of the RSAI, 9(2).
- <sup>8</sup> سردوك بلحول، عدوكة لخضر (2017). الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر في بلدان المغرب العربي دراسة قياسية باستعمال بيانات بانل، مجلة الباحث الاقتصادي، 7(8)، 276-257.
- <sup>9</sup> DAGO, G. J., & Abdourahmane, D. I. A. W. (2018). Qualité des institutions et volatilité des investissements directs étrangers en Afrique subsaharienne. *Revue d'Economie Théorique et Appliquée*, 18(4), 727-744.
- <sup>10</sup> Nkoa, B. E. O., & Song, J. S. (2018). La qualité des institutions réduit-elle la volatilité des investissements directs étrangers en Afrique?. *Mondes en développement*, (3), 113-131.
- <sup>11</sup> مجموعة البنك الدولي. (تاريخ الاطلاع : 18 فيفري، 2019). هل يؤدي استعادة الاستقرار السياسي في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا إلى حل مشاكله الاقتصادية : <http://blogs.worldbank.org/arabvoices/ar/will-return-political-stability-solve-economic-problems-middle-east-and-north-africa>
- <sup>12</sup> Mijiyawa, A. G. (2015). What drives foreign direct investment in Africa? An empirical investigation with panel data. *African Development Review*, 27(4), 392-402.
- <sup>13</sup> Blundell, R., Bond, S., & Windmeijer, F. (2001). Estimation in dynamic panel data models: improving on the performance of the standard GMM estimator. In *Nonstationary panels, panel cointegration, and dynamic panels* (p. 53-91). Emerald Group Publishing Limited.
- <sup>14</sup> مجموعة البنك الدولي. (تاريخ الاطلاع : 18 فيفري، 2019). الشرق الأوسط وشمال أفريقيا : <http://www.albankaldawli.org/ar/region/mena?fbclid=IwAR1ZrdYO4KZ39WIpLTPKe2LGdXPta0arWkLkxc-ItWS-QWvS2d1q22oT2Po>
- <sup>15</sup> World Bank. (2013). Middle East and North Africa - economic developments and prospects : investing in turbulent times. *Documents & Reports* : <http://documents.worldbank.org/curated/en/911191468275338475/Middle-East-and-North-Africa-economic-developments-and-prospects-investing-in-turbulent-times>