و. ع. /١٦/٨

**ورقة عمل**

# الاستثمار الأجنبي المباشر في دول مجلس التعاون الخليجي

**ديسمبر ٢٠١٦م**

**المؤلفان**

صلاح الصيعري ، وأحمد البكر

إدارة الأبحاث الاقتصادية

مؤسسة النقد العربي السعودي

إن الآراء المصرح بها هنا تمثل وجهة نظر المؤلف / المؤلفين، ولا تعكس بالضرورة وجهة نظر مؤسسة النقد العربي السعودي وسياساتها. ولا يمكن تقديم ورقة العمل هذه بصفتها تمثل وجهة نظر مؤسسة النقد العربي السعودي.

# نظرة إلى الاستثمار الأجنبي المباشر في دول مجلس التعاون الخليجي*


## ملخص

تستعرض هذه الورقة حالة الاستثمارات الأجنبية المباشرة في دول الخليج العربية، وتبرز أهمية الاستثمار الأجنبي كأحد المصادر المؤملة للنمو خلال الفترة القادمة. وباستخدام بيانات مقطعية زمنية عن الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٥م وتطبيق طريقة الآثار الثابتة وكذلك المربعات الصغرى المعممة يتضح أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لدول الخليج العربية تتأثر إيجابياً بالتدفقات الاستثمارية خلال السنة الماضية ووفرة الموارد الطبيعية وجودة الأنظمة والنمو الاقتصادي. وتوصي هذه الدراسة بالتركيز على جذب الاستثمارات ذات القيمة المضافة للاقتصاد والتي تسهم في خلق فرص عمل جديدة وتوطين التقنية.



**كلمات رئيسية:** الاستثمار الأجنبي المباشر، النمو الاقتصادي، الموارد الطبيعية

**تصنيفات دورية الأدبيات الاقتصادية** F21, O13,F23, O40



* الاتصال بالمؤلفين: صلاح الصيعري، أحمد البكر، إدارة الأبحاث الاقتصادية، مؤسسة النقد العربي السعودي، ص. ٢٩٩٢ الرياض رمز بريدي ١١١٦٩،

# المحتويات

ملخص ..... ١
مقدمة ..... ٣
مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر ..... ٣
أنواع الاستثمار الأجنبي المباشر ..... ٤
نظرة عامة على الاستثمار الأجنبي المباشر ..... ٥
العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر في دول الخليج العربية والموارد الطبيعية ..... ٧
بعض العوامل المفسرة لوضع الاستثمار الأجنبي المباشر في دول الخليج العربية ..... ١٢
الجانب التطبيقي ..... ١٨
الخلاصة ..... ٢١
المراجع ..... ٢٢

## مقدمة

يعد الاستثمار الأجنبي المباشر عامل مهم من العوامل التي تؤدي إلى تسجيل معدلات عالية من التنمية الاقتصادية وذلك لما يضيفه للبلد المستضيف في تحقيق التنمية المستهدفة والقابلة للاستمرار من خلال رفع معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي، وخلق فرص العمل، ونقل التكنولوجيا الحديثة، ورفع كفاءة الانتاج، وتحفيز الصادرات ودعم القدرات التنافسية. ودول مجلس التعاون الخليجي لا تختلف عن بقية دول العالم في حاجتها إلى الاستثمار الأجنبي المباشر فهياكلها الاقتصادية الحالية مازالت تعتمد اعتماداً كبيراً على النفط، ولم يحدث تغير ملموس في تنويع القاعدة الإنتاجية لذا كانت الحاجة للاستثمار الأجنبي لتنويع القاعدة الإنتاجية الذي يسهم بدوره في خلق وظائف في القطاع الخاص، وزيادة التنافسية والإنتاجية، وتحقيق النمو المستدام، وتأسيس اقتصاد صناعي سيكون ذا أهمية مستقبلية عندما تبدأ عائدات النفط في الانخفاض، ومن ثم استقرار معدلات النمو في دول الخليج. وهذه الحاجة تواجه بعدد من التحديات التي تكمن في اتجاهين، الأول في جانب الطلب والمتمثل في اصلاح الإطار العام لإدارة الاقتصاد الكلي من خلال استقرار السياسات الاقتصادية الكلية الرئيسة المستخدمة لإدارة الطلب الكلي، والثاني في جانب العرض المتمثل في تنمية رأس المال البشري، وإصلاح تشوهات سوق العمل، وبناء حوافز أكثر فعالية ترتبط في حفظ الحقوق للمستثمر الأجنبي وتهيئة المناخ الاستثماري المناسب.

وفي هذه الورقة سنستعرض حالة الاستثمار الأجنبي المباشر في العقد الأخير، وكذلك العلاقة بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وبعض العوامل التي ثبت تأثيرها على هذه التدفقات مع التركيز على دول الخليج العربية. وحيث أن دول الخليج العربية تمتاز بوفرة الموارد الطبيعية، فسيتم التركيز أيضاً على العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والموارد الطبيعية والتفاعل بينهما.

## مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر

هو الاستثمار الذي يقوم به مواطنو دولة ما في دولة أخرى بحيث يكون لهم قوة تصويتية في الإدارة. وحسب تعريف صندوق النقد الدولي فإن هذه القوة يجب أن لا تقل عن ١٠ في المئة من الأصوات. وهناك حالات كثيرة تزيد فيها هذه النسبة، وأيضاً هناك دول تشترط لأي استثمار كي يُحسب كاستثمار أجنبي مباشر أن تكون هذه النسبة أكبر. وبالتالي فإن الشرط الأساسي هو أن يكون للمستثمر تأثير واضح على القرارات الإدارية. وعند حساب الاستثمار الأجنبي المباشر يؤخذ في عين الاعتبار كل أنواع مساهمات رأس المال بما فيها رأس المال المكتتب، والأرباح

المعاد استثمارها، والأسهم المشتراة، والقروض ونقل الأصول من الشركة الأم للشركات التابعة بالإضافة إلى أنواع أخرى من رأس المال.

## أنواع الاستثمار الأجنبي المباشر[1]

تختلف أنواع الاستثمار الأجنبي المباشر باختلاف طبيعته وتدفقاته وكذلك طريقة تأثيره، وهنا سنعطي لمحة سريعة عن أنواع مختارة من أشكال الاستثمار الأجنبي.

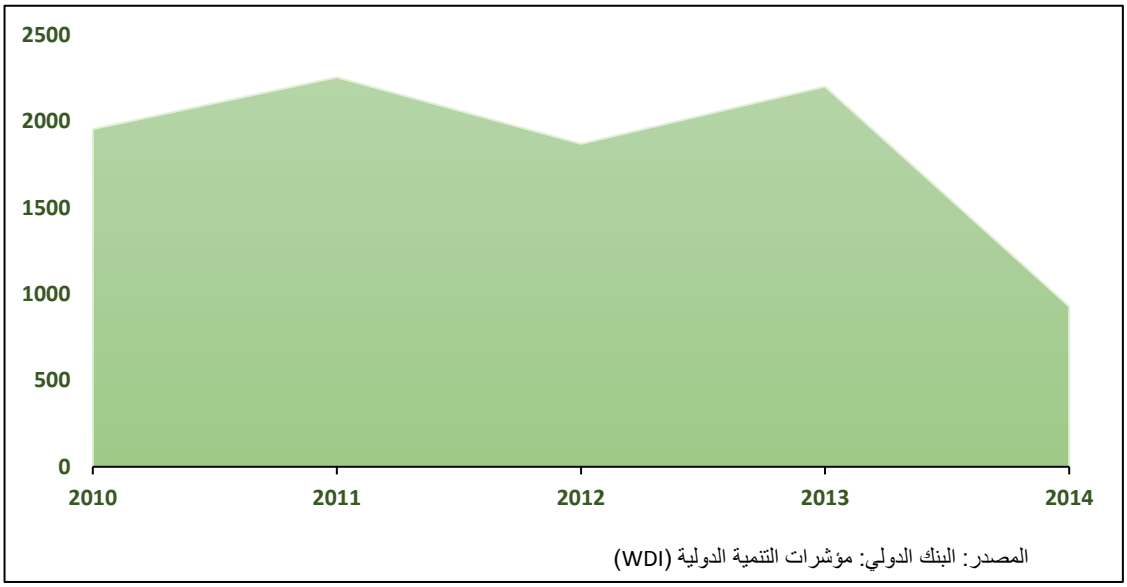
- **الاستثمار الأجنبي المباشر الأفقي:** ويحدث هذا النوع عندما تقوم شركة أجنبية بالدخول للسوق المحلية لإنتاج نفس المنتج الذي تنتجه في موطنها الأصلي. وتلجأ الشركات لهذا النوع من الاستثمار لتوسيع عملياتها لأسواق جديدة. وعادة ما يكون هذا النوع من الاستثمار مفضلاً عند وجود عوائق تجارية في وجه الشركة (رسوم وضرائب وخلافه).
- **الاستثمار الأجنبي المباشر العمودي:** ويحدث هذا النوع عندما تدخل شركة أجنبية السوق المحلية لإنتاج سلع وسيطة لاستخدامها في إنتاج السلع النهائية التي تنتجها الشركة، وتهدف الشركات من خلال هذا النوع من الاستثمار إلى تخفيض التكلفة خصوصاً عند استخدام المواد الأولية في البلد المضيف.
- **الاستثمار الأجنبي المباشر عن طريق المشاريع الجديدة (Greenfield):** يحدث هذا النوع من الاستثمارات عندما تبدأ شركة أجنبية بمشروع جديد. وتلجأ الشركات لهذا النوع من الاستثمار لعدة عوامل منها أن تصميم مصنع جديد أفضل من ناحية تلبية احتياجات الشركة التصميمية ويتطلب صيانة أقل مقارنة بالمصنع القديم. وهذا النوع من الاستثمار مطلوب في الدول المستضيفة لأنه عادة ما يجلب التكنولوجيا ويخلق فرص عمل في الاقتصاد ويضيف قدرة انتاجية جديدة.
- **الاستثمار الأجنبي المباشر عن طريق الاستحواذ والاقتناء (Brownfield):** ويحدث عندما تتحول ملكية منشأة محلية قائمة إلى مستثمر أجنبي، وبالتالي فقد لا يكون هناك رفع للطاقة الانتاجية وكذلك لا يساعد في خلق الوظائف وإنما قد يحدث العكس في حال كان هناك إصلاحات إدارية تقشفية. وتفضل الشركات هذا النوع من الاستثمار كونه أقل تكلفة حيث أن المباني والتصاريح قائمة.

[1] تم الاعتماد على عدة مصادر في تبيان أنواع الاستثمار الأجنبي المباشر. وتم اختيار أنواع مختارة تتوافق مع الهدف من الورقة.

## نظرة عامة على الاستثمار الأجنبي المباشر

سجلت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر انخفاضاً ملحوظاً في السنوات الأخيرة متأثرة بالنمو الضعيف في الدول المصدرة لرأس المال. فالنمو غير المتوازن والضعيف في الاقتصاد العالمي ألقى بضلاله على تدفقات الاستثمار الأجنبي بالإضافة إلى عوامل أخرى مساندة قد يأتي في مقدمتها الحالة الجيوسياسية في بعض من مناطق العالم. ففي خلال الفترة من عام ٢٠٠٥م إلى عام ٢٠٠٩م بلغ متوسط تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ١,٨ ترليون دولار أمريكي مقارنة بأكثر من ٢ ترليون دولار أمريكي خلال الفترة من ٢٠١٠م إلى ٢٠١٤م. ويوضح الرسم البياني رقم (١) هذا الانخفاض خصوصاً في عام ٢٠١٤م.

**الرسم البياني رقم (١): تدفقات صافي الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم (بليون دولار) (٢٠١٠-٢٠١٤م)**

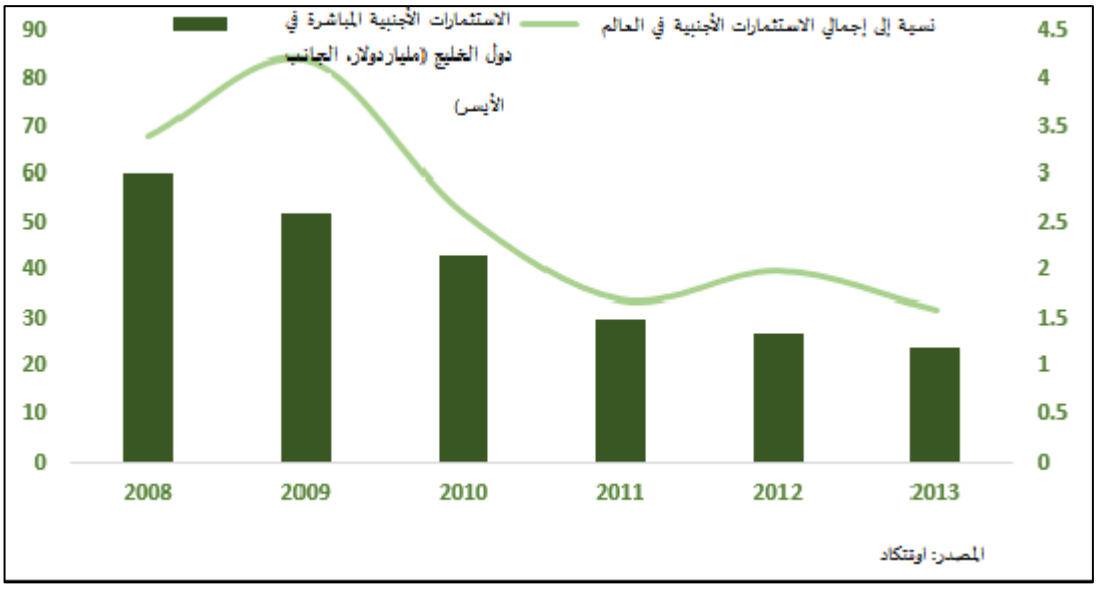



حيث يتضح الاتجاه المتناقص الذي تسير فيه صافي التدفقات للاستثمار الأجنبي المباشر خصوصاً بين العامين ٢٠١٣م و ٢٠١٤م وهذا مؤشر غير جيد لأن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر تتسم بأنها أقل تقلباً مقارنة بغيرها من التدفقات وتشكل نوع من الحماية في مواجهة الانخفاض الحاد في تقلبات المحافظ الاستثمارية في أوقات الأزمات (Arbatli, 2011).

والحالة في دول الخليج العربية ليست مختلفة عن وضع الاستثمار الأجنبي في العالم، حيث سجلت السنوات الأخيرة انخفاضا مستمراً في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، فقد تواصل انخفاض تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى دول الخليج العربية منذ عام ٢٠٠٨م متزامناً مع انخفاض مستمر لنسبة مساهمة هذه التدفقات إلى مجموع التدفقات في العالم (الرسم البياني ٢). وتشير البيانات إلى أن متوسط تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لدول الخليج العربية للفترة

٢٠٠٩-٢٠١٣م بلغ ما يقارب ٣٥ مليار دولار أمريكي مقارنة مع التدفقات في عام ٢٠٠٨م البالغة حوالي ٦٠ مليار دولار. وتصاحب هذا الانخفاض في التدفقات مع انخفاض في نسبة هذه التدفقات إلى مجموع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم من ٤,٢% في عام ٢٠٠٨م إلى ١,٦% في عام ٢٠١٣م. أما على مستوى منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، فقد انخفضت نسبة التدفقات إلى دول الخليج العربية من ٦٦% في عام ٢٠٠٨م إلى ٥٤% في عام ٢٠١٣م.[٢]

**الرسم البياني رقم (٢): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى دول الخليج العربية**



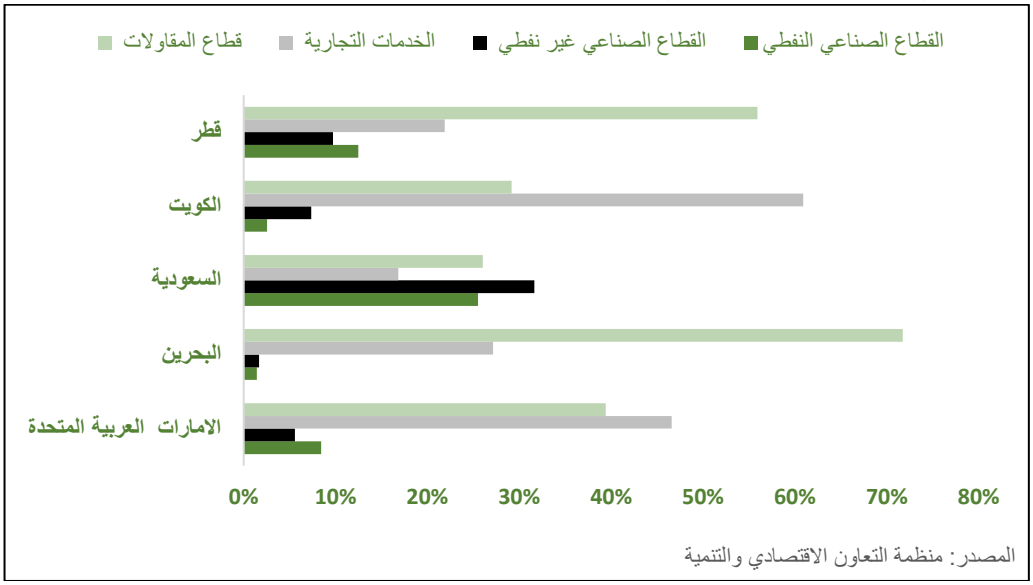

وبالرغم من هذا الانخفاض، تظل دول الخليج العربية من أكثر دول منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، حيث كان للإمارات العربية المتحدة والمملكة العربية السعودية نصيب الأسد من تلك التدفقات خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠١٣م. وهذا يتوافق مع استراتيجيات التنمية الاقتصادية في دول الخليج على المدى الطويل التي تؤكد على أهمية الاستثمار الاجنبي. وتهدف هذه الاستراتيجيات إلى تقديم الحوافز لجذب الاستثمار الأجنبي لتعزيز التنمية المستدامة من خلال الاستثمار الأجنبي الأكثر فعالية والذي يساعد في خلق الوظائف وتنويع مصادر الدخل وبالتالي الحد من الاعتماد على النفط كمصدر وحيد للدخل.

ولذلك سعت منطقة الخليج لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال تحسين بيئة الأعمال وتطوير الأنظمة وتطوير المشاريع المشتركة. وقد تركز الاستثمار الأجنبي في قطاعات الخدمات الموجهة إلى السوق المحلية (الخدمات التجارية، والمقاولات) وفي القطاعات كثيفة الاستخدام للموارد وللعمالة الاجنبية. ويوضح الرسم البياني رقم (٣) القطاعات المستهدفة من

[٢] المصدر: MENA-OECD Investment Program (2014)

الاستثمار الأجنبي المباشر في دول الخليج العربية خلال الفترة ٢٠٠٢-٢٠١٢م حيث نجد أن قطاعي المقاولات والخدمات التجارية قد استحوذا على النصيب الأكبر من الاستثمار الأجنبي المباشر الأمر الذي يلزم اعادة النظر في هذه الانشطة والقيمة المضافة التي تقدمها من خلال مساهمتها في الناتج المحلي والتوظيف، أما القطاع الصناعي غير النفطي فنلاحظ انخفاض الاستثمار الأجنبي المباشر فيه في معظم دول الخليج العربية ما عدا المملكة العربية السعودية مما يلزم الانتباه لهذا الأمر والعمل على جذب الاستثمارات لهذا القطاع وتذليل الصعوبات التي تواجهه وذلك لدور هذا القطاع في تنويع الصادرات واستقطاب الايدي العاملة الوطنية، وخلق المنافسة على الصادرات حتى تتحقق الأهداف الحقيقية للاستثمار الأجنبي وعلى رأسها تنويع القاعدة الانتاجية في المملكة.

**الرسم البياني رقم (٣) الاستثمار الأجنبي حسب القطاعات ٢٠٠٢-٢٠١٢م**



المصدر: منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية

## العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر في دول الخليج العربية والموارد الطبيعية

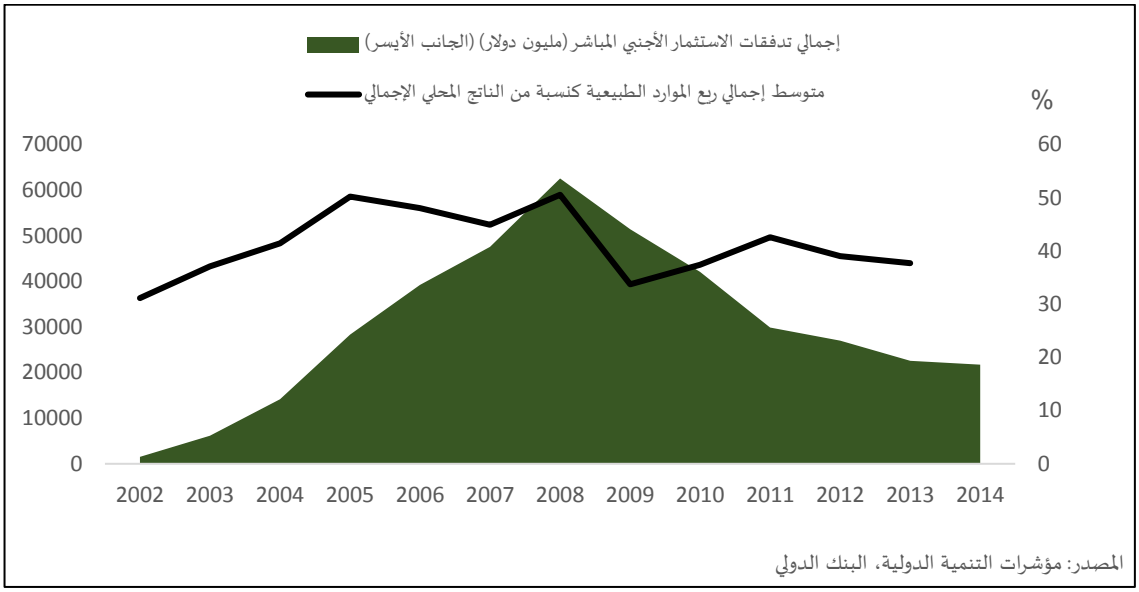
تتميز دول الخليج العربية بوفرة الموارد الطبيعية خصوصاً الهيدروكربونية منها. حيث تختزن الأراضي الخليجية ما يقارب ٣٤ في المئة من الاحتياطات المؤكدة للزيت الخام وحوالي ٢٠ في المئة من الاحتياطات المؤكدة للغاز الطبيعي.[٣] وتنتج دول الخليج العربية ما يزيد على خمس انتاج العالم من الزيت الخام و أكثر من ٨ في المئة من الغاز الطبيعي كما في نهاية عام ٢٠١٤م. وعلاوة على ذلك، فإن الدول الخليجية غنية بالمعادن المختلفة. وبالتالي فليس بمستغرب

[٣] وفقاً لبيانات منظمة الأوبك وبيانات إدارة معلومات الطاقة الأمريكية.

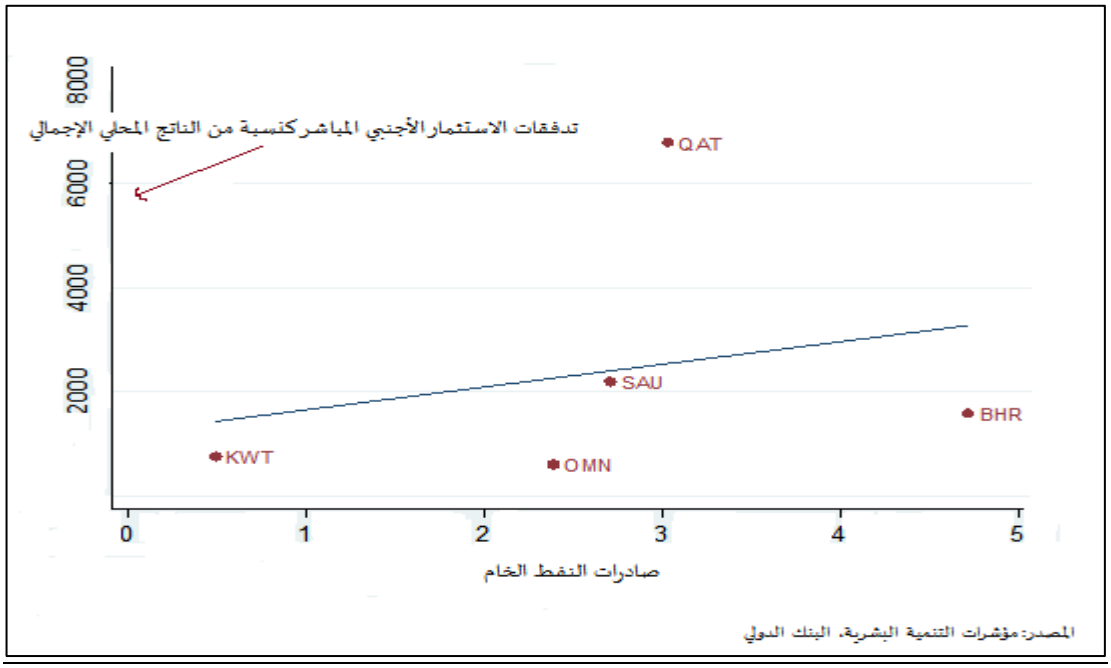
أن تلعب الموارد الطبيعية دوراً كبيراً في اقتصاديات الدول الخليجية وأن يكون لعائداتها نصيب الأسد من إيرادات هذه الدول وما يترتب على ذلك من تغييرات اقتصادية تتوافق مع طبيعة هيكلية الإيرادات والنفقات وارتباطها بتقلبات أسعار السلع الأساسية.

في السنوات الأخيرة، اتجهت العديد من الدراسات إلى اختبار العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والموارد الطبيعية حيث اهتمت بالدور الذي تلعبه الموارد الطبيعية في جذب الاستثمارات وطبيعة العلاقة بين هذين المتغيرين. وفي الواقع، فإن هذه الدراسات توصلت إلى نتائج مختلفة ومتناقضة في بعض الأحيان مما ترتب عليها سياسات مقترحة مختلفة ومتناقضة أيضاً، وقد يكون السبب في هذا التناقض اختلاف نوعية المورد الطبيعي المستخدم وتباين فترات الدراسة وكذلك اختلاف الدول التي تشملها هذه الدراسات. فقد وجدت بعض الدراسات التي تناولت العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والموارد الطبيعية أن هذه العلاقة تتجه لتكون علاقة سلبية حيث "تتسبب الموارد الطبيعية في وجود حالة عدم اليقين Uncertainty في الاقتصاد الكلي وبالتالي تزاحم الموارد الطبيعية وذلك لسببين: ١) الزيادة في الموارد الطبيعية تزيد الطلب في القطاع غير التجاري مما يؤدي إلى ارتفاع التضخم (Sachs and Warner,1997) ، ٢) الموارد الطبيعية تتسم بالتقلبات في أسعارها وهذا يتسبب أيضاً في تقلبات أسعار الصرف. وبالتالي فإن ارتفاع التضخم وتقلبات أسعار الصرف يؤديان إلى ازدياد حالة عدم اليقين في الاقتصاد مما يؤدي إلى استثمار أجنبي أقل." (Asiedu, 2004). ويبيّن الرسم البياني رقم (٤) العلاقة بين الريع من الموارد الطبيعية (النفط الخام والغاز الطبيعي فقط) والاستثمار الأجنبي المباشر في دول مجلس التعاون الخليجي، ويتضح من الرسم البياني رقم (٤) أن الفترة التي شهدت أكبر تدفقات للاستثمار الأجنبي المباشر في دول الخليج كانت أيضاً تشهد أعلى ارتفاع للريع من النفط والغاز الطبيعي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي وهذا كان في عام ٢٠٠٨م، بينما في فترات أخرى لم يكن هناك علاقة إيجابية بين المتغيرين خصوصاً عند ارتفاع الريع من الموارد الطبيعية في عامي ٢٠٠٤م و ٢٠١١م، حيث كان صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر متواضع. أما الرسم البياني رقم (٥) فيوضح العلاقة بين الموارد الطبيعية (صادرات النفط الخام) وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في دول الخليج العربية والتي يتضح أنها علاقة إيجابية.

**الرسم البياني رقم (٤): العلاقة بين الريع من الموارد الطبيعية والاستثمار الأجنبي المباشر في دول مجلس التعاون الخليجي**




**الرسم البياني رقم ٥: العلاقة بين الموارد الطبيعية وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في دول الخليج العربية**




وبنظرة عامة للدول الغنية بالموارد الطبيعية، فبالإضافة إلى أنها تستقبل استثمار أجنبي اقل، فإن جودة هذه الاستثمارات ضعيفة، فقد وجدت (Asiedu,2004) أن الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان الغنية بالموارد الطبيعية عادة لا يترافق مع أي تأثير أو امتداد إيجابي فيما يتعلق بنقل التقنية وخلق الوظائف. ووجد (Alfaro, 2003) أن الفائدة من الاستثمار الأجنبي المباشر تعتمد على القطاع المستثمر فيه وبالتالي فهي تختلف من قطاع إلى آخر، حيث أن

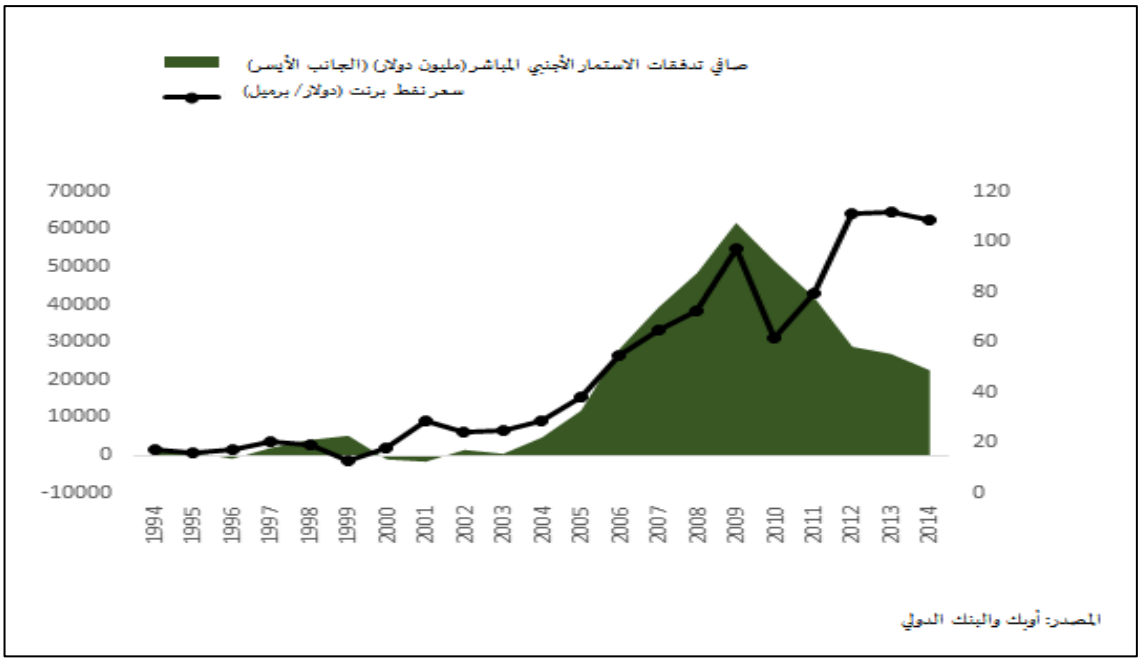
الاستثمار في قطاع الموارد الطبيعية عادة ما يكون ذا تأثير سلبي على النمو الاقتصادي، بينما على العكس من ذلك وجد أن الاستثمار الأجنبي المباشر في القطاع الصناعي يؤثر بشكل إيجابي على النمو، والصورة غير واضحة بالنسبة للاستثمار في قطاع الخدمات.

وليس هناك اتفاق حول العوامل الجاذبة للاستثمار في الدول الغنية بالموارد الطبيعية –إذا ما استثنينا الموارد الطبيعية –على العكس من الدول غير الغنية بالموارد الطبيعية، فقد بينت العديد من الدراسات أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للدول غير الغنية بالموارد الطبيعية تكون أكبر في الدول ذات المعدل العالي في تحرير التجارة وكذلك في الدول ذات الاطار المؤسسي القوي.

وبما أن دول الخليج العربية تتميز بوفرة النفط حيث تلعب عائداته الدور الرئيس في تنمية موارد هذه الدول، فمن المستحسن معرفة العلاقة بين أسعار النفط وصافي التدفقات للاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أن هناك دراسات وجدت أثراً إيجابياً لارتفاع أسعار النفط على الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المستوردة للنفط كالهند وباكستان وبنغلاديش وسيرلانكا ( Ahmed & Ali, 2012) والصين (Ho, 2004) ودول البلطيق ((Kinoshita & Campos, 2003). ولكن ما هو الوضع بالنسبة للدول المصدرة للنفط؟. الرسم البياني رقم (٦) يبين العلاقة بين أسعار النفط وصافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى دول الخليج العربية خلال الفترة من ١٩٩٤م إلى ٢٠١٤م، وقد تم اختيار هذه الفترة لأنها شهدت تذبذبات في اسعار النفط ، إضافة إلى التغير في وضع النمو العالمي حيث شهد الاقتصاد العالمي ثلاث ازمات رئيسية: أزمة ١٩٩٤م في أمريكا الجنوبية، والأزمة الآسيوية في عام ١٩٩٧م، والأزمة المالية العالمية في عام ٢٠٠٩م وما صاحب هذه الأزمات من تغيّر في وضع الاستثمار العالمي نتيجة تحركات أسعار الفائدة ورؤوس الأموال. يتضح من الرسم البياني رقم (٦) أن العلاقة عكسية بين المتغيرين، ففي السنوات التي شهدت فيها أسعار النفط انخفاضاً، كان صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي لدول الخليج العربية آخذاً في النمو، والعكس صحيح. ويعزو (Razmi & Behname, 2012) السبب في سلبية هذه العلاقة إلى اعتماد كثير من الدول النفطية على إيرادات النفط كمورد رئيسي لإيرادات الحكومة والتالي فإن المستثمرين يدركون أن هناك مخاطر اقتصادية محتملة في حالة انخفاض أسعار النفط ولذلك يحجمون عن الاستثمار بشكل كبير في الدول الغنية بالموارد النفطية. فأسعار النفط بتقلباتها لا تغري الاستثمار الأجنبي المباشر للاستثمار في الدول النفطية مالم يكن هناك عوامل جاذبة قوية. بينما وجد (Poelhekke & van der Ploeg, 2010) أن ارتفاع أسعار النفط يؤدي إلى ارتفاع الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاع الموارد الطبيعية وانخفاضه في القطاعات الأخرى ، وبالتالي

فقد يؤدي إلى انخفاض إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر. وبالعودة للرسم البياني (٦) نجد أن صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كان ضئيلاً حتى العام ٢٠٠٤م ثم بدأ في الارتفاع حتى وصل إلى قمة مستواه خلال الأزمة المالية العالمية ثم بدأ في الانخفاض التدريجي حتى عام ٢٠١١م وخلال نفس الفترة شهدت أسعار النفط ارتفاعاً متزايداً حتى العام ٢٠٠٩م ثم انخفضت وعاودت الارتفاع بعد ذلك. وعليه فإن العلاقة بين المتغيرين كانت أكثر وضوحاً في الفترة ما قبل ٢٠٠٤م وما بعد ٢٠١١م وهي علاقة عكسية. أما في الفترة الواقعة بين عامي ٢٠٠٤م و ٢٠١١م فكأنما بدأت العلاقة تأخذ الشكل الإيجابي المطرد.

**الرسم البياني رقم (٦): العلاقة بين صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي في دول الخليج العربية واسعار نفط برنت**




ولتفسير هذا الاختلاف في العلاقة، قد يكون من المفيد دراسة سلوك تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى دول الخليج العربية متفاعلاً مع عوامل أخرى مهمة لتحديد اتجاه العلاقة. هناك عوامل داخلية وخارجية من الممكن أن يكون لها تأثير مباشر على العلاقة بين صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى دول الخليج العربية وأسعار النفط، فمن العوامل الداخلية: المناخ الاستثماري في دول مجلس التعاون الخليجي خصوصاً من ناحية الأنظمة والتشريعات، والاستقرار السياسي والأمني. أما العوامل الخارجية فتتمثل في سعر صرف الدولار حيث أن دول الخليج العربية تربط عملاتها بشكل أو بآخر مع الدولار الأمريكي، وكذلك معدلات النمو في الاقتصاديات المتقدمة، ووضع الاستثمار الأجنبي المباشر في أكبر الاقتصاديات النامية.

## بعض العوامل المفسرة لوضع الاستثمار الأجنبي المباشر في دول الخليج العربية

تم تناول العوامل التي تؤثر على تدفقات لاستثمار الأجنبي المباشر في دراسات مختلفة. وعادة ما تقسم العوامل التي تزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى عوامل تخص الدول المستضيفة (Country-Specific) وعوامل ترتبط بالاقتصاد العالمي، فمن العوامل التي تخص الدول المستضيفة والتي ركزت عليها معظم الدراسات في هذا الجانب نجد أن معدل النمو، وحجم السوق المحلية، ووفرة الموارد الطبيعية، والبنية التحتية الجيدة، والانفتاح التجاري، والموقع، والاستقرار السياسي والأمني، والسياسات الاقتصادية والضريبية تؤثر بشكل كبير على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بطرق مختلفة سيتم تناولها لاحقاً في هذه الدراسة. أما العوامل المتعلقة بالاقتصاد العالمي فتتمثل في النمو في الدول المصدرة لرأس المال والتي عادة ما تكون من الدول المتقدمة، ووضع الاستثمار الأجنبي المباشر في بقية الدول. جميع هذه العوامل تؤثر بشكل فردي أو تتفاعل لتؤثر على مستوى ومعدل نمو الاستثمار الأجنبي المباشر. وفي هذه الجزئية ستتحدث الورقة عن بعض هذه العوامل لتفسير سلوك الاستثمار الأجنبي المباشر في دول مجلس التعاون الخليجي، حيث سيتم التركيز على النمو الاقتصادي، والانفتاح التجاري، والسياسات الاقتصادية متمثلة في السياسة النقدية (التضخم)، والأطر التنظيمية والتشريعية كونها أكثر ارتباطاً باقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي.

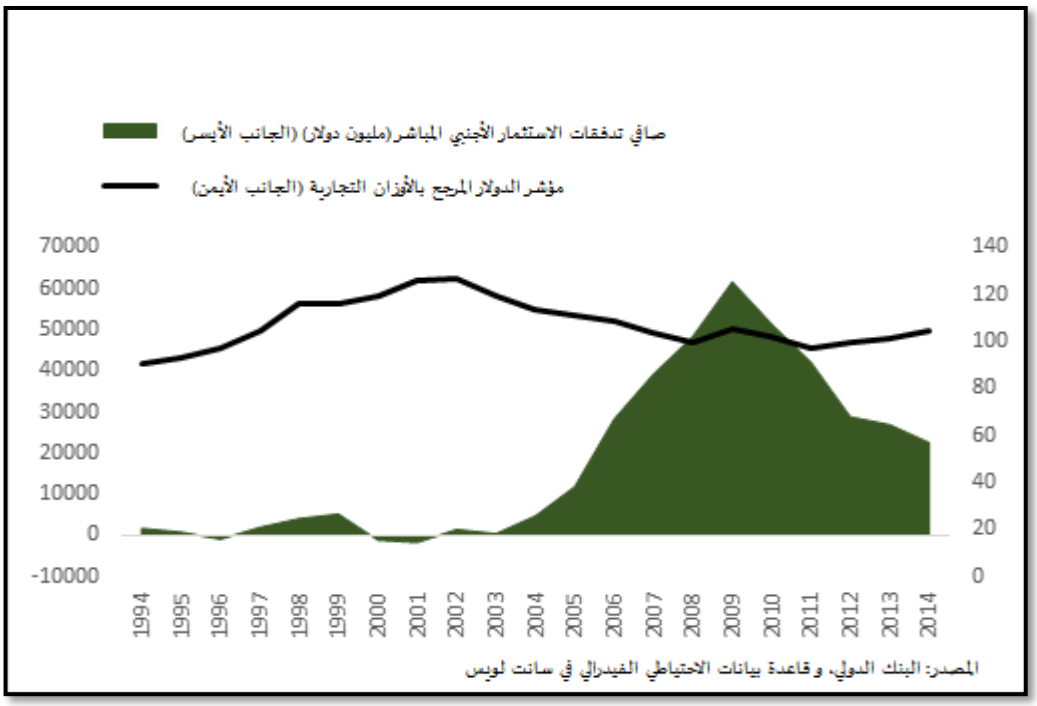
### أسعار الصرف

هناك اتفاق واسع على أن حركة أسعار الصرف تؤثر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من ناحية الحجم والتوزيع، ومن المهم استقرار أسعار الصرف لأن التذبذبات تجعل المستثمرين يحجمون عن ضخ أموالهم كي يتجنبون المخاطرة. وعلى هذا الصعيد، وجد Bénassy-Quéré, Fontagné and Lahrèche-Revil (2011) أن استثمارات دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) إلى الاقتصادات الناشئة تتأثر بتذبذبات أسعار الصرف. ومن الأمور التي يأخذها المستثمر الأجنبي في عين الاعتبار عند اتخاذ قرار بالاستثمار في دولة ما القوة الشرائية لعملة الدول المستضيفة فعندما تنخفض قيمة العملة في البلد المستضيف فإن الأجور وتكلفة الانتاج تقل، الأمر الذي يخلق بيئة جاذبة للاستثمارات الأجنبية. وقد وجد Goldberg and Klein (1997) أن سعر الصرف الحقيقي في الدول النامية في جنوب شرق آسيا يؤثر بشكل مباشر على الاستثمار الأجنبي المباشر لهذه هذه الدول القادم من اليابان والولايات المتحدة الامريكية. وبالنسبة للدول المربوطة عملاتها بالدولار (كدول الخليج مثلا) تصبح أكثر جذباً للاستثمارات عند انخفاض سعر صرف الدولار أمام العملات الأخرى والعكس صحيح.

وبطريقة معاكسة يبيّن Lily et al. (2104) أن قوة أسعار صرف عملات دول الاسيان كان لها تأثير إيجابي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. وللتوفيق بين هاتين الفرضيتين فمن المفترض النظر إلى هدف المستثمر الأجنبي، فإذا كان المستثمر الأجنبي يركز على السوق المحلية للدولة المستضيفة فإن ارتفاع قيمة عملة الدولة المستضيفة سيغري المستثمر لضخ المزيد من الاستثمارات لهذه الدولة لأن القوة الشرائية للمستهلكين المحليين ستزيد، أما إذا كان المستثمر الأجنبي يستهدف أسواقاً خارج الدول المستضيفة فإن ارتفاع عملة الدولة المستضيفة سيضعف القدرة التنافسية للسلع المصدّرة من هذه الدولة وهذا يجعل المستثمر يحجم عن الاستثمار في هذه الدولة.

وترتبط عملات دول مجلس التعاون الخليجي بالدولار سواء من خلال الربط المباشر أو ضمن سلة عملات يهيمن عليها الدولار، ولذلك فمن الضروري معرفة طبيعة العلاقة بين سعر صرف الدولار وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى دول مجلس التعاون الخليجي، حيث تعبر هذه العلاقة عن تفاعل الاستثمار الأجنبي المباشر مع أسعار الصرف في دول الخليج بسبب سياسة الربط. حيث يتضح من الرسم البياني رقم (٧) أن هذه العلاقة تميل لأن تكون عكسية خلال الفترة من عام ٢٠٠٤م إلى ٢٠١٤م.

**الرسم البياني ٧: صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي في دول الخليج العربية واسعار الصرف**



**النمو الاقتصادي:**

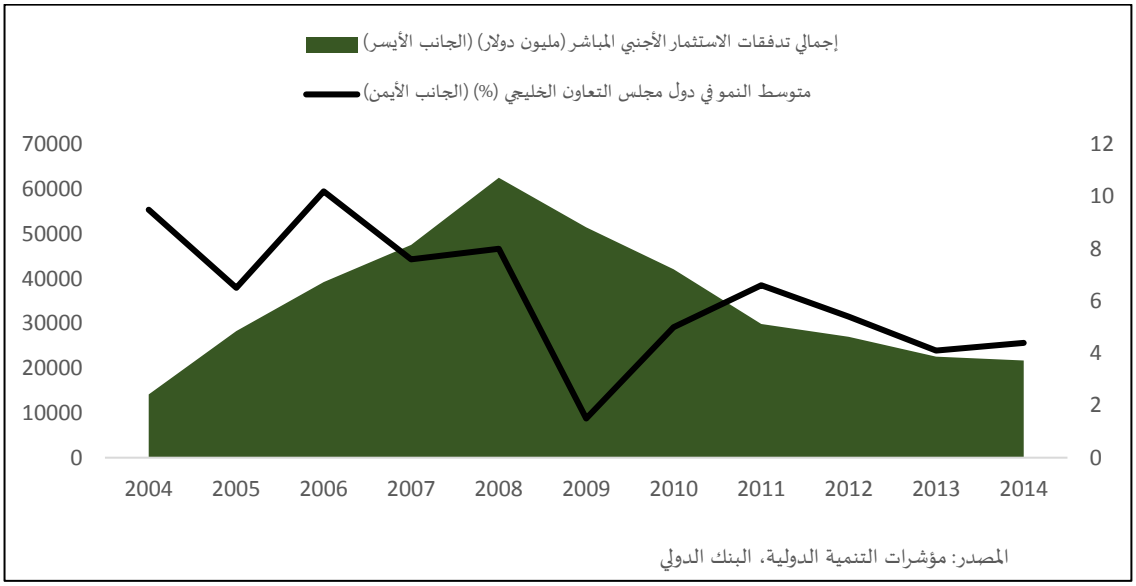
بينت عدد من الدراسات وجود ارتباط قوي بين الاستثمار الأجنبي والنمو المستدام لاقتصادات البلدان المنخفضة والمتوسطة الدخل، كما أن ارتفاع معدلات الدخل وانخفاض معدلات التذبذب ترتبطان بشكل غير مباشر بالاستثمار الأجنبي الأكثر فعالية الذي يسهم بتنوع الانتاج والصادرات. إضافة إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر يمكن أن يوفر قناة هامة للمضي قدما في جلب التكنولوجيا الحديثة والاستفادة من المصادر المعرفية والعلمية، والزيادة في التوظيف، ودعم الصادرات. كما تشير الوقائع إلى أن رفع مستوى جودة الاستثمار الأجنبي يعزز تنافسية الصادرات المرتبطة ارتباطا قويا مع ارتفاع نصيب الفرد من الدخل.

وعلى مستوى الدراسات التطبيقية، فإن العلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي والاستثمار الأجنبي المباشر ليست دائما واضحة حيث وجد ( Eduards, 1990 and Jaspersen 2000) أن العلاقة سالبة، بينما وجد ( Schneider and Frey, 1985 and Tasi,1994) أنها موجبة. وفي دراسة قام بها (Alfaro et al., 2000) أوضح أن الاستثمار الأجنبي المباشر يلعب دوراً إيجابياً في النمو الاقتصادي، ولكن هذا الدور يعتمد على مستوى تطور السوق المالية. ويساند هذا الرأي ما ذهب إليه (Carkovic & Levine, 2002) حيث وجدا أن الاستثمار الأجنبي المباشر لا يؤثر على النمو الاقتصادي بشكل مستقل.

وللتوفيق بين هذه الآراء المختلفة، فإن تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي يعتمد على عاملين رئيسيين هما نوع القطاع المُستثمر فيه، والشروط الواجب توفرها في الدولة المستضيفة. فمن ناحية أن تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو يعتمد على القطاع المستثمر فيه، فالاستثمار في القطاعات الأساسية قد يكون ذو تأثير سلبي على النمو الاقتصادي، وعلى العكس فإن الاستثمار في القطاع الصناعي يعزز من النمو الاقتصادي، بينما الاستثمار في قطاع الخدمات غير واضح التأثير فقد يكون سلبياً وقد يكون إيجابياً ( Alfaro, 2003) . أما من ناحية الشروط الواجب توفرها في البلد المستضيف، فقد بيّنت عدد من الدراسات أن التأثير الايجابي للاستثمار الأجنبي المباشر على النمو مشروطة بعدة عوامل تخص البلد المستضيف منها جودة التعليم ومخرجاته وتطور رأس المال البشري، وحجم الثروة، وتطور السوق المالية، ودرجة الانفتاح التجاري، والاستقرار السياسي والاقتصادي، والبيئة المحفزة للاستثمار.

ويبيّن الرسم البياني رقم (٨) إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لدول الخليج العربي خلال الفترة من ٢٠٠٤م إلى نهاية ٢٠١٤م، وكذلك يظهر متوسط معدل النمو خلال نفس الفترة. حيث يتضح أن تدفقات الاستثمار الأجنبي إلى دول الخليج تذبذبت كنسبة نمو قبل الأزمة المالية العالمية ثم انخفضت وقت الأزمة وهذا قد يُبرر بأن معظم الاستثمارات الأجنبية المباشرة تأتي من الدول المتأثرة بالأزمة، وثم اخذت النسبة تعود لمستويات تقارب مستوى ما قبل الأزمة.

**الرسم البياني ٨: اجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي في دول الخليج العربية ومتوسط النمو الاقتصادي**



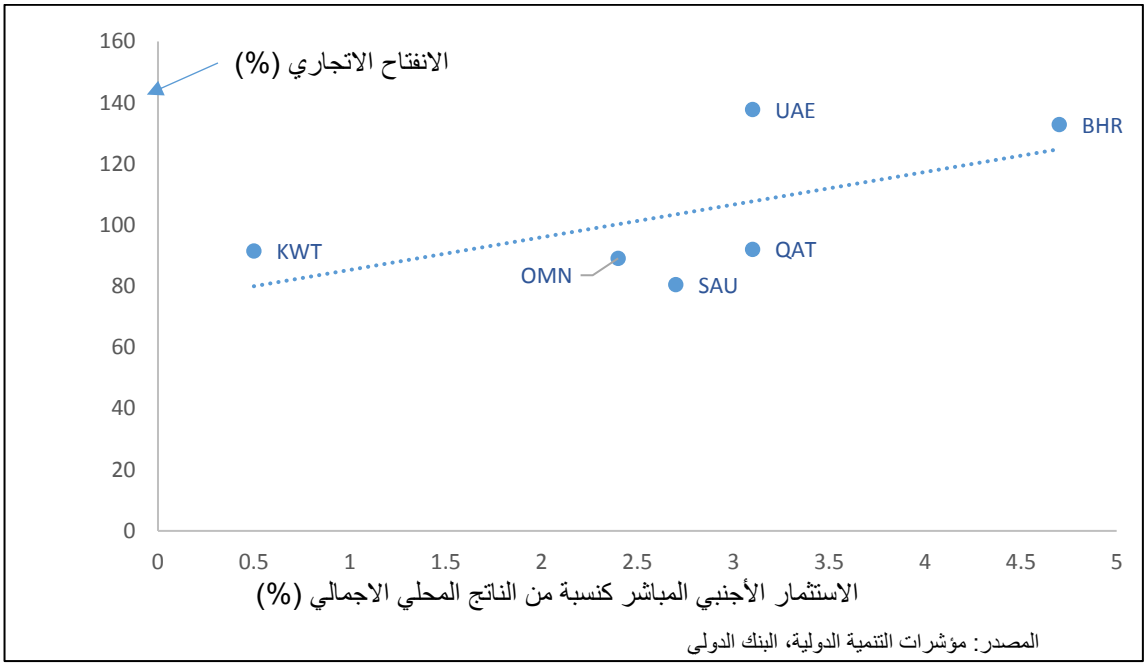

## الانفتاح التجاري:

يعد الانفتاح التجاري من أهم محددات الاستثمار الأجنبي المباشر حول العالم حيث أثبتت التجارب والدراسات التطبيقية أن الانفتاح التجاري يعد وسيلة فعالة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر. ودول الخليج العربية ليست استثناء، حيث نجد أن درجة الانفتاح التجاري –في العموم– مرتفعة جداً ونجد أيضاً أنه كلما ارتفع معدل الانفتاح التجاري كلما كانت نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الناتج المحلي الاجمالي أكبر. والرسم البياني رقم (٩) يبين هذه النتيجة خلال الفترة ٢٠٠٠–٢٠١٤م.

وفي واقع الحال فهناك شبه اجماع في الدراسات السابقة حول طردية العلاقة بين الانفتاح التجاري والاستثمار الأجنبي المباشر. فقد اظهر Neumayer and Soysa (2005) أدلة على أن الدول الأكثر انفتاحاً تجارياً عادة ما تكون لديها أرصدة الاستثمار الأجنبي المباشر عالية. وكذلك وجد

Kandiero and Chitiga (2009) أن نسبة الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الناتج المحلي الاجمالي في البلدان الافريقية تتجاوب بشكل جيد مع ارتفاع معدل الانفتاح التجاري. بالإضافة إلى ذلك، فقد قام Liargovas and Skandalis (2012) باختبار أهمية الانفتاح التجاري في الدول النامية في جذب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ووجدا علاقة سببية بين المتغيرين وخلصا إلى أن الانفتاح التجاري يؤثر ايجابياً في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

**الرسم البياني ٩: اجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي في دول الخليج العربية ومعدلات الانفتاح التجاري (٢٠٠٠-٢٠١٤)**




المصدر: مؤشرات التنمية الدولية، البنك الدولي

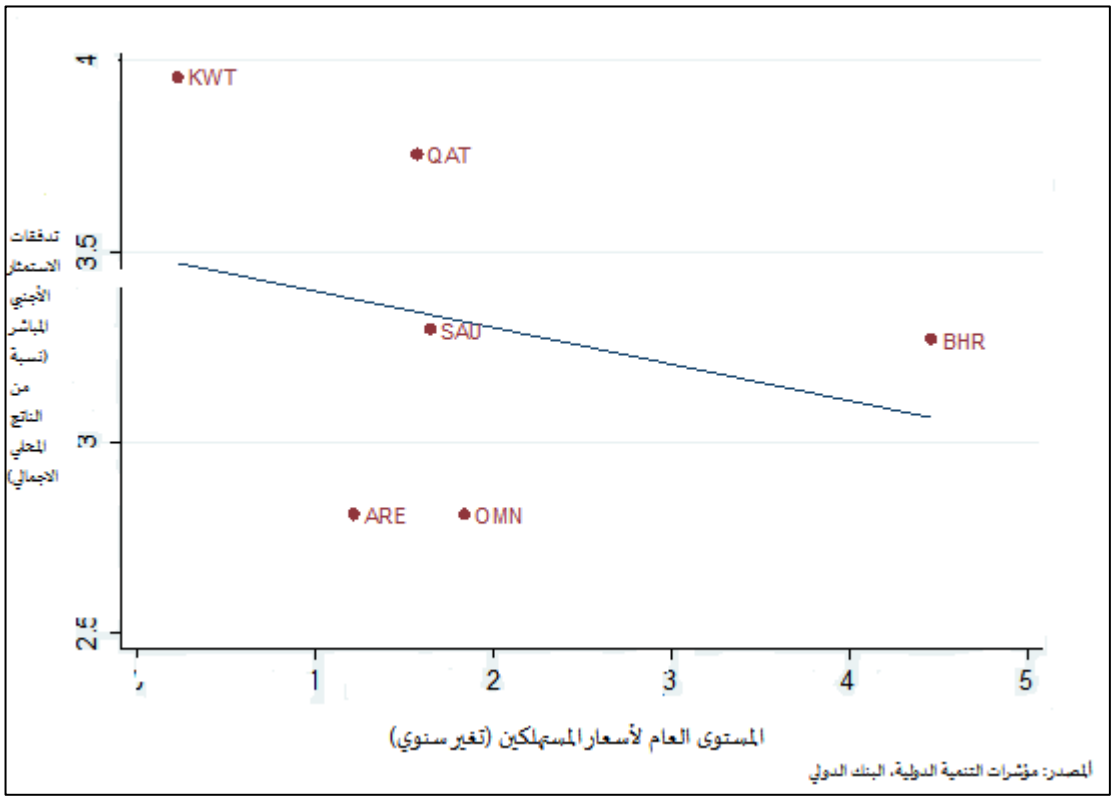
**التضخم:**

يعد معدل التضخم في الدول المضيفة من المؤشرات الرئيسة التي ينظر إليها المستثمر الأجنبي عند اتخاذ قرار الاستثمار من عدمه لما في ذلك من تأثير على عدة جوانب في العملية الاستثمارية. فاعتدال واستقرار مستويات الأسعار يزيد من جاذبية الدولة لاستقبال تدفقات الاستثمار الأجنبي، بينما ارتفاع معدلات التضخم يجعل المستثمر يتردد في الدخول إلى السوق حيث أن تكاليفه الانتاجية سوف ترتفع مما يضعف من منافسة منتجاته. وبالنظر إلى عدد من الدراسات التطبيقية، نجد أن العلاقة بين التضخم والاستثمار الأجنبي المباشر هي علاقة عكسية بمعنى أن ارتفاع معدلات التضخم يصاحبه انخفاض في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. فعلى سبيل المثال وجد Selin (1999) أن ارتفاع التضخم في كندا وتركيا أدى إلى انخفاض تدفقات الاستثمار

الأجنبي من الولايات المتحدة الأمريكية لهاتين الدولتين. وكذلك وجدت الخليفة (٢٠١١م) أن العلاقة بين المتغيرين عكسية في الاقتصاد السوداني خلال الفترة ١٩٩٩-٢٠٠٧م. وبالرغم من ذلك إلا أن هناك بعض الدراسات التي وجدت أن لا أثر يذكر لمعدل التضخم على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. ومن ذلك الدراسة التي قام بها الفواز وآخرون عن الأردن، وكذلك دراسة Omankhanlen (2011).

وبالنسبة لدول الخليج العربية فإن العلاقة تبدو عكسية كما يوضح الرسم البياني رقم (١٠) حيث استخدم الرقم القياسي للمستهلكين كمقياس للتضخم.

**الرسم البياني ١٠: اجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي في دول الخليج العربية ومعدلات التضخم**




**الإطار المؤسسي والقضائي:**

أولت بعض الدراسات اهتماماً بدراسة النظام القضائي والأنظمة المتعلقة بحقوق الملكية الفكرية والتي تعد من العوامل التي تحتاجها الدول لتقوية مؤسساتها وجذب المستثمر الأجنبي (North, 1990).

هناك شبه اجماع على أن وجود أنظمة لحماية الحقوق الفكرية في ظل سيادة القانون تؤثر بشكل ايجابي على واضح على جذب العديد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وبالرغم من شبه الاجماع

حول هذه النقطة إلا أن هناك بعض الدراسات التي وجدت عدم وجود أثر لطبيعة النظام القضائي على الاستثمار الأجنبي المباشر (Ali et al, 2010 and Gani, 2007). وما قد يفسر هذا التناقض في النتائج عدة عوامل منها على سبيل المثال: نوع الاستثمار الأجنبي المباشر خصوصاً من ناحية القطاع المستهدف حيث وجدت بعض الدراسات أن الاستثمار في قطاع الصناعات الاستخراجية لا يهتم كثيراً لطبيعة النظام القضائي في البلد المستضيف، وكذلك للمخاطر المحفوفة من الناحيتين التنظيمية والتشريعية (Poelhekke and van der Ploeg, 2010) ويعود السبب في ذلك إلى أن المستثمر في قطاع الموارد الطبيعية يهتم أكثر إلى التطمينات التي يحصل عليها من البلد المستضيف (Amini, 2014) بغض النظر عن ضعف المؤسسات والاطار المؤسسي فيها ومن العوامل الأخرى التي قد تفسر اختلاف النتائج فيما يتعلق بالعلاقة بين النظام القضائي والاستثمار الأجنبي المباشر الفترة الزمنية التي تغطيها الدراسة حيث أنه كلما كانت الفترة حديثة، ظهر ارتباط ايجابي قوي نتيجة تحسن البيئة التنظيمية والقضائية في كثير من الدول. وأخيراً فإن الدول المغطاة في الدراسة تحدد بشكل كبير شكل العلاقة بين هذين المتغيرين، ففي الدول المتقدمة عادة ما تكون العلاقة إيجابية بينما لا تظهر هذه العلاقة بشكل قوي في الدول النامية.

## الجانب التطبيقي

**نموذج الدراسة:**

بالاستناد إلى الدراسات السابقة وبالنظر إلى أهمية الموارد الطبيعية للاقتصاديات الخليجية، ونظراً لطبيعة البيانات فقد تم استخدام طريقة الآثار الثابتة (Fixed Effect) في التقدير. حيث أن البيانات المقطعية الزمنية تسمح لنا بدراسة ديناميكية المتغيرات والتقليل من الارتباط بين المتغيرات المستقلة وبعدد أكبر من درجات الحرية مقارنة مع البيانات المقطعية. وهذه الخصائص تفتح نافذة للتعامل مع بعض المشاكل القياسية المتعلقة بالنماذج الاقتصادية. وطريقة الآثار الثابتة تستخدم بكثرة في الدراسات المتعلقة بالنمو والتنمية والموارد الطبيعية لأن هذه الطريقة تمتاز بالاستقرار كما وصفها (Hayashi, 2000). ومن المميزات التي تحسب لطريقة الآثار الثابتة أنها تزيل الانحياز الناتج من عدم تضمين متغير ما. وعليه فقد تم تمت صياغة نموذج الدراسة ليكون على النحو التالي:

$$FDI_{it} = \alpha + \beta NAT_{it} + \gamma X_{it} + \mu_i + \varepsilon_{it}$$

حيث يشير $FDI_{it}$ إلى صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، $NAT_{it}$ إجمالي ريع الموارد الطبيعية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، بينما $X_{it}$ هو مجموعة من المتغيرات المستقلة المختلفة وركزت الدراسة على ثلاثة متغيرات تتمثل في الانفتاح التجاري وجودة الأنظمة و نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي. بينما تمثل $\mu_i$ الأثر الثابت. أما i , t فترمزان إلى الدولة والسنة على التوالي. وتغطي البيانات المستخدمة الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٤م.

وقد ركزت الدراسة على المتغيرات التي ثبت من خلال الدراسات السابقة تأثيرها على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وكذلك تلك المتغيرات التي نرى أهمية تضمينها أخذاً بالاعتبار خصوصية دول مجلس التعاون الخليجي الاقتصادية. وتهدف هذه الورقة إلى دراسة تفاعل هذه العوامل مع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول الخليجية، وبالتالي فإن المتغيرات المختارة هي الموارد الطبيعية مقاسة بإجمالي ريعها للناتج المحلي الإجمالي، والانفتاح التجاري (الصادرات مضافاً إليها الواردات مقسموماً على النتاج المحلي الإجمالي)، وجودة الأنظمة، والنمو الاقتصادي معبراً عنه بنمو الناتج المحلي الإجمالي.

**النتائج**

جدول رقم ١: طريقة الآثار الثابتة (Fixed Effects)

| المتغيرات | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| الاستثمار الأجنبي المباشر في السنة الماضية | 0.504*** | | | | | | 0.627*** |
| | (0.000) | | | | | | (0.000) |
| الموارد الطبيعية | 0.119*** | 0.174*** | 0.054** | 0.200*** | 0.052** | 0.190*** | |
| | (0.002) | (0.000) | (0.011) | (0.000) | (0.017) | (0.000) | |
| الانفتاح التجاري | | 0.025 | | | | | |
| | | (0.236) | | | | | |
| جودة الأنظمة | | 3.809** | 2.401 | 3.526** | | | |
| | | (0.030) | (0.223) | (0.039) | | | |
| النمو الاقتصادي | | | 0.143** | | | | |
| | | | (0.030) | | | | |
| الحد الثابت | -3.398** | -8.631*** | -4.643* | -7.047*** | -2.506 | -4.975*** | 1.094*** |
| | (0.020) | (0.001) | (0.060) | (0.000) | (0.261) | (0.003) | (0.002) |
| عدد المشاهدات | 79 | 80 | 80 | 84 | 81 | 84 | 81 |
| $R^2$ | 0.47 | 0.29 | 0.17 | 0.27 | 0.10 | 0.23 | 0.40 |
| عدد الدول | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 |

ملاحظة: المتغير التابع هو صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي. المتغيرات المستقلة: صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للسنة الماضية، و مجموع ريع الموارد الطبيعية كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي (هنا تم استخدام ريع النفط مضافاً إليه ريع الغاز الطبيعي فقط)، والانفتاح التجاري ( الصادرات + الواردات/ الناتج المحلي الاجمالي)، وجودة الأنظمة، والنمو الاقتصادي معبراً عنه بنمو الناتج المحلي الإجمالي. جميع البيانات مأخوذة من قاعدة بيانات مجموعة البنك الدولي. مستوى المعنوية:
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

يتضح من جدول رقم ١ أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لدول مجلس التعاون الخليجي تتأثر إيجابياً بالتدفقات الاستثمارية في السنة السابقة ووفرة الموارد الطبيعية، وجودة الأنظمة، وكذلك النمو الاقتصادي. وهذه النتائج تتفق في مجملها مع ما توصلت له العديد من الدراسات السابقة. وإن كان الاختلاف الرئيس يتمثل في تأثير الموارد الطبيعية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر

حيث وجدت بعض الدراسات أن هذا التأثير سلبي بينما وجدت هذه الدراسة أنه يؤثر بشكل إيجابي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. وقد يعود السبب إلى أن دول مجلس التعاون الخليجي تحتوي على موارد طبيعية ضخمة وكذلك تعتمد بشكل كبير على الإيرادات من هذه الموارد. فتحقق هنا حالتي الوفرة والاعتمادية حيث يكون المورد الطبيعي العصب الرئيس في الاقتصاد ويساعد في سيطرته وجوده بكميات كبيرة جداً. فالمستثمر الذي يحتاج المواد الخام الأقل تكلفة والأقرب للمصدر سيتجه إلى دول مجلس التعاون الخليجي ويعزز ذلك الانفتاح التجاري والنمو الاقتصادي المستدام ويحميه أنظمة وقوانين سارية ومفعلة بشكل يضمن الحقوق لأصحابها. وهذا العوامل الجاذبة يقوي منها وجود الاستقرار السياسي والأمني في الدول الخليجية. وبالتالي فالنتيجة ليست مفاجأة فهناك دول تعتمد على مورد طبيعي رئيسي ولكن لا يوجد بها بوفرة، بينما هناك دول توجد بها وفرة في الموارد الطبيعية ولكنها لا تعتمد عليها ولذلك فقد تكون العلاقة بين الموارد الطبيعية والاستثمار الأجنبي المباشر علاقة عكسية، ولكن دول الخليج –كما أوضحنا سابقاً– تتوفر فيها خاصتي الوفرة والاعتمادية مما يفسر وجود علاقة موجبة بين المتغيرين. وللتأكد من النتيجة، قمنا بإجراء الاختبار باستخدام طريقة أخرى وهي طريقة المربعات الصغرى المعممة. وكما يتضح من جدول رقم ٢ فإن النتائج تؤكد الأثر الإيجابي للمتغيرات المستخدمة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لدول مجلس التعاون الخليجي.

طريقة المربعات الصغرى المعممة (Generalized Least Squares GLS)

| المتغيرات | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| الاستثمار الأجنبي المباشر السنة الماضية | 0.691*** | | | | | |
| | (0.000) | | | | | |
| الموارد الطبيعية | 0.005 | 0.058* | 0.127*** | | 0.121*** | 0.086*** |
| | (0.786) | (0.072) | (0.000) | | (0.000) | (0.009) |
| الانفتاح التجاري | | 0.054*** | 0.043*** | 0.045*** | | 0.053*** |
| | | (0.000) | (0.007) | (0.007) | | (0.001) |
| جودة الأنظمة | | | 4.385*** | 1.826 | 5.049*** | |
| | | | (0.007) | (0.270) | (0.002) | |
| النمو الاقتصادي | | 0.132** | | 0.151** | | |
| | | (0.027) | | (0.012) | | |
| الحد الثابت | 0.712 | -5.814** | -8.860*** | -3.462* | -4.512** | -6.141*** |
| | (0.414) | (0.012) | (0.000) | (0.068) | (0.018) | (0.009) |
| عدد المشاهدات | 79 | 79 | 80 | 80 | 84 | 80 |
| عدد الدول | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 |

ملاحظة: المتغير التابع هو صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي. المتغيرات المستقلة: صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للسنة الماضية، و مجموع ريع الموارد الطبيعية كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي (هنا تم استخدام ريع النفط مضافاً إليه ريع الغاز الطبيعي فقط)، والانفتاح التجاري ( الصادرات + الواردات/ الناتج المحلي الاجمالي)، وجودة الأنظمة، والنمو الاقتصادي معبراً عنه بنمو الناتج المحلي الإجمالي. جميع البيانات مأخوذة من قاعدة بيانات مجموعة البنك الدولي. مستوى المعنوية:
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

## الخلاصة

بينت تجارب بعض الدول أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في تعزيز النمو الاقتصادي من خلال دخول رؤوس الأموال وتوفير فرص العمل وتوفير الخبرة والتكنولوجيا، وبذلك يعد الاستثمار الأجنبي مصدرا مهما من مصادر النمو الاقتصادي في حال تم استغلاله بالطريقة المثلى. وللاستفادة من الاستثمار الأجنبي، يجب أولاً تهيئة الشروط اللازمة لنجاحه، فتوفر الأنظمة والتشريعات الملزمة والواضحة، ووجود البنية التحتية المناسبة، والانفتاح التجاري جميعها–ضمن عوامل أخرى– تساعد في جذب الاستثمارات الاجنبية المباشرة. ودول مجلس التعاون الخليجي بحاجة إلى جذب الاستثمارات الاجنبية في عدد من القطاعات الاقتصادية مع ضرورة الاستفادة من المزايا النسبية الموجودة كوفرة الموارد الطبيعية والموقع الجغرافي المميز والاستقرار السياسي والأمني.

وقد بينت هذه الدراسة أن العديد من العوامل المحددة للاستثمار الأجنبي المباشر كالموارد الطبيعية والانفتاح التجاري والنمو لاقتصادي وجودة الأنظمة جميعها متوفرة في دول المجلس وترتبط ارتباطاً ايجابياً مع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. ولكن دول المجلس بحاجة لجذب استثمارات أكبر خصوصاً في ظل انخفاض أسعار النفط وبالتالي انخفاض الانفاق الحكومي، فهنا يأتي دور الاستثمار الأجنبي كي يكون من العوامل الرئيسة الداعمة للنمو. وهذا يتطلب تهيئة البيئة الاستثمارية من خلال تحديث الأنظمة والاجراءات وتقديم التسهيلات اللازمة ومعالجة العوائق ووضع الاجراءات والسياسات التي تخلق بيئة استثمارية جاذبة.

ومن الضروري لدول المجلس التركيز على نوعية الاستثمارات كي لا يكون الاستثمار الأجنبي عبء عليها، فالاستثمارات الأجنبية يجب أن تخلق فرص عمل للمواطنين وتزود السوق المحلي بالخبرات والتقنية المطلوبة من أجل رفع معدل المنافسة مع الأسواق الخارجية، وكذلك من الضروري أن تضيف للاقتصاد الوطني. ومن الواضح أن توجه دول مجلس التعاون يسير في هذا المسار، فعلى سبيل المثال ركزت رؤية المملكة ٢٠٣٠ – ضمن اهدافها– على جذب الاستثمارات الأجنبية النوعية التي تضيف للاقتصاد وتدعمه بما في ذلك جلب التقنية وخلق فرص العمل.

## المراجع

**المراجع العربية:**


الخليفة، ناهد، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في السودان خلال الفترة ١٩٩٩-٢٠٠٧، ٢٠١١، http://repository.sustech.edu/handle/123456789/2802.

الفواز ، تركي،النيف، خالد، والشواورة، أكرام، الاستثمار الأجنبي المباشر في الأردن. http://www.cba.edu.kw/wtou/download/conf3/turki.PDF

بسيوني، محمد سعيد، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي. المجلة المصرية للتنمية والتخطيط. المجلد الحادي والعشرون، العدد الثاني، ديسمبر ٢٠١٣م.


**المراجع الأجنبية**


Ahmad, M., & Ali, S. A. (2012). Impact of Oil Prices on Country's Economy: A Case Study South Asian Countries. Available at SSRN 2147341.

Amini, C. (2014). FDI and Property Rights in Resource-Rich Countries. In International Business and Institutions after the Financial Crisis (pp. 53-72). Palgrave Macmillan UK.

Alfaro, L. (2003). Foreign direct investment and growth: Does the sector matter. *Harvard Business School*, 1-31.

Alfaro, L., Chanda, A., Kalemli-Ozcan, S., & Sayek, S. (2004). FDI and economic growth: the role of local financial markets. Journal of international economics, 64(1), 89-112.

Arbatli, Elif. Economic Policies and FDI Inflows to Emerging Market Economies. IMF Working Paper 11/192 (2011).

Asiedu, E. Policy Reform and Foreign Direct Investment in Africa: Absolute Progress but Relative Decline. Development Policy Review, 22: 41–48. (2004).

Asiedu, Elizabeth. Foreign Direct Investment, Natural Resources and Institutions. International Growth Center. Working paper. March (2013).

Bénassy-Quéré, A., Fontagné, L., Lahrèche-Revil, A.(2001), "Exchange-rate strategies in the competition for attracting foreign direct investment" *Journal of the Japanese and international Economies*, vol.15, *no* 2, pp.178-198.

Carkovic, M. V., & Levine, R. (2002). Does foreign direct investment accelerate economic growth?. U of Minnesota Department of Finance Working Paper.

Carkovic, M. V., & Levine, R. (2002). Does foreign direct investment accelerate economic growth?. *U of Minnesota Department of Finance Working Paper*.

Edwards, S. Capital flows, foreign direct investment, and debt-equity swaps in developing countries. NBER working paper no. 4397 (1990).

Goldberg L., Klein M., 1997, Foreign Direct Investment, Trade and Real Exchange Rate Linkages in Southeast Asia and Latin America, NBER Working Paper No. 6344.

Hayashi , Fumio. Econometrics. Princeton University Press 2000.

Ho, O. C. (2004). Determinants of foreign direct investment in China: a sectoral analysis. Department of Economics, University of Western Australia.

Jaspersen, F.Z., Aylward, A. H., & Knox, A.D. The effect of risks on private investment: Africa compared with other developing areas. Investment and Risk in Africa. pp.71-95 (2000).

Kandiero, Tonia . Chitiga, Margaret. Trade Openness And Foreign Direct Investment In Africa SAJEMS NS 9 No 3 pp.353-370. (2006).

Kinoshita, Y., & Campos, N. F. (2003). Why does FDI go where it goes? New evidence from the transition economies.

Liargovas, P.G. & Skandalis, K.S. Foreign Direct Investment and Trade Openness: The Case of Developing Economies.Social Indicators Research. Volume 106, Issue 2, pp 323–331. April (2012).

Lily, J., Kogid, M., Mulok, D., Thien Sang, L., & Asid, R. (2014). Exchange Rate Movement and Foreign Direct Investment in Asean Economies.*Economics Research International*.

Neumayer, Eric & Soysa, Indra de. Trade Openness, Foreign Direct Investment and Child Labor. World Development, 33 (1) pp.43-63 (2005)

Omankhanlen, Alex Ehimare. The Effect of Exchange Rate and Inflation on Foreign Direct Investment and Its Relationship with Economic Growth in Nigeria. Annals of "Dunarea de Jos" University of Galati Fascicle I. Economics and Applied Informatics Years XVII – no1/2011 ISSN 1584-0409 www.ann.ugal.ro/eco.

OPEC. Different data sets.

Poelhekke, S. & van der Ploeg, F. Do Natural Resources Attract FDI? Evidence from nonstationary sector level data. DNB Working Paper No. 266 / November(2010).

Razmi, M.J. & Behname, M. (2012), FDI determinants and oil effects on foreign direct investment: evidence from Islamic countries. Advances in Management & Applied Economics, vol.2, no.4,261-270.

Sachs , Jeffrey D. & Warner , Andrew M. Natural Resource Abundance And Economic Growth. Working Paper. (1997).

Schneider, F., Frey, B.S. Economic and political determinants of foreign direct investment. World Development, 13(2), 161-175.(1985).

Selin, Sayek , 'FDI and inflation: theory and evidence', Duke University. Advisor: Kimbrough, Kent,1999.

Tsai, P-L. Determinants of foreign direct investment and its impact on economic growth. Journal of Economic Development, 19, 137-163 (1994).

U.S. Energy Information Administration. Different datasets.

World Economic Indicators. http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators.

World Investment Report. UNCTAD.2015.