



مجلة البحوث المالية والتجارية
المجلد (21) - العدد الثاني - ابريل 2020



دور الحوكمة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر باستخدام
نموذج الجاذبية

**The role of governance in attracting foreign direct
investment to Egypt using the gravity model**

مقدم من

د. محمد أصيل شكر²

د. محمد السيد راضى¹

1 محمد السيد راضى: مدرس الاقتصاد بالمعهد العالي للإدارة وتكنولوجيا المعلومات بكفر الشيخ

ت. 01005166029، الميل: mradi75@gmail.com

2 محمد أصيل شكر: مدرس بقسم الاقتصاد والمالية العامة- جامعة طنطا. ت. 01149044155

الميل: m_aseel1975@yahoo.com and mohamed. shokr1.@commerce.tanta.edu.eg



المستخلص:

تبحث الدراسة في الدور الذي يمكن أن تلعبه مؤشرات الحوكمة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر، واستخدمت في ذلك نموذج الجاذبية وتم تحليل بيانات مؤشرات الحوكمة الست بالإضافة إلى الناتج المحلي الإجمالي ومعدل التضخم والسكان والمسافة بين القاهرة ومراكز الدول التي تستثمر في مصر، وتم استخدام GLM لتقدير نموذج الجاذبية باستخدام بيانات مجمعة (24) دولة الأكثر تدفق للاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر في الفترة الزمنية (2002-2014). وخلصت الدراسة إلى وجود تأثير معنوي إحصائياً للناتج المحلي الإجمالي والمسافة وأربع مؤشرات للحوكمة من الست مؤشرات بينما المؤشرين الآخرين ونمو السكان ومعدل التضخم تأثيرها غير معنوي على جذب الاستثمار الأجنبي إلى مصر خلال فترة الدراسة.

الكلمات المفتاحية: مؤشرات الحوكمة، الاستثمار الأجنبي المباشر، نموذج الجاذبية، GLM

The role of governance in attracting foreign direct investment to Egypt using the gravity model

Abstract:

The study examines the role that governance indicators, which can play the attractiveness of foreign direct investment to Egypt, and used the gravity model. The six governance indicators data were analyzed in addition to GDP, inflation, population, and the distance between Cairo and the centers of countries that invest in Egypt. GLM technique and Eviews10 software were used to estimate the Panel Data model of data for the 24 countries with the largest FDI inflows to Egypt in the time period (2002–2014). The study concluded that there was a statistically significant effect of the gross domestic product, distance and four indicators of governance out of the six indicators, while the other two indicators, population growth and inflation rate had no significant effect on attracting foreign investment to Egypt during the study period.

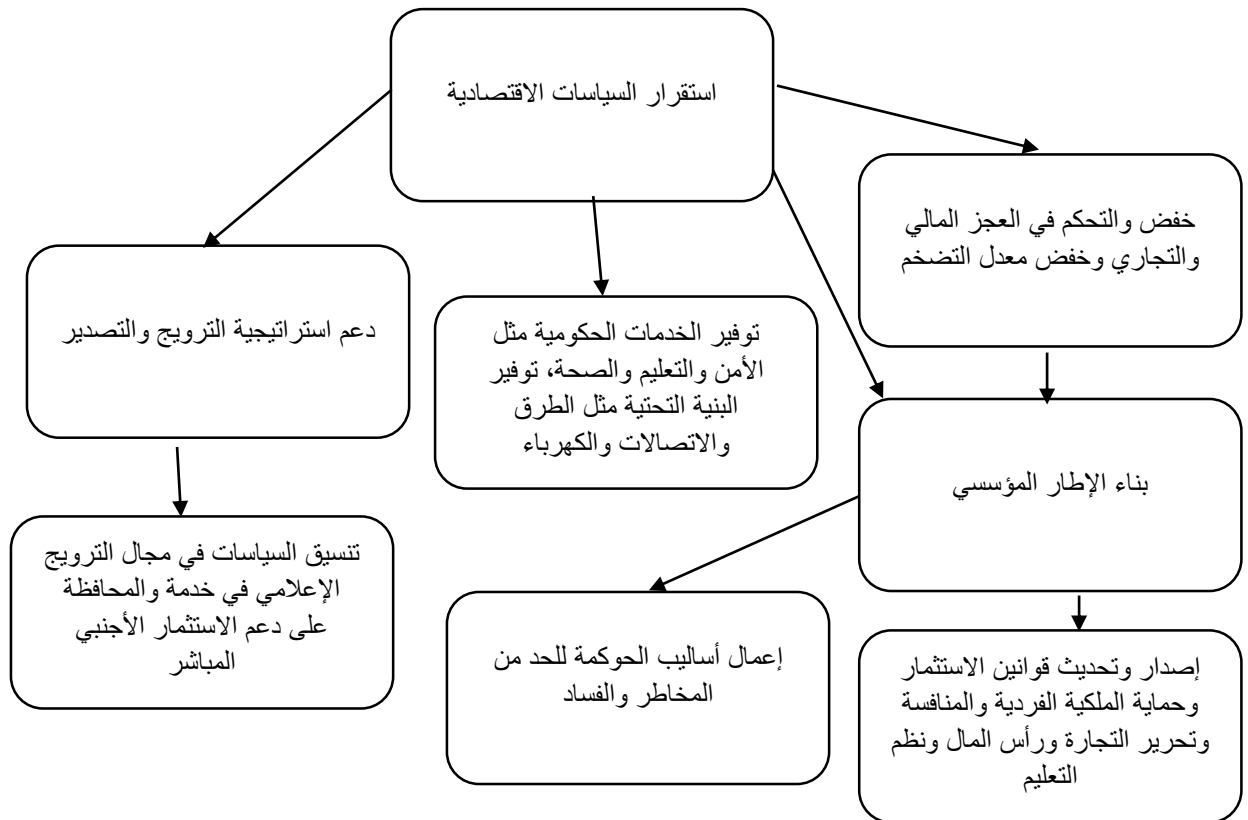
Keywords: Governance Indicators, FDI, gravity model, GLM.



مقدمة

تسعى جميع الدول سواء المتقدمة أو النامية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر بهدف تحقيق أهدافها الاقتصادية، ففي الدول المتقدمة يكون الهدف المحافظة على معدلات النمو الاقتصادي المرتفعة والمستدامة، أما في الدول النامية فيكون الهدف منه دعم برامج التنمية الاقتصادية والاجتماعية نظراً لوجود الفجوة التمويلية التي تعاني منها الدول النامية غير النفطية. لذلك تتسابق جميع الدول لجذب الاستثمار الأجنبي من خلال تحسين بيئة الاستثمار ووضع بعض الخطط التي تعمل على ذلك. وبالنسبة لمصر يكون الهدف من جذب الاستثمار الأجنبي بالإضافة للهدف السابق (دعم التنمية)، وسد الفجوة التمويلية التي تعاني منها مصر نظراً لانخفاض الادخار عن الاستثمارات المطلوبة. ويوضح الشكل رقم (1) المكونات الأساسية التي يمكن الاعتماد عليها في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر.

شكل (1) المكونات الأساسية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر



المصدر: اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغرب آسيا، 2008) بتصريف

من الشكل السابق نجد أن الخطة الإستراتيجية لجذب الاستثمار الأجنبي تعتمد في الدرجة الأولى على السياسات الاقتصادية والإطار المؤسسي والمتمثل في مؤشرات الحوكمة واستراتيجية الترويج.

ومع تحرير حركات رؤوس الأموال على مستوى العالم وإزالة القيود أمام الاستثمار الأجنبي المباشر، والعلومة المالية التي دعت لها المؤسسات الدولية مثل صندوق النقد الدولي، وإزالة القيود المفروضة على تدفقات رأس المال حدثت زيادة كبيرة في تدفقات رأس المال إلى الدول النامية (Ostry et al, 2010)، حيث زادت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من 34648.569 مليون دولار عام 1990 إلى 1119101.734 مليون دولار عام 2000 (UNCTAD)، حيث أن التدفقات للدول النامية في خلال العشر سنوات قد زادت بما يقرب 32 مرة، وعند تتبع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول الإفريقية فوجد أنها 46620.15 مليون دولار وكان نصيب مصر من هذه التدفقات 6385.6 مليون دولار عام 2010، ووصل إلى 56874.123 مليون دولار وكان نصيب مصر منها 6925.2 مليون دولار عام 2015 في حين أن هذه التدفقات للدول النامية في هذا العام كانت 1268594.569 مليون دولار، وتغير إلى 45902.169 مليون دولار تدفق إلى مصر منها 6797.6 مليون دولار عام 2018 (UNCTAD) على مر السنوات السابقة الثلاث نجد أن حجم التدفقات من الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر لم يصل إلى مليار واحد وكان أقصى تقدير له 6985.6 مليون دولار عام 2015 وهو يقل عن نسبة 12.28% من التدفقات إلى أفريقيا ولا تتجاوز نسبة 0.0055 من التدفقات إلى الدول النامية، على الرغم من المجهودات الكبيرة المبذولة من قبل الحكومة المصرية في مجال البنية الأساسية، وتوافر الموارد البشرية والسوق وبالتالي يمكن أن يرجع ذلك إلى ضعف العامل المؤسسي والمتمثل في مؤشرات الحوكمة في مصر والتي كانت كلها سالبة القيمة في عام 2015 وكانت بمتوسط (-0.92).

ونظراً لانفصال الملكية عن الإدارة، واختلاف المجموعات المكونة للمشروعات من حملة الأسهم، الملاك، العمال، والإدارة. واختلاف أهداف كلاً منهم عن الآخر، ولكن الإدارة هي التي تحكم وبالتالي لجأت كثير من المشروعات إلى الاعتماد على التمويل عن طريق الديون التي يغلب عليها الدولار والمعرض للتقلبات، وطبقاً لما ذكره خبراء بنك التسويات العالمية، زاد إقراض البنوك وتمويل السندات الدولية لخمس دول آسيوية (إندونيسيا، كوريا، ماليزيا، الفلبين، تايلاند) إلى حوالي 75 مليار دولار عام 1996/1995، وزاد الدين الخارجي قصير الأجل كنسبة من احتياطات الصرف الأجنبي، ففي حالة كوريا قفزت النسبة من 148% عام 1993، إلى 214% عام 2007، وفي ماليزيا تحركت النسبة من 28% إلى 62%، وبالنسبة لتايلاند ارتفعت النسبة من 99% إلى 153% لنفس الأعوام السابقة (Eckes. Jr, 2011). وفي تايلاند مول الاقتراض بالعملة الأجنبية فقاعة الأصول في تشييد العقارات وقلل المستثمرون من المخاطر في الأسواق



النامية مما أدى إلى حدوث أزمة شرق آسيا 1997 من جراء الإدارة غير الرشيدة والتقليل من مخاطر الإفلاس.

قام جر ينسبان في عام 2007 بتوجيه البنك المركزي الأمريكي بتخفيض أسعار الفائدة على قروض الرهن العقاري الخاصة بالمنازل من 8.1% عام 2000 إلى 5.86% عام 2004، وساعدت أسعار الفائدة المنخفضة على انتعاش سوق العقارات وخفض المقرضون المعايير الخاصة بالائتمان (Eckes. Jr, 2011)، مما عجل بحدوث الأزمة المالية العالمية في عام 2008، وذلك بسبب التصنيف الائتماني المنخفض والمتبع من قبل إدارة البنوك المقرضة، فترتب على ذلك انهيار بنك ليمان برازر (lemon braziers) حيث بلغت خسائره 2.8 مليار دولار في أعمال قروض الرهن العقاري الخاصة به وأعلن إفلاسه في عام 2008. وكان السبب في ذلك الإفلاس الأكبر في تاريخ الولايات المتحدة بمقدار 639 مليار دولار. وسبق ذلك إفلاس شركة وورلد كوم WorldCom في مجال الاتصالات والتي تم تأسيسها في عام 1983 باسم لونج دي ستنس سيرفس وتم تغييره عام 1995 إلى وورلد كوم والتي أعلن إفلاسها عام 2002 وكانت أصولها مقدرة وقتها بمقدار 103.9 مليار دولار، وكان سبب الإفلاس الاحتياطي الضخم في شئون المحاسبة وصدر حكم السجن على مؤسس الشركة والمدير التنفيذي (البيان الاقتصادي، 2002). ومن جراء هذا الإفلاس نشأت الحاجة إلى دراسة أبعاد الحوكمة ومؤشرات قياسها ودورها في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر ودعم خطط التنمية الاقتصادية في مصر، وهذا يمثل دافعا للباحث نحو دراسة العلاقة بين آليات الحوكمة ودورها في التأثير على مستوى الاستثمارات بصورة عامة والأجنبي بصفة خاصة، في ظل ندرة الأبحاث التي تناولت دراسة هذه العلاقة في حدود علم الباحثين.

1-1: مشكلة البحث

تعد فجوة التمويل من أبرز المشكلات التي تواجه الدول النامية غير النفطية ومنها مصر، وذلك لما لهذه الفجوة من آثار سلبية على خطط التنمية الاقتصادية وما يترتب عليها من ارتفاع معدلات البطالة وارتفاع معدلات التضخم، وبالتالي انخفاض معدل النمو الاقتصادي في الدولة وما ينتج عنه من انخفاض مستوى المعيشة. وقد بذلت الحكومة المصرية مجهودات كبيرة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر لسد فجوة التمويل التي تعاني منها الدولة، ومن المجهودات المبذولة في هذا المجال توفير البنية الأساسية من طرق وكهرباء واتصالات، وعلى الرغم من هذه المجهودات إلا أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر، لم تكن على المستوى المرغوب

فبنتبع هذه التدفقات إلى الداخل وخاصة بعد ثورة 25 يناير 2011 نجد أنها كانت كما يلي 2.8 مليار دولار تقريباً عام 2012 وكان متوسط مؤشر الحوكمة لهذا العام -0.76، وارتفعت التدفقات الاستثمارية إلى 6.9 مليار دولار تقريباً في عام 2015 في حين كان متوسط مؤشر الحوكمة -0.92، ووصلت التدفقات الاستثمارية إلى أعلى مستوى لها عام 2016 لتصل إلى 8.11 مليار دولار وعندها كان متوسط مؤشر الحوكمة عند أفضل مستوى له ليصل إلى -0.75 ولكنها تراجعت في عام 2018 لتصل إلى 6.8 مليار دولار في حين تراجع متوسط مؤشر الحوكمة إلى -0.95 (بيانات البنك الدولي، 2019)، مما سبق تتضح العلاقة بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ومؤشر الحوكمة، ونلاحظ أن هذه التدفقات الاستثمارية منخفضة مقارنة بصافي التدفقات لبعض دول المنطقة وبعض الدول النامية الأخرى التي لم تبذل نفس الجهود ولم يتوافر لديها السوق المصرية و الأيدي العاملة ولكن كانت مؤشرات الحوكمة لديها موجبة مثل الامارات العربية المتحدة وقطر وتدفق إلى كلا منهما استثمارات أجنبية مباشرة على الترتيب 9.8 و 6.9 مليار دولار عام 2016.

ولمواجهة هذه المشكلة تحاول الحكومة الالتزام برفع معدلات الحوكمة لإغراء المستثمرين الأجانب بتحسين بيئة الاستثمار من أجل ضخ استثماراتهم إلى الداخل لتمويل مشروعات إنتاجية تساعد على خفض معدلات البطالة وزيادة الناتج والنمو الاقتصادي.

والحوكمة مصطلح واسع وحديث نسبياً، به العديد من المؤشرات الفرعية الدالة عليه والتي تمثل بيئة أو مناخ الاستثمار والتي يمكن أخذ متوسط لها لتكون مؤشر للحوكمة يمكن من خلاله ترتيب أو الحكم على جودة بيئة الاستثمار للدولة ودورها في جذب الاستثمار الأجنبي. وعلى ذلك، تكمن مشكلة البحث في دراسة العلاقة بين أليات الحوكمة أو أثر مؤشرات الحوكمة على جاذبية أو تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر للتعرف على الدور الذي يمكن أن تلعبه مؤشرات الحوكمة في جذب الاستثمار الأجنبي لسد الفجوة التمويلية والمساهمة في تحقيق النمو الاقتصادي.

1-2: أهمية البحث

يمكن تقسيم أهمية البحث إلى:

1-2-1: أهمية علمية

تنبع أهمية هذا البحث من حداثة موضوع الحوكمة وكذلك عدم تناوله بالشكل الكافي في مجال الدراسات الاقتصادية في مصر حتى الان.

1-2-2: أهمية تطبيقية



حيث تنشأ الأهمية لهذا البحث في المجال التطبيقي من خطورة المشكلة التي يتعرض لها و هي مواجهة المنافسة الشديدة على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر لسد فجوة التمويل التي تعاني منها مصر و ما لذلك من آثار علي المتغيرات الاقتصادية و الاجتماعية، و كذلك من تزامنها مع سعي الدولة لتحسين البيئة المؤسسية والمتمثلة في الحوكمة كآلية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر لتمويل جهود التنمية الاقتصادية والاجتماعية، وذلك بسبب نقص الموارد الادخار و ما يتطلبه ذلك من الحاجة الي التقييم المستمر و التنبؤ بالمعوقات التي يمكن أن تحد من نجاح الدولة في رفع مؤشرات أو آليات الحوكمة التي يمكن أن تساعد على جذب الاستثمارات.

3-1: هدف البحث

يهدف البحث إلى تحليل مؤشر الحوكمة وكذلك تحليل جميع مكوناته وبعض متغيرات الاقتصاد الكلي، لتحديد أي منها أكثر تأثيراً على جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر.

4-1: فروض البحث

يمكن صيغة فرض الدراسة كما يلي: هناك تأثيرات إيجابية بين مؤشرات الحوكمة وحجم الاستثمار الأجنبي المباشر المتدفق إلى مصر ومعدل النمو الاقتصادي.

5-1: منهج البحث ومصادر البيانات

يتم تناول البحث على أربعة أقسام بالإضافة إلى المقدمة وهي على الترتيب الإطار النظري للبحث والدراسات السابقة والإطار التطبيقي للبحث والدراسة التطبيقية ويتم فيها استخدام التحليل القياسي من خلال الاعتماد على بيانات مجمعة **panel data**، ونختتم بالنتائج والتوصيات.

1-5-1: متغيرات البحث

- مؤشرات الحوكمة وهي مكونة من ست مؤشرات فرعية (التصويت والمسألة، الاستقرار السياسي وغياب العنف، فاعلية الحكومة، الجودة التنظيمية، جودة القوانين أو قواعد القانون، السيطرة على الفساد) وتم الحصول على بياناتها من الموقع التالي www.govindicators.org من خلال القيم المقدرة لكل متغير من المتغيرات السابقة.

- الاستثمار الأجنبي المباشر المتدفق إلى مصر خلال الفترة من عام 2002 الي عام 2014 بالنسبة لمصر والدول التي تستثمر في مصر وتم الحصول على بياناته من UNCTAD, Bilateral FDI، النشرات الاقتصادية للبنك المركزي المصري وتم تحديد الدول المختارة في النموذج على أساس ترتيبها من حيث حجم تدفقاتها إلى مصر وتم

التوقف عند عام 2014 لعدم وجود بيانات تفصيلية عن الاستثمار الأجنبي المباشر وتم أخذ اللوغاريتم للتدفقات لكي تستخدم في النموذج وتم تحديد عينة البحث المكونة من 25 دولة الأولى من حيث الترتيب في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر بناء على بيانات UNCTAD في الملحق (1) وهي المملكة المتحدة، الولايات المتحدة، فرنسا، ألمانيا، الإمارات العربية المتحدة، المملكة العربية السعودية، الكويت، البحرين، بلجيكا، إيطاليا، الدانيمارك، اليونان، تركيا، ليبيا، لبنان، قطر، السويد، سويسرا، الصين، اليابان، الهند، الأردن، هولندا، اسبانيا.

- الناتج المحلي الإجمالي وتم أخذ اللوغاريتم لقيم الناتج التي تم الحصول عليها من قاعدة بيانات البنك الدولي
- المسافة وتم أخذ اللوغاريتم للمسافة بين القاهرة وعواصم الدول التي تستثمر في مصر والمسافة مقاسة بالكيلو متر وتم الحصول على البيانات من خلال موقع google لرحلات الطيران.
- معدل التضخم وهو عبارة عن معدل التغير في تكلفة المعيشة للمستهلك ويتم استخدام القيم العادية دون أخذ اللوغاريتم، ويتم الحصول على بياناته من قاعدة بيانات البنك الدولي.

1-5-2: النموذج المستخدم

ويتم استخدام نموذج الجاذبية بالاعتماد على نموذج GLM لتقدير العلاقة بين هذه المتغيرات، ونستخدم برنامج التحليل الإحصائي Eviews10 لإجراء كل هذه العمليات السابقة. ونموذج الجاذبية من النماذج كثيرة الاستخدام في مجال التجارة الخارجية وتم استخدامه مؤخرا في مجال الاستثمار الأجنبي المباشر وهو يتميز بقدرته على تحديد العوامل الأكثر جاذبية بالنسبة للاستثمار الأجنبي المباشر.

1-6: خطة البحث

ينقسم البحث إلى أربعة أقسام بالإضافة إلى المقدمة وهي على الترتيب الإطار النظري للبحث والدراسات السابقة والإطار التطبيقي للبحث ونختتم بالنتائج والتوصيات.



2: الإطار النظري للبحث

يتناول الإطار النظري للبحث تعريف الحوكمة ومكوناتها وأهميتها ومعوقاتا مع إعطاء لمحة سريعة عن علاقتها أو علاقة مكوناتها ببيئة الاستثمار ومدى جاذبية أو تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر:

1-2: تعريف الحوكمة ومكوناتها وكيفية قياسها

نتناول هنا مفهوم الحوكمة ومقوماتها أو مؤشرات قياس الحوكمة والمعوقات التي يمكن أن تعوق آليات الحوكمة ورفع مؤشرات لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر.

2-1-1: تعريف الحوكمة

لقد تعددت التعريفات المستخدمة لمصطلح الحوكمة، وكل تعريف يتوقف على من يستخدمه أو يهتم به:

يعرف البنك الدولي الحوكمة (kaufmann et al, 1999) بأنها: الطريقة التي تمارس بها السلطات في الدولة إدارة الموارد الاقتصادية والاجتماعية المتاحة لديها من أجل إحداث التنمية. كما تم تعريف الحوكمة كذلك بأنها قواعد للنظام السياسي لحل النزاعات بين الجهات الفاعلة واعتماد القرارات (الشرعية) (www.govindicators.org).

وعرف Francis Fukuyama الحوكمة بأنها قدرة الحكومة على وضع وإنفاذ القواعد وتقديم الخدمات، بغض النظر عما إذا كانت تلك الحكومة ديمقراطية أم لا. وكان اهتمامه أكثر بما يسميه مايكل مان Michael Mann "البنية التحتية" بدلاً من السلطة "الاستبدادية" (Fukuyama, 2013).

ووفقاً لـ UNCTAD تم تعريف الحوكمة على أنها "الطريقة التي تعمل بها الجهات الفاعلة الرئيسية في المجتمع من الحكومات والشركات والمجتمع المدني في العمل معاً من أجل تحسين ظروف المجتمع أو جعل المجتمع أفضل (UNCTAD, 2003).

ويتم استخدام تعريف البنك الدولي للحكومة في هذا البحث نظراً للاعتماد على مؤشرات الحوكمة وفق ما يتم نشره في بيانات البنك الدولي.

2-1-2: مؤشرات الحوكمة (WGI) Worldwide Governance Indicators

واتجاهها في مصر

يتكون مؤشر الحوكمة من ست مؤشرات فرعية يتم نشرها بمعدل سنوي بداية من عام 2002، وقبل هذا العام كانت المؤشرات تنشر كل سنتين بداية من سنة 1996، وهذه المؤشرات هي كما يلي world bank group:

1- التصويت والمساءلة **Voice and Accountability** وهو يعبر عن مدى الحرية المتاحة في الدولة لسكانها، ويتم تجميعه من عدة مصادر. وهو يأخذ قيم تتراوح بين (-2.5) الذي يعكس أداء ضعيف لمؤشر الحوكمة، (+2.5) والذي يعكس أداء قوي في تركيب مؤشر الحوكمة.

2- الاستقرار السياسي وغياب العنف **Political Stability and Absence of Violence/Terrorism** وهو مؤشر يقيس احتمال عدم الاستقرار السياسي أو العنف بدوافع سياسية. وهذا المؤشر يتراوح بين (-2.5) وهو يعكس أداء ضعيف و(+2.5) وهو يعكس أداء قوي في مؤشر الحوكمة.

3- فاعلية الحكومة **Government Effectiveness** هذا المؤشر يعكس تصورات جودة الخدمات العامة وجودة الخدمات المدنية ودرجة استقلالها عن الضغوط السياسية، وجودة صياغة السياسات وتنفيذها، ومصداقية التزام الحكومة بهذه السياسات. وهذا المؤشر يتراوح بين (-2.5) وهو يعكس أداء ضعيف و(+2.5) وهو يعكس أداء قوي في مؤشر الحوكمة.

4- الجودة التنظيمية **Regulatory Quality** وهو مؤشر فرعي من مؤشرات الحوكمة يعكس تصورات قدرة الحكومة على صياغة وتنفيذ سياسات ولوائح سليمة تسمح بتنمية وتشجيع القطاع الخاص. وهذا المؤشر يتراوح بين (-2.5) وهو يعكس أداء ضعيف و(+2.5) وهو يعكس أداء قوي في مؤشر الحوكمة.

5- جودة القوانين أو قواعد القانون **Rule of Law** وهو مؤشر يعكس مدى ثقة الوكلاء أو الشركاء في قواعد المجتمع والالتزام بها، ولاسيما جودة إنفاذ العقود وحقوق الملكية والمحاكم والشرطة واحتمالات الجريمة والعنف. وهو مثل المؤشرات الفرعية الأخرى يتراوح بين (-2.5) وهو يعكس أداء ضعيف و(+2.5) وهو يعكس أداء قوي في مؤشر الحوكمة.

6- السيطرة على الفساد **Control of Corruption** يعكس المؤشر مدى المكاسب الخاصة التي يمكن أن يحصل عليها من يمارس السلطة أو المسئول، بما في ذلك أشكال الفساد الصغيرة والكبيرة، والاستيلاء على أملاك الدولة العامة من قبل النخب أو حصولهم على مصالح خاصة. وهو مثل المؤشرات الفرعية الأخرى يتراوح بين (-2.5) وهو يعكس أداء ضعيف و(+2.5) وهو يعكس أداء قوي في مؤشر الحوكمة. الجدول التالي يوضح مؤشرات الحوكمة في الاقتصاد المصري لبعض السنوات (تم استخدام ثلاث سنوات قبل ثورة 2011 وثلاث سنوات بعدها)



جدول رقم (1) مؤشرات الحوكمة لبعض السنوات

المؤشر	1996	2000	2008	2012	2015	2018
الصوت والمسألة	-0.84	-0.89	-1.21	-0.77	-1.19	-1.28
الاستقرار السياسي وغياب العنف	-0.52	0.05	-0.51	-1.44	-1.50	-1.16
فاعلية الحكومة	-0.47	-0.22	-0.37	-0.81	-0.77	-0.58
الجودة التنظيمية	-0.05	-0.34	-0.18	-0.48	-0.84	-0.87
قواعد القانون	0.00	-0.01	-0.13	-0.45	-0.60	-0.41
السيطرة على الفساد	-0.47	-0.55	-0.78	-0.60	-0.64	-0.59
متوسط المؤشرات الفرعية	-0.39	-0.34	-0.53	-0.76	-0.92	-0.82

المصدر: www.govindicators.org

من الجدول رقم (1) نلاحظ أن مؤشر التصويت والمساءلة كان أداءه ضعيف في كل السنوات وأفضل سنة كانت 2012 وهو متفق مع واقع الاقتصاد المصري في أعقاب ثورة يناير 2011. أما مؤشر الاستقرار السياسي وغياب العنف فكان أفضل أداء له سنة 2000 وهي السنة الوحيدة التي تحقق بها أداء موجب ضمن مؤشر الحوكمة وهذا يتفق مع واقع الاقتصاد المصري حيث كانت الفترة من 1999 وحتى 2005 من أفضل فترات الحياة السياسية في مصر. وعن مؤشر فاعلية الحكومة فهو يحقق أفضل أداء في سنة 2000 وهي نفس السنة التي ارتفع بها مؤشر الاستقرار السياسي. أما مؤشر الجودة التنظيمية فكان أداءه الأفضل عام 2008، وعن الأداء الأفضل لمؤشر قواعد القانون والسيطرة على الفساد فكان عام 1996، وعن المؤشر المتوسط للحكومة ككل على الرغم من أداءه الضعيف كان أفضل مستوى في عام 2000 وبدأ في التحسن إلى حد ما عام 2018 عن 2016.

2-1-3: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر

يتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر من عدة دول حول العالم ويوضح الجدول (2) هذه التدفقات لأهم الدول التي يتدفق منها استثمار أجنبي مباشر إلى مصر.

جدول رقم (2) تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر بالمليون دولار

الدول	2002	2005	2007	2008	2009	2010	2012	2014
UK	38.8	19.9	2243.2	2986.9	2463.7	3780.8	3607.7	4226.7

2115.8	228.2	228.2	228.2	228.2	228.2	228.2	4612	USA
440.9	508.4	952.4	762.8	526.9	2733.8	2	-	UEA
306.8	274.6	244.4	1130.9	338.4	318.7	7	207.6	FRO
238.1	204.2	261.9	504.1	247.1	243.6	3	2	KSA
190.3	246.4	85	90	288.2	73	6	18	GER
178	100	102.2	144	42	16	210	-	NEZ
668.3	712.9	1275	1104.6	8	1	4	-	BLG
88	64	111.7	612	1061.9	59	17	2	KUT
288	145	35	36	26	56.2	5	-	BAH

المصدر: UNCTAD FDI/TNC database, based on data from the central Bank of Egypt. والبنك المركزي اعداد مختلفة

من الجدول السابق المملكة المتحدة تحتل المرتبة الأولى في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر، يليها من الولايات المتحدة الأمريكية ثم فرنسا ثم ألمانيا، أما بالنسبة للدول العربية فتأتي الإمارات العربية المتحدة في المرتبة الأولى ثم يليها المملكة العربية السعودية ثم لبنان وبعدها البحرين ثم الكويت، ومن دول آسيا اليابان تحتل المرتبة الأولى ثم الصين، أما عن دول إفريقيا فتحتل ليبيا المرتبة الأولى في هذه التدفقات، من الملحق (1).

3: الدراسات السابقة:

تناول الفكر الاقتصادي بعض الدراسات الاقتصادية التي تناولت العلاقة بين آليات الحوكمة ودورها في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، والتي يمكن إيجاز بعضها على النحو التالي:
بالنسبة لدراسة (Mishra and Daly (2007 ركزت الدراسة على تحديد تأثير جودة المؤسسات (الحوكمة) في دول مجلس التعاون الاقتصادي OECD ودول آسيا المستضيفة للاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة من 1991 إلى 2001 مستخدمة في ذلك الدليل الدولي للمخاطر القطرية. حيث توصلت الدراسة إلى أن جودة المؤسسات في البلدان المضيفة يكون له تأثير إيجابي ومعنوي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لهذه الدول، ومن العوامل التي لها تأثير مباشر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للدول المضيفة احترام حقوق الإنسان، قوة وعدالة النظام القضائي واستقرار الحكومة.

وعن دراسة (Alfarooqu et al (2009 فتقدم دليل دولي على تأثير أو ترابط الحوكمة وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الفترة من 1995 إلى 2007 على عينة من 173 دولة،



أظهرت النتائج المستخلصة من المربعات الصغرى العادية والمربعات الصغرى ذات المرحلتين وجود علاقة ارتباط قوية بين الحوكمة وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وفقاً لبيانات متوسط مؤشر الحوكمة التابع لمؤسسة الحوكمة العالمية التابعة للبنك الدولي، وتم أيضاً اختبار تأثير تبني معايير المحاسبة الدولية (IFRS) والمعايير القانونية لدول العينة على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر والحوكمة أيضاً، وتوصلت إلى نتيجة مفادها أن تطبيق هذه المعايير يعزز الحوكمة وبالتالي يكون له أثر إيجابي على حركة رأس المال وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على مستوى العالم، واستمرت علاقة الترابط القوية بين متغيرات الدراسة حتى في حالة التحكم في بعض العوامل أو المتغيرات الاقتصادية مثل الزمن والدخل والمناطق. وهذه النتائج لها أثر على التطبيق الفردي للحكومات والمؤسسات الدولية المانحة لاتخاذ إجراءات صارمة لتحسين حوكمة الدول.

ودراسة (Samimi and Ariani (2010) التي استخدمت بيانات سنوية خاصة بستة عشرة (16) دولة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا MENA للفترة الزمنية من 2002 إلى 2007 لتحديد أثر الحوكمة الجيدة على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر لهذه الدول. ولقد اعتمدت على ثلاث مؤشرات كدليل للحوكمة على المستوى القومي وهي (الاستقرار السياسي، مراقبة أو التحكم في الفساد، وسيادة القانون) وهي المؤشرات المنشورة في معهد الموارد العالمية world resources institute، واستخدمت في التحليل بيانات مجمعة. وتوصلت الدراسة إلى أن الدول التي تتمتع بالاستقرار السياسي والتحكم في الفساد يتدفق إليها الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل أكبر، لذلك يكون للحوكمة تأثير إيجابي على تدفق الاستثمار الأجنبي لدول المنطقة. وبالتالي تقترح الدراسة تبني سياسات من شأنها تحسين مؤشر الحوكمة في دول المنطقة.

وعن دراسة (kim (2010 فتبحث في العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر وحوكمة الشركات أو الشفافية من خلال التدفقات الداخلة للدولة من الاستثمار الأجنبي المباشر، والأداء الداخلي لهذا الاستثمار، وحوكمة الشركات ومؤشرات الشفافية، واستخدمت الدراسة مقدرات newey-west في تحليل الانحدار لعينة من 28 دولة للفترة الزمنية من 1990 إلى 2002 باستخدام بيانات مجمعة. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين حوكمة الشركات أو مؤشر الشفافية وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المضيفة، وتوجد علاقة طردية قوية بين الإجراءات المتخذة لمراقبة المديرين (مستوى الحقوق المضادة للمديرين) أو عمليات الرقابة في الدول المضيفة وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لهذه الدول. تتوافق النتائج العملية مع عمليات تحرير سوق الأوراق المالية وحوكمة الشركات كتفسير لأسباب تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر.

أما دراسة (Saidi et al (2013) فتناولت بحث تأثير مؤشرات الحوكمة ومتغيرات الاقتصاد الكلي على جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر في 20 دولة متقدمة ونامية خلال الفترة من 1998 إلى 2011 باستخدام التأثيرات الثابتة للانحدار المجمع، وتشير النتائج بشكل عام إلى وجود تأثير إيجابي لمتغيرين فقط من مؤشرات الحوكمة هما الاستقرار السياسي والجودة التنظيمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في دول العينة بشكل عام، حيث أن المستثمرين الأجانب يكون اهتمامهم منصب على الاستقرار السياسي وجودة القوانين في اختيارهم للاستثمار في الخارج. كما تبحث الدراسة أيضاً تأثير متغيرات الاقتصاد الكلي على جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر بوجه عام وفي دول العينة بوجه خاص، ومن أهم المتغيرات الاقتصادية المؤثرة على جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر حجم السوق، الانفتاح التجاري، عجز الميزان التجاري وجودة البنية الأساسية.

أما دراسة (Bannaga et al (2013) فتبحث في أثر الحوكمة الجيدة على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في 18 دولة عربية خلال الفترة من 2000 إلى 2009. واستخدمت الدراسة نموذج الجاذبية لتحليل البيانات مجمعة لهذه الدول. اكتشفت الدراسة أن العوامل المؤثرة على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية تتمثل في حجم الناتج المحلي الإجمالي، عدد السكان، المسافة بين الدولة ومركز الشركة متعددة الجنسيات، التحرر التجاري، مؤشرات الحوكمة الستة. وكانت نتائج التقدير وجود علاقة طردية أو إيجابية ومعنوية بين تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر وحجم الناتج المحلي الإجمالي، ودرجة التحرر التجاري، وجميع مؤشرات الحوكمة ما عدا مؤشر سيادة القانون والتحكم في الفساد. بينما المسافة بين الدول المستضيفة ومركز الشركة متعددة الجنسيات فكانت عكسية ومعنوية على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية، وكان تأثير حجم السكان غير معنوي على تدفق الاستثمار إلى الدول العربية.

أما دراسة (A. wernik et al (2014) قامت الدراسة بتحليل العوامل المحددة للاستثمار الأجنبي والمتمثلة في الغاز الطبيعي أو البترول، الموارد الطبيعية، والجودة المؤسسية (الحوكمة وهي متمثلة في ست مؤشرات) واستخدمت بيانات سلسلة زمنية من 1996 إلى 2006 لمجموعة 53 دولة من دول أفريقيا حيث اعتمدت على بيانات البنك الدولي، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية إحصائياً بين معامل الجودة المؤسسية (الحوكمة) وتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول التي لا تكون غنية بالموارد الطبيعية أو البترول، وبالنسبة للدول الغنية بهذه الموارد لا يوجد تأثير إيجابي، وفي الواقع يوجد ارتباط عكسي ضعيف بين جودة المؤسسات وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول الغنية بالموارد الطبيعية، وذلك باستخدام نماذج الانحدار المتعدد.



دراسة (Hossain and Rahman (2017) استخدمت الدراسة بيانات مجمعة لمجموعة من الدول النامية عددها 80 دولة خلال الفترة الزمنية من 1998 إلى 2014 لتقدير واكتشاف العلاقة بين الحوكمة وتأثيرها على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى هذه الدول. اعتمدت الدراسة على طرق عديدة في تقدير العلاقة بين الحوكمة وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، ومن الأساليب التي استخدمت مثل (OLS, FGLS, GLS). ووفقاً لطريقة المربعات الصغرى OLS وجد تحسن في الانحراف المعياري لمتغيرات الحوكمة كما يلي، المساواة 29.4%، الاستقرار السياسي 29.2%، فاعلية الحكومة 28.6%، جودة الحكومة أو جودة القوانين 20.5%، إنفاذ القوانين 23.1%، والتصدي أو التحكم في الفساد 23.6% وهي تأثير كل متغير على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى دول العينة.

أما دراسة (shahid et al (2017) فتبحث في أسباب الاقتصاد الكلي التي يمكن أن تؤدي إلى انخفاض التدفقات الداخلة من الاستثمار الأجنبي المباشر إلى باكستان بشكل تجريبي. وتهدف إلى تحديد العوامل الأكثر فاعلية في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر هل الحوكمة و رأس المال البشري بالإضافة إلى العوامل الأخرى، واستخدمت الدراسة نموذج ARDL للتكامل المشترك بالاعتماد على بيانات سلسلة زمنية من 1984 إلى 2012 عن الاقتصاد الباكستاني، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية ومعنوية إحصائياً بين رأس المال البشري وحوكمة الشركات على الاستثمار الأجنبي المباشر في كلاً من الأجلين القصير والطويل في باكستان، وتعتبر الدراسة الأولى من نوعها التي استخدمت 12 مؤشر لقياس الحوكمة في تأثيرها على الاستثمار الأجنبي المباشر (من خلال مؤشر مركب قدمه دليل المخاطر القطرية الدولي (ICRG).

وعن دراسة (Nizam & hassan (2018) فتبحث في تأثير الحوكمة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى ثمانية دول في جنوب شرق آسيا خلال الفترة من 2002 إلى 2015. وكانت مؤشرات الحوكمة المستخدمة في الدراسة كمتغيرات مستقلة هي التحكم في الفساد (CC)، فاعلية الحكومة (GE)، الاستقرار السياسي وغياب العنف (PV)، الجودة التنظيمية (RQ)، سيادة القانون (RL)، التصويت والمساواة (VA) وتم الحصول عليها من بيانات مؤشرات الحوكمة العالمية (WGI)، والمتغير التابع هو الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) وتم الحصول عليه من قاعدة بيانات البنك الدولي. وتم استخدام برنامج SPSS في التحليل الإحصائي. أظهرت النتائج أن التصويت والمساواة، الفاعلية الحكومية كانا لهما تأثير إيجابي ومعنوي على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى دول العينة، بينما باقي متغيرات مؤشرات الحوكمة كان تأثيرها سلبي على الاستثمار الأجنبي المباشر لهذه الدول.

وبالنسبة لدراسة (Njangang & Nawo (2018) فتبحث في العلاقة بين جودة الحوكمة والنمو الاقتصادي والاستثمار الأجنبي المباشر. استخدمت الدراسة سلسلة زمنية للفترة الزمنية من 1998 إلى 2015 وعينة مقدارها 51 دولة إفريقية باستخدام أسلوب GMM. توصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي غير مشروط للاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في دول إفريقيا، وكذلك وجود تأثير إيجابي ومعنوي لجودة الحوكمة على النمو الاقتصادي وتستمر النتائج قوية عندما يتم استخدام مؤشرات جودة الحوكمة المركبة. أما بالنسبة لتأثير جودة الحوكمة على الاستثمار الأجنبي المباشر فإنه إيجابي ومعنوي، والنتيجة الأساسية لهذه الدراسة هي أنه ينبغي على الدول الإفريقية تحسين جودة الحوكمة بها للاستفادة بشكل أكبر من الاستثمار الأجنبي المباشر وتحقيق نتائج نمو أفضل.

أما دراسة (Nidhal & wajdi (2019) فتبحث في تأثير الجودة المؤسسية (الحوكمة) على جاذبية الاستثمار الأجنبي في عينة من دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA) في الفترة الزمنية من 1996 إلى 2015. استخدمت قاعدة بيانات البنك الدولي وصندوق النقد الدولي للحصول على بيانات كلاً من الاستثمار الأجنبي المباشر ومتغيرات الاقتصاد الكلي والحوكمة. وقامت الدراسة باستخدام البيانات المجمعة الثابتة static panel وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية أو إيجابية ومعنوية للاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي، وكذلك وجود علاقة إيجابية ومعنوية للحوكمة ومتغيرات الاقتصاد الكلي على الاستثمار الأجنبي المباشر في دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA).

وعن دراسة (Asongu & M.odhiambo (2019) تبحت الدراسة في كيفية تأثير الحوكمة المرتبطة بحجم الدخل على التنمية البشرية الشاملة في إفريقيا جنوب الصحراء. استخدمت بيانات مجمعة لـ 43 دولة إفريقية للفترة الزمنية من 2000 إلى 2012 باستخدام أسلوب GMM في تحليل بيانات مجمعة، وتم استخدام ستة مفاهيم للحوكمة تم تجميعها في ثلاث مجموعات هي الحوكمة السياسية (الاستقرار السياسي، التصويت والمساءلة، ومقاومة العنف)، الحوكمة الاقتصادية (جودة القوانين، وفاعلية الحكومة)، الحوكمة المؤسسية (مقاومة الفساد، سيادة القانون). والنتيجة الرئيسية التي توصلت لها الدراسة هي أن الحوكمة في الدول ذات الدخل المتوسط يكون لها أثر إيجابي ومعنوي على التنمية البشرية الشاملة من خلال جذب الاستثمار الأجنبي المباشر أكثر من الدول ذات الدخل المنخفض.

أما دراسة (biro et al (2019) فتبحث في تأثير جودة الحوكمة على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى دول أمريكا اللاتينية. باستخدام نموذج الجاذبية وتحليل بيانات مجمعة للفترة



من 2001 إلى 2012 بالاعتماد على قاعدة بيانات مؤشرات الحوكمة العالمية (WGI) وقاعدة بيانات UNCTAD، وتوصلت إلى أن مؤشرات الحوكمة عامل جذب للاستثمار الأجنبي المباشر إلى دول أمريكا اللاتينية باستخدام طريقة PPML بدلاً من أسلوب OLS في التقدير الإحصائي لأن OLS أظهرت نتائج متحيزة.

من الدراسات السابقة نجد أن جميعها متفقة في أهمية مؤشر الحوكمة على الاستثمار الأجنبي المباشر على الرغم من الاختلافات بينها في عدد المؤشرات المستخدمة لقياس الحوكمة أو الجودة المؤسسية، ولم يتم تناول دراسات سابقة عن مصر لأن جميعها كانت في مجال المحاسبة وتم تناول دراسة (Nidhal & wajdi (2019) عن مصر ودول شمال أفريقيا والشرق الأوسط.

الفجوة البحثية لم يتم تناول موضوع الحوكمة بالقدر الكافي في الدراسات الاقتصادية في مصر وخاصة أن هذا الموضوع حديث نسبياً، وكذلك لم يتم تناول نموذج الجاذبية في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر وهذا ما دعي إلى تناول الموضوع لكي يكون نقطة بداية لدراسة الاستثمار الأجنبي المباشر من هذا المنطلق وللأهمية القصوى للاستثمار الأجنبي المباشر في دفع عجلة التنمية.

4-1: الدراسة التطبيقية

يعتبر التحليل النظري المستخدم في معادلة الجاذبية من المقاييس التي تعتمد على المتغيرات البسيطة، ولم يكن هناك أي أساس للتوازن العام لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث ترجع جزور نموذج الجاذبية إلى عالم الفيزياء إسحاق نيوتن 1886، وكان نموذج الجاذبية يستخدم أصلاً في تفسير تدفقات التجارة الدولية الثنائية بين الدول على يد "جين تبرجن" عام 1962 Anderson(1979) و Helpman & Krugman(1985) و Egger(2002) و Anderson(2011) و Berdeny et al(2012) وتم بناء النموذج بالاعتماد على النموذج المستخدم في الفيزياء حيث تنجذب كتلتين بقوة تناسباً عكسياً مع مربع المسافة بينهما، وكان النموذج في أبسط صورة كما يلي

$$X_{ij} = A (Y_i Y_j) / D_{ij}$$

حيث X_{ij} تدفقات التجارة بين الدولة المضيفة والدولة الأم

A ثابت الدالة

Y_i, Y_j الكتلة الاقتصادية معبراً عنها بحجم الناتج أو عدد السكان أو نصيب الفرد من الناتج

في الدولتين

D_{ij} المسافة بين الدولتين (من المركز إلى المركز)

ولكن عند دراسة نموذج الجاذبية في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر فإنها ترجع إلى كلاً من (2005) Kleinert & toubal، (2012) Bellos & subasat، Subasat & bellos (2013)،

(2013) Bannaga et al، (2015) Baniagua et al، F.P. Biro et al (2019) والصيغة التي تم الاعتماد عليها في اشتقاق نموذج الجاذبية لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بين الدول كما يلي

$$FDI_{ijt} = A \frac{Y_{it}^{\alpha} Y_{jt}^{\beta}}{D_{ij}} \dots \dots \dots \xrightarrow{i \neq j} \dots \dots \dots 1$$

حيث أن

FDI_{ijt} تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر من الأصل i إلى المستضيف j في السنة t .
 Y_j, Y_i يعكس حجم الاقتصاد للدولتين دولة الأصل والدولة المستضيفة.
 A ثابت الدالة

D_{ij} المسافة بين المركزين في الدولتين الأصل والمستضيف

وبأخذ اللوغاريتم \ln لطرفي المعادلة فتصبح على الصورة التالية

$$\ln FDI_{ijt} = \alpha_0 + \beta_1 \ln Y_{it} + \beta_2 \ln Y_{jt} - \beta_3 \ln D_{ij} + \beta_4 \ln control_{ijt} + \varepsilon_{ijt} \dots \dots 2$$

حيث أن $control$ تعني المتغيرات التي يتم التحكم فيها في الدولتين

يمكن التعويض عن Y_{ij} بكلاً من GDP_{ij} و POP_{ij} على إعتبار أنها تعبر عن حجم الاقتصاد في الدولتين وفق دراسة (2013) Subasat & bellos، (2013) Bannaga et al فتصبح المعادلة كما يلي

$$\ln FDI_{ijt} = \alpha_0 + \beta_1 \ln GDP_{it} + \beta_2 \ln GDP_{jt} + \beta_3 \ln POP_{it} + \beta_4 \ln POP_{jt} - \beta_5 \ln D_{ij} + \beta_6 \ln control_{ijt} + \varepsilon_{ijt} \dots \dots \dots 3$$

حيث GDP_{it} ، GDP_{jt} تمثل الناتج المحلي الإجمالي في الدولتين (دولة الأصل والدولة المضيفة)

POP_{it} ، POP_{jt} تمثل عدد السكان في كلا الدولتين (دولة الأصل والدولة المضيفة)

ووفق دراسة (2019) F.P. Biro et al يتم إدخال مؤشر الحوكمة على إعتبار أنه متوسط لمؤشرات الحوكمة الست التي تم تناولها فيما سبق وتأخذ المعادلة الشكل التالي

$$\ln FDI_{ijt} = \alpha_0 + \beta_1 \ln GDP_{it} + \beta_2 \ln GDP_{jt} + \beta_3 \ln POP_{it} + \beta_4 \ln POP_{jt} - \beta_5 \ln D_{ij} + \beta_6 \ln GOV_{it} + \beta_7 \ln GOV_{jt} + \varepsilon_{ijt} \dots \dots \dots 4$$

حيث GOV_{it} ، GOV_{jt} تمثل متوسط مؤشر الحوكمة في الدولتين (دولة الأصل والدولة المضيفة)



ولتحديد دور كل مؤشر من المؤشرات الفرعية للحكومة في جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر على حدة يمكن إدخال المؤشرات إلى المعادلة السابقة وفق دراسات Subasat & bellos

(2013)، (2013) Bannaga et al

$$\ln FDI_{ijt} = \alpha_0 + \beta_1 \ln GDP_{it} + \beta_2 \ln GDP_{jt} + \beta_3 \ln POP_{it} + \beta_4 POP_{jt} - \beta_5 \ln D_{ij} + \beta_6 CC_{it} + \beta_7 CC_{jt} + \beta_8 RL_{it} + \beta_9 RL_{jt} + \beta_{10} RQ_{it} + \beta_{11} GE_{it} + \beta_{12} GE_{jt} + \beta_{13} VA_{it} + \beta_{14} VA_{jt} + \beta_{15} PS_{it} + \beta_{16} PS_{jt} + \beta_{17} INF_{it} + \beta_{18} INF_{jt} + \varepsilon_{ijt} \dots \dots \dots 5$$

حيث أن

CC تعني التحكم في الفساد

RL تعني جودة القوانين أو قواعد القانون

RQ تعني الجودة التنظيمية

GE تعني فاعلية الحكومة

VA تعني التصويت والمساءلة

PS تعني الاستقرار السياسي وغياب العنف والإرهاب

INF يعني معدل التضخم مقاس بالرقم القياسي لأسعار المستهلك

4-2: اختبار جزر الوحدة

لتحديد الأسلوب الإحصائي المستخدم في تقدير نموذج الجاذبية في المعادلة (5) السابقة نقوم أولاً باختبار Panel unit root test لجميع المتغيرات سواء المتغير التابع أو المتغيرات المستقلة كما في المعادلة السابقة لمعرفة وتحديد استقرار المتغيرات عند levels أو عند differences، والجدول التالي (3) يوضح هذه الاختبارات.

الفرض العدمي Ho: Unit root, levels

الفرض البديل H1: No unit root, levels

جدول (3) Panel unit root test: Summary

Variables	Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel		
	Method	Statist	Prob.**
لو الاستثمار الأجنبي المباشر LNFDI	Levin, Lin & Chu t*	-9.34356	0.0000
لو الناتج المحلي الإجمالي LNGDP	Levin, Lin & Chu t*	-7.84568	0.0000

LNPOP لو السكان	Levin, Lin & Chu t*	-6.21524	0.0000
التحكم في الفساد CC	Levin, Lin & Chu t*	-6.38725	0.0000
معدل التضخم INF	Levin, Lin & Chu t*	-18.7358	0.0000
الجودة التنظيمية RQ	Levin, Lin & Chu t*	-9.58589	0.0000
فاعلية الحكومة GE	Levin, Lin & Chu t*	-5.48588	0.0000
الاستقرار السياسي PS	Levin, Lin & Chu t*	-6.63591	0.0000
جودة القوانين أو قواعد القانون RL	Levin, Lin & Chu t*	-1.34010	0.0901
	Levin, Lin & Chu t*	-5.17283	0.0000
الصوت والمسألة VA	Levin, Lin & Chu t*	-3.66166	0.0001

المصدر: إعداد الباحثين من مخرجات برنامج Eviews10

من الجدول نجد أن جميع السلاسل الزمنية مستقرة عند **levels** عند مستوى معنوية 1% ما عدا RL تعني جودة القوانين أو قواعد القانون مستقر عند 10% وعند استخدام اختبار Individual intercept and trend يكون المتغير مستقر عند 1% وبالتالي يتم رفض الفرض العدمي والقائل بعدم استقرار السلاسل الزمنية وبالتالي يتم قبول الفرض البديل وهو يعني استقرار السلاسل الزمنية. وبالتالي يتم استخدام أحد النماذج الخطية في تقدير نموذج الجاذبية، وبالتالي يتم استخدام **Generalized Linear Model**

(GLM) لتقدير العلاقة طويلة الأجل (نظراً لاستقرار السلاسل الزمنية) بين الاستثمار الأجنبي المباشر ومؤشرات الحوكمة وباقي المتغيرات المفسرة الأخرى، والجدول (4) يوضح نتائج برنامج

Eviews10

جدول (4) تقدير الآثار الثابتة للعلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر ومؤشرات الحوكمة في مصر للفترة الزمنية (2002-2014)

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
LND	-0.883922	0.291014	-3.037381	0.0024
LNGDP	0.732495	0.112759	6.496091	0.0000
LNPOP	-0.019082	0.060446	-0.315680	0.7522
CC	0.358038	0.407598	0.878410	0.3797
GE	1.178361	0.526553	2.237878	0.0252
PS	-0.073905	0.255193	-0.289606	0.7721
RL	-0.827068	0.447041	-1.850097	0.0643
VA	-0.701309	0.181805	-3.857482	0.0001
INF	-0.044448	0.045688	-0.972854	0.3306
C	-9.175955	2.651024	-3.461287	0.0005



المصدر: إعداد الباحثين من مخرجات برنامج Eviews10

من نتائج الجدول (4) السابق يتم قبول الفرض الأول والقائل بأنه توجد تأثيرات إيجابية لمؤشر الحوكمة على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر. والمعادلة التي تم تقديرها من مخرجات البرنامج في الجدول (5)

$$\text{LNFDI} = -0.88 \cdot \text{LND} + 0.73 \cdot \text{LNGDP} - 0.02 \cdot \text{LNPOP} + 0.36 \cdot \text{CC} + 1.17 \cdot \text{GE} - 0.07 \cdot \text{PS} - 0.8 \cdot \text{RL} - 0.70 \cdot \text{VA} - 0.04 \cdot \text{INF} - 9.17$$

المصدر: إعداد الباحثين من مخرجات برنامج Eviews10

1-5: النتائج

يمكن التوصل إلى النتائج التالية من الجدول (4) حيث نجد أن

- 1- أكثر عوامل الجذب لنمو الاستثمار الأجنبي المباشر وفق نموذج الجاذبية إلى مصر هو نمو الناتج المحلي الإجمالي حيث أن تأثيره إيجابي ومعنوي عليه.
- 2- المسافة لها تأثير عكسي ومعنوي على جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر.
- 3- لا يمثل النمو السكاني عامل جذب بالنسبة للاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر حيث أن تأثيره عكسي ولكن غير معنوي إحصائياً
- 4- وبالنسبة لمعدل التضخم فإن تأثيره سلبي على جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر ولكن التأثير غير معنوي إحصائياً
- 5- أما بالنسبة لمتغيرات الحوكمة فنجد أن CC التحكم في الفساد وPS الاستقرار السياسي وغياب العنف والإرهاب كلاهما لا يمثل عامل جذب للاستثمار الأجنبي المباشر حيث أن تأثيرهما غير معنوي، بينما باقي متغيرات الحوكمة RL جودة القوانين أو قواعد القانون، RQ الجودة التنظيمية، GE فاعلية الحكومة، VA التصويت والمساءلة، كلها تمثل عوامل جذب للاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر لأنها جميعها تأثيرها معنوي على الرغم من أن القيم المقدرة لهذه المتغيرات سالبة. وبالتالي يعتبر متوسط مؤشر الحوكمة عامل جذب للاستثمار الأجنبي المباشر حيث وجود أربع مؤشرات ذات تأثير معنوي واثنان تأثيرهما غير معنوي.

5-2: النتائج

يهدف البحث إلى تحليل مؤشر الحوكمة وكذلك تحليل جميع مكوناته وبعض متغيرات الاقتصاد الكلي، لتحديد أي منها أكثر تأثيراً على جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر. من أهم عوامل الجذب للاستثمار الأجنبي المباشر نمو الناتج المحلي الإجمالي، ومن أكثر مؤشرات الحوكمة جذباً للاستثمار الأجنبي المباشر فاعلية الحكومة، والتحكم في الفساد على الرغم من عدم معنويته إحصائياً، وباقي مؤشرات الحوكمة تأثيرها سلبي على الاستثمار نظراً لأن قيمها المقدرة ضعيفة وتأخذ قيم سالبة في كثير من دول الدراسة، والمسافة كان تأثيرها سلبي على جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر وهي من المتغيرات الأساسية مع الناتج المحلي الإجمالي وحجم السكان بالنسبة لنموذج الجاذبية المستخدم في البحث.

يجب على الحكومة أن تهتم وتعطي حرية سياسية أكثر ويكون هناك تمثيل فعلي للأحزاب السياسية لأن مؤشر الاستقرار السياسي من أكثر مؤشرات الحوكمة انخفاصاً، وكذلك مؤشر التصويت والمسألة في مصر حيث أنه يعكس الحرية المتاحة من الحكومة لسكان الدولة وهذا ما يمكن تطبيقه في مجال السياسة الاقتصادية والمجال السياسي في مصر.

5-3: التوصيات

توصي الدراسة بضرورة رفع مستوى مؤشرات الحوكمة لما لها من تأثير على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر الذي يمكن استخدامه لتمويل التنمية الاقتصادية والاجتماعية، وتكلفة رفع هذه المؤشرات ذات تكلفة منخفضة إذا ما تمت مقارنتها بالوسائل الأخرى التي يمكن أن تستخدم لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر مثل الاعفاء الضريبي.

تطبيق استراتيجيات فعالة لجذب الاستثمار الأجنبي لمصر من خلال مؤشرات الحوكمة

التوصيات	السياسات والإجراءات	المسئول عن التنفيذ	مؤشرات القياس
التقليل من معدلات الفساد الإداري المنتشرة في مصر	تنفيذ القوانين الصارمة وتطبيقها على جميع المسؤولين والموظفين العموميين	هيئة الرقابة الإدارية والصحافة والاعلام	التحكم في الفساد
تقليل فترات التقاضي وسرعة تنفيذ العقود	زيادة اعداد القضاة ولتقليل الفترات الزمنية اللازمة لبدء النشاط وغيره من العقود	السلطات القضائية	جودة القوانين
تشجيع القطاع الخاص	وضع سياسات خاصة بالإعفاء الضريبي وقسط الاهلاك المعجل	الحكومة التشريعية والمجالس	الجودة التنظيمية



فاعلية الحكومة	الحكومة	توفير الكهرباء والمياه والصرف الصحي وبتكاليف مناسبة دون انقطاع لجميع السكان دون تمييز	رفع مستوى الجودة الحكومية
التصويت والمساءلة	السلطة القضائية	محاكمة عادلة ومنصفة لجميع السكان في الدولة	توفير الحرية للأفراد
الاستقرار السياسي وغياب العنف	السلطة القضائية والهيئة الشرطية	عدم التضييق على الأحزاب والمعارضين السياسيين	توفير الديمقراطية

وبالنسبة للأبحاث المستقبلية التي يمكن تناولها في هذا الموضوع يمكن تناول أسباب انخفاض مؤشرات الحوكمة في مصر وسبل رفعها، وتناول نموذج الجاذبية في تحديد جميع العوامل المحددة للاستثمار الأجنبي المباشر.

6: المراجع

- العلجة مبطوش، & مداني بن شهرة. (2014). تقديرات نموذج الجاذبية المطبقة على التدفقات البينية للاستثمار الأجنبي المباشر-دراسة تطبيقية على الجزائر.
- البنك المركزي المصري، المجلة الاقتصادية أعداد مختلفة.
- جريدة البيان الاقتصادي، 2002.
- Al Farooque, O., Yarram, S. R., & Khandaker, S. (2009, August). International evidence on governance and foreign direct investment interactions. In Singapore Economic Review Conference (SERC 2009), Singapore (pp. 06-08).
- Asongu, S. A., & Odhiambo, N. M. (2019). Governance and social media in African countries: An empirical investigation. Telecommunications Policy, 43(5), 411-425.
- Bannaga, A., Gangi, Y., Abdrazak, R., & Al-Fakhry, B. (2013). The effects of good governance on foreign direct investment inflows in Arab countries. Applied Financial Economics, 23(15), 1239-1247.
- Bellos, S., & Subasat, T. (2012). Corruption and foreign direct investment: A panel gravity model approach. Bulletin of Economic Research, 64(4), 565-574.
- BIRO, F. P., ERDEY, L., GALL, J., & MARKUS, A. (2019). THE EFFECT OF GOVERNANCE ON FOREIGN DIRECT INVESTMENT IN LATIN AMERICA—ISSUES OF MODEL SELECTION. Global Economy Journal, 19(01), 1950006.
- Eckes Jr, A. E. (2011). The seamy side of the global economy. Global Economy Journal, 11(3), 1850238.
- Fukuyama, F. (2013). What is governance? Governance, 26(3), 347-368.
- 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.
- 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.
- Johnson, S., Ostry, J. D., & Subramanian, A. (2010). Prospects for sustained growth in Africa: benchmarking the constraints. *IMF Staff Papers*, 57(1), 119-171.
 - Kaufmann, D., Kraay, A., & Zoido, P. (1999). Governance matters. World Bank policy research working paper, (2196).
 - Kim, H. (2010) Political stability and Foreign Direct Investment, *International Journal of Economics and Finance*, 2, 59-71.
 - Mishra, A., & Daly, K. (2007). Effect of quality of institutions on outward foreign direct investment. *The Journal of International Trade & Economic Development*, 16(2), 231-244.
 - Moussa, W., & Nidhal, M. (2019). The Impact of Governance on FDI Attractiveness: The MENA Countries Case. *Global Journal of Management and Business Research*.
 - Moussa, W., & Nidhal, M. (2019). The Impact of Governance on FDI Attractiveness: The MENA Countries Case. *Global Journal of Management and Business Research*.
 - Nizam, I. & Hassan, z. (2018). The impact of good governance of foreign direct investment inflows: a study on the south Asia region. *International Journal of Accounting & Business Management*, Vol. 6 (No.1).
 - Njangang, H., & Nawo, L. (2018). Relevance of governance quality on the effect of foreign direct investment on economic growth: new evidence from African countries.
 - Paniagua, J. (2011). FDI gravity equation: Models, estimations and zeros. Catholic University of Valencia.
 - Paniagua, J., Figueiredo, E., & Sapena, J. (2015). Quantile regression for the FDI gravity equation. *Journal of Business Research*, 68(7), 1512-1518.
 - Saidi, Y., Ochi, A., & Ghadri, H. (2013). Governance and FDI attractiveness: Some evidence from developing and developed countries. *Global Journal of Management and Business Research*.
 - Samimi, J. A. and Ariani, F. (2010). Governance and FDI in MENA region. *Australian Journal of Basic and Applied Sciences*, 4, 4880-2.

- **Shahid, M., Shah, M., Parveen, F., & Kiyani, A. (2017). Econometric impact of governance and trade liberalization on poverty: A case study. Pakistan Business Review, 19(3), 545-559.**
- **UNCTAD (2014). Bilateral FDI statistics. Available at: <http://unctad.org/en/Pages/DIAE/FDI%20Statistics/FDI-Statistics-Bilateral.asp>**
- **World Bank. World Resource Institute, Governance Indicators. Available at <http://www.wri.org>**



ملحق (1)

country	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Austria	0	2.1	1.3	10.4	1.5	4	3.3	5.3
Belgium	0	0.5	8.2	1104.6	1274.7	857.8	712.9	2074.5
Cyprus	0	6.9	2.9	11.5	49.8	59.8	2.4	12.8
Denmark	0.8	2.5	0.9	18.2	0.8	21.6	2.8	4.7
France	598.9	318.7	338.4	1130.9	244.4	253	274.6	305.2
Germany	122.7	73.3	288.2	90	85	192	246.4	207.5
Greece	164	3.8	84.2	125.2	119	44.6	70.2	9.6
Ireland	0	0	0	2.6	1.6	8.5	2.2	8.8
Italy	23.6	1637.4	12.8	37.3	82.4	167.5	215.4	152.1
Luxembourg	0	1	50.8	37.3	3.9	2	1.6	7.1
Netherlands	14.3	15.6	42.1	143.9	102.2	164.9	100	467.9
Poland	0	0	0	7.4	3.9	2.4	2.7	15
Spain	325.5	44.6	3.2	22.3	71.2	62.8	52.5	54.3
Sweden	0	0	3	1.7	45.9	1.1	295.2	24.9
United Kingdom	765.6	2243.2	2986.9	2463.7	3780.8	5456.6	3607.7	5767
Norway	2.7	0	0	5.3	4.3	5.2	3.8	2.5
Switzerland	44.4	94.1	121.2	235.4	98.2	173.7	136.1	126.9
Canada	0	5.6	2.3	135.7	2.7	11.7	24.9	30.7
United States	3620.3	3743.4	6703.5	4714.7	2258.1	1960.9	761.5	1566.6
Australia	11.7	13.8	2.1	7.8	4.9	3.8	2.8	3.2
Bermuda	0	0	6.1	4	0	10.3	2.4	18.2
Japan	32.7	0	3	38.6	27.8	18.2	34.5	50.7
Libya	3.8	1.5	20.4	137.4	10.1	335	6.5	6.7
Sudan	0	0	2	2.4	1.7	1.1	0	1.1
Tunisia	0	0	1.9	0	2.1	1.5	7.1	3.3
China	0.7	8.2	12.3	24.1	53.5	48.1	47.8	71.7
Singapore	0	2.8	0	0.5	0	3.3	4.5	44.4
India	0	0	4.9	13.3	48.8	14.7	28.1	84.3
Bahrain	41.3	56.2	26.3	35.8	35.1	82.5	145	98.8
Jordan	1.1	11.3	4.1	83.6	199.7	7.3	5.1	12.3
Kuwait	26.3	58.5	1061.9	611.8	111.7	150.8	64	58.5
Lebanon	108	153	111.8	35.4	49.5	14.4	42.4	31.2
Oman	70	0	1.5	7	12.5	12.6	9.4	12.1
Qatar	2	7.5	2	217.1	29.6	99.9	171.9	85.5
Saudi Arabia	43.4	243.6	247.1	504.1	261.9	368.5	204.2	201.5
Turkey	0	2.7	17	37.1	56.2	17.7	21.5	27.3
United Arab Emirates	67.2	2733.8	526.9	762.8	952.4	404	508.4	418.3
Yemen	0	0	2.8	15.4	7.1	17.2	1.9	3.4

Source: UNCTAD FDI/TNC database, based on data from the Central Bank of Egypt