

أثر المخاطر السياسية على
تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية

د. أشرف محمد السيد
مدرس الاقتصاد
كلية التجارة - جامعة الزقازيق
dr.ashraf.eg@gmail.com
تليفون: 01270902639

المستخلص

هدفت الدراسة لقياس أثر المخاطر السياسية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية، لعينة مكونة من (102) دولة نامية، موزعة لست مناطق جغرافية: دول أمريكا اللاتينية والبحر الكاريبي، شرق آسيا والمحيط الهادي، أوروبا الشرقية ووسط آسيا، الاتحاد الأوروبي وأوروبا الغربية، والشرق الأوسط وشمال إفريقيا، وأخيراً دول أفريقيا جنوب الصحراء، وذلك خلال الفترة من 1984 إلى 2016، باستخدام نموذج الآثار الثابتة (FEM) Fixed effects model.

وتمثلت أهم نتائج الدراسة في، أن المخاطر السياسية تؤثر سلباً على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية، حيث أنها تُعد أكثر المتغيرات المفسرة لتلك التدفقات، وأن أكثر المناطق الجغرافية المستضيفة للاستثمارات الأجنبية المباشرة؛ تتأثر بالتغيرات في مستوى المخاطر السياسية؛ ستكون منطقة آسيا والمحيط الهادي، ومنطقة أوروبا الغربية، بينما ستكون أقل مناطق العالم تأثراً هي منطقة أمريكا اللاتينية، ومنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا.

الكلمات الدالة: المخاطر السياسية، الاستثمار الأجنبي المباشر، الدول النامية، نموذج الآثار الثابتة (FEM) Fixed effects model.

(1) المقدمة:

استحوذ الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) على اهتمام صناع السياسات ومتخذي القرارات في الدول النامية والمتقدمة لعقود طويلة، فقد ارتفعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل أساسي في الثمانينيات عندما توقفت البنوك التجارية عن تقديم القروض للاقتصادات النامية، مما تطلب الأمر تسابق معظم تلك الدول إلى تخفيف القيود وتقديم مزايا وحوافز ضريبية لجذب رؤوس الأموال الأجنبية (Aitken and Harrison 1999).

إلا أنه ليست جميع أنواع تدفقات الاستثمار الأجنبي مرغوبة، فقد تحدث تدفقات ضخمة ومفاجئة للقروض قصيرة الأجل واستثمارات المحافظ الاستثمارية إلى الخارج، إذا تغيرت البيئة الاقتصادية أو لمجرد ظهور فرص استثمارية أكثر ربحية للمستثمرين في مناطق أخرى، مما يؤدي إلى احتمالية حدوث أزمات مالية واقتصادية، لذلك تركز الدول بشكل أساسي على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI)، وأن تتوخى الحذر من قبول مصادر التمويل الأخرى مثل، الأموال الساخنة (Prasad et al., 2003) Hot money.

يساهم الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل إيجابي في نمو الناتج المحلي الإجمالي وتحسين ميزان المدفوعات وتعزيز التقدم التكنولوجي للدول المضيفة؛ نظراً لأن الشركات متعددة الجنسية تقدم التكنولوجيا والممارسات الإدارية الحديثة لتلك الدول (Findlay, 1978). مع ما يترتب على ذلك من تقليص "فجوات المعرفة" بين الدول المتقدمة والدول النامية. بالإضافة إلى ذلك، يمكن لها أن "تمتد إلى" قطاعات أخرى ليست متعلقة للاستثمار الأجنبي المباشر؛ وبالتالي، زيادة إنتاجية المزيد من الشركات (Rappaport, 2000).

بلغ صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة Foreign direct investment, net inflows لدول العالم 2.62 تريليون دولار خلال عام 2016، كان نصيب الاقتصاديات النامية منها حوالي 1.00 مليار دولار، ونسبة 38.3% من إجمالي صافي التدفقات الوافدة، وهي نسبة منخفضة، لا تكفي لتغطية القصور في تراكم المدخرات بتلك الدول، في حين بلغ صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للاقتصاديات المتقدمة 1618.3 مليار دولار، ونسبة 61.7% من إجمالي صافي التدفقات الوافدة (World bank, 2018).

تهدف الدراسة إلى تحديد مرونة تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر للمخاطر السياسية المحلية في الدول النامية المستضيفة، مع تحديد الأهمية النسبية للمخاطر السياسية مقارنة بالمحددات الأخرى، بالإضافة إلى التعرف على إختلاف تأثير المخاطر السياسية في المناطق الجغرافية، وخاصة، وأن المخاطر السياسية لم تلق الاهتمام الكافي من قبل الباحثين بسبب نقص البيانات المتوفرة عنها

تتمثل المشكلة الرئيسية لهذه الدراسة في التساولين الأتيين، الأول، ما هو مدى تأثير المخاطر السياسية على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول النامية ، والتساؤل الثاني، هل حجم التأثير السلبي للمخاطر السياسية يختلف على مستوى المناطق الجغرافية للدول النامية؟.

تم إستخدام نموذج الآثار الثابتة Fixed effects model (FEM) لعينة مكونة من (102) دولة نامية خلال الفترة (1984-2016)، وذلك لإختبار فرضيتا الدراسة، وهما: " إن المخاطر السياسية لها تأثير سلبي كبير على تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية"، "يختلف مدى تأثير تلك المخاطر على تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية بإختلاف المناطق الجغرافية".

تتكون الدراسة من ستة أقسام بخلاف المقدمة، يعرض القسم الثاني اتجاهات الاستثمار الأجنبي المباشر والمخاطر السياسية في الدول النامية، وفي القسم الثالث يتم تناول الدراسات السابقة، ويعرض القسم الرابع المنهجية المستخدمة، بما في ذلك توصيف البيانات والنماذج المستخدمة. بينما يتم في القسم الخامس عرض النتائج التي تم التوصل إليها، وأخيراً ما خلصت إليه الدراسة والتوصيات.

(2) الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر والمخاطر السياسية:

(2.1) اتجاهات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الوافدة إلى الدول النامية:

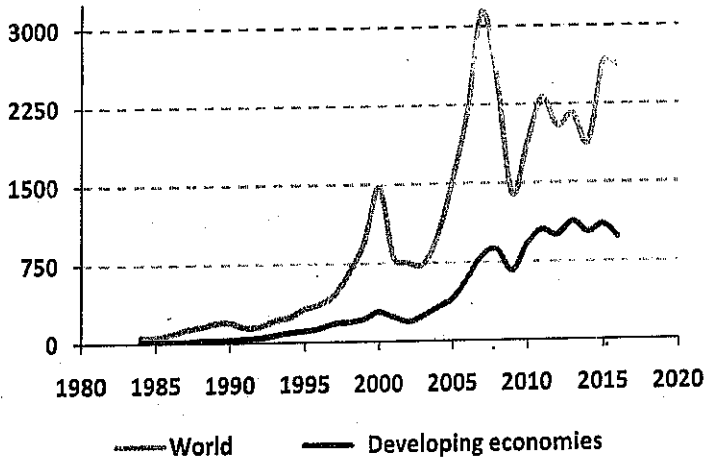
تتقلب صافي تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الوافدة لدول العالم خلال فترة الدراسة، كما يمكن وصف تلك التدفقات بأنها تتحرك في شكل موجات، فقد ارتفعت من حوالي 57.5 مليار دولار أمريكي في عام 1984 إلى 196.3 مليار دولار أمريكي في عام 1990، ثم أخذت في الانخفاض لتبلغ 153.2 مليار دولار في سنة 1992، ثم تبعها موجة ارتفاع بلغت التدفقات الوافدة إليها 1480.4 مليار دولار في عام 2000، ولتبدأ موجة انخفاض جديدة، لتبلغ تلك التدفقات 738.9 مليار دولار في سنة 2003، تليها موجة من الارتفاع لتصل إلى 3142.2 مليار دولار في عام 2007. ونتيجة للأزمة المالية العالمية التي حدثت في نهاية عام 2007؛ انخفضت التدفقات إلى 1399.6 مليار دولار في موجة استمرت حتى عام 2009، بعدها اتجهت للارتفاع التدريجي إلى أن بلغت التدفقات اقصاها في عام 2016 لتصل إلى 2622.9 مليار دولار، وهو ما يتضح من الجدول رقم (2) بالملحق.

اتجهت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية للارتفاع على مدى الـ 33 عاماً الماضية، حيث يتضح من الجدول رقم (2) بالملحق، ارتفاع تلك التدفقات من حوالي 16.7 مليار دولار أمريكي في عام 1984، إلى أن بلغت 1004.5 مليار دولار في عام 2016، ويلاحظ أن تلك التدفقات لا تتعرض لمستوى

تقلبات تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول المتقدمة، ويوضح الشكل البياني التالي اتجاه حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية ولدول العالم خلال الفترة من 1984 إلى 2016.

شكل رقم (1): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية

ولدول العالم خلال الفترة من 1984 إلى 2016



المصدر: من اعداد الباحث .

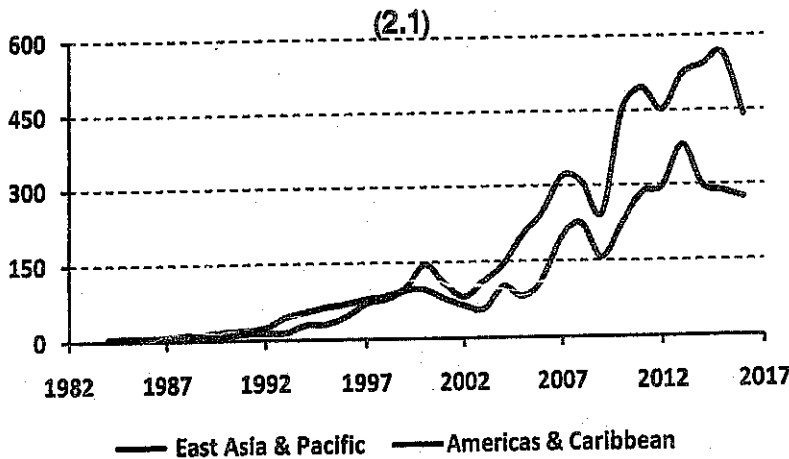
وقد تباينت تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى المناطق الجغرافية للدول النامية المختلفة، فقد بلغ متوسط نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة من 2010 إلى 2016 حوالي 46.9%، 27.6%، 15.3%، 4.1%، 3.8%، 2.3% من إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للدول النامية في مجموعات دول: آسيا والمحيط الهادي، وأمريكا اللاتينية ومنطقة الكاريبي، وشرق أوروبا ووسط آسيا، والشرق الأوسط وشمال أفريقيا، وأوروبا الغربية، وأخيراً أفريقيا جنوب الصحراء على الترتيب، وهو ما يتضح من الجدول رقم (2) بالملحق، وقد يرجع ذلك لمدى اختلاف تلك المناطق من حيث: مستوى المخاطر السياسية، وطبيعة

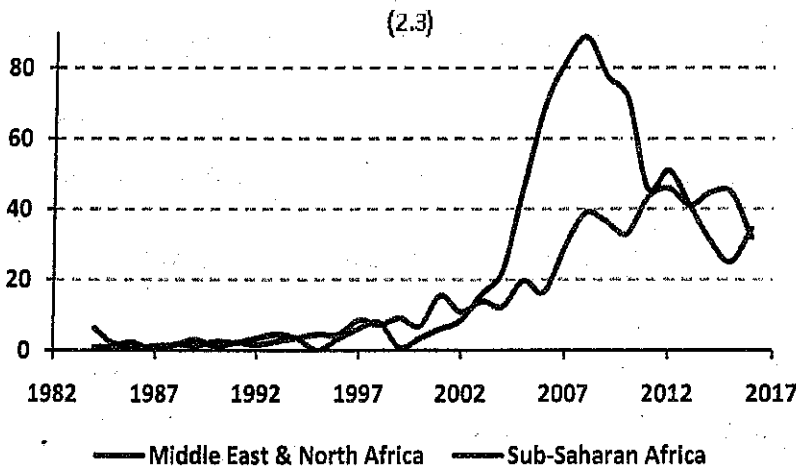
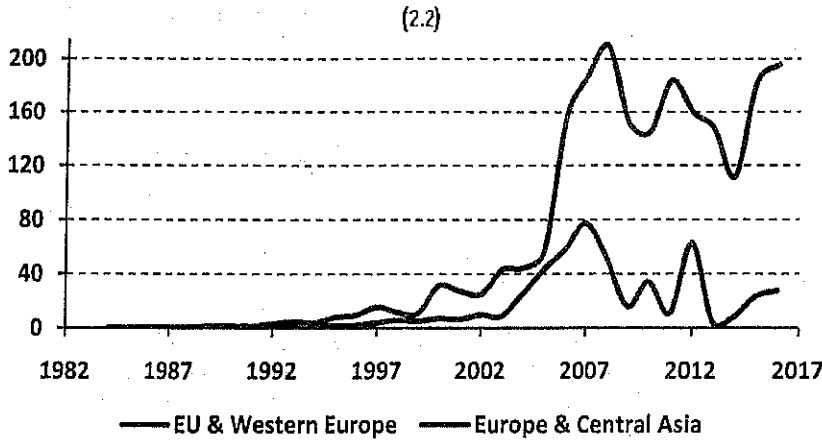
الموقع الجغرافي، واتساع حجم الأسواق، ومدى وفرة المواد الأولية ورخص حجم الأيدي العاملة ومستوى مهاراتها.

اتجهت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لدول آسيا والمحيط الهادي للإرتفاع طوال فترة الدراسة؛ إذ ارتفعت من حوالي 4.3 مليار دولار في عام 1989، إلى أن بلغت أقصاها في عام 2015، لتصل لحوالي 562.9 مليار دولار، ولتتخفض بعدها إلى 440.8 مليار دولار في سنة 2016، أما في دول أمريكا اللاتينية ومنطقة الكاريبي فقد اتجهت التدفقات للإرتفاع، من حوالي 4.9 مليار دولار في عام 1984 إلى أن بلغت أقصاها 379.6 مليار دولار في عام 2013، وبعدها توالى موجة الإنخفاضات إلى أن بلغت 274.1 مليار دولار في سنة 2016، وهو ما يتضح من الجدول رقم (2) بالملحق، ويمكن عرض اتجاه التدفقات للمنطقتين بيانياً، كما في الشكل رقم (2.1).

شكل رقم (2): تطور صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى

الدول النامية (جغرافياً) خلال الفترة من 1984 إلى 2016





المصدر: من اعداد الباحث

لقد اتجهت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى دول شرق أوروبا ووسط آسيا للإرتفاع؛ من حوالي 221 مليون دولار في عام 1984، إلى أن بلغت أقصاها لتصل لحوالي 210.25 مليار دولار في عام 2007، أخذت بعدها في الإنخفاض لتصل لحوالي 195.9 مليار دولار في عام 2016. بينما في دول أوروبا الغربية النامية؛ فقد اتجهت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى للإرتفاع؛ من حوالي 79 مليون دولار في عام 1984، إلى أن بلغت أقصاها لتصل لحوالي 77.25 مليار

دولار في عام 2007، أخذت بعدها في الإنخفاض لتصل إلى حوالي 27.5 مليار دولار في عام 2016، وهو ما يتضح من الجدول رقم (2) بالملحق، ويمكن عرض اتجاه التدفقات للمنطقتين بيانياً، كما في الشكل البياني (2.2).

بينما اتجهت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الشرق الأوسط وشمال أفريقيا للإرتفاع؛ إذ ارتفعت من حوالي 6.29 مليار دولار في عام 1984، إلى أن بلغت أقصاها لتصل لحوالي 88.64 مليار دولار في عام 2008، أخذت بعدها في الإنخفاض لتصل لحوالي 34.29 مليار دولار في عام 2016. وأخيراً؛ فقد اتجهت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى دول أفريقيا جنوب الصحراء للإرتفاع؛ من حوالي 971 مليون دولار في عام 1984، إلى أن بلغت أقصاها لتصل لحوالي 45.92 مليار -ولار في عام 2012، أخذت بعدها في الإنخفاض لتصل إلى 31.93 مليار دولار في عام 2016، وهو ما يتضح من الجدول رقم (2) بالملحق، ويمكن عرض اتجاه التدفقات للمنطقتين بيانياً، كما في الشكل البياني (2.3).

يتضح مما سبق، أن تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الوافدة بين المناطق الجغرافية المختلفة للدول النامية ارتفعت بمعدلات نمو كبيره؛ بداية من تسعينات القرن العشرين، نتيجة لسياسات الإصلاح السياسي والمؤسسي والقانوني والاقتصادي التي انتهجتها الدول النامية لجذب الاستثمارات، كما يتضح تباين حجم تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الوافدة بين المناطق الجغرافية المختلفة للدول النامية، وقد يرجع ذلك لإختلاف مستوى المخاطر السياسية التي تتعرض لها تلك الدول، وتباين السياسات الاقتصادية التي انتهجتها، علاوة على الموقع الجغرافي لتلك المناطق في حركة التجارة الدولية وحجم أسواقها ومدى توافر المواد الأولية ورخص الأيدي العاملة ومهاراتها.

(2.2) المخاطر السياسية في الدول النامية:

لا يوجد مفهوم محدد للمخاطر السياسية، ولكن يمكن تعريف المخاطر السياسية، بأنها احتمال حدوث تغييرات غير متوقعة في: السياسة المحلية أو الدولية - مثل الثورات، حتى وإن كانت مرتبطة بعمليات إرساء الديمقراطية، أو في السياسة الحكومية للدول المضيفة، والذي من شأنه أن يؤثر سلباً على حقوق الملكية للمستثمر الدولي وعلى ربحية الاستثمار (Sottilotta, 2013). وتقسم المخاطر السياسية الى نوعين: مخاطر عامة Macro Risks، وتتعرض لها جميع الاستثمارات الأجنبية الوافدة للدولة بدون تمييز، ومخاطر خاصة Micro Risks، وهي التي تحدث لقطاع اقتصادي معين أو للاستثمارات من جنسية دولة ما، أو لشركة محددة، ويعد هذا النوع من المخاطر هو الأكثر انتشاراً في مجال الاستثمارات الأجنبية.

تتوفر العديد من المؤشرات التي تقيس المخاطر السياسية، ومن بين اهم المؤشرات التي تقيس المخاطر القطرية: المؤشر المركب للمخاطر القطرية (PRS) Political Risk Services، ومؤشر اليوروموني للمخاطر القطرية، مؤشر وكالة دان اندبراد ستريت للمخاطر القطرية، ومؤشر الانستيتيوشنال انفستور للتقييم القطري، وأخيراً، مؤشر الكوفاس للمخاطر القطرية (كاظم، 2016)، والهدف من تقييم المخاطر السياسية، هو توفير وسيلة لتقييم الاستقرار السياسي في الدول المعنية للمستثمرين الأجانب.

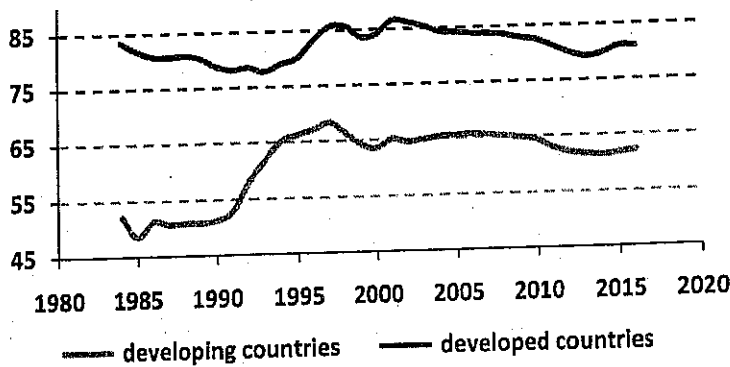
يتم الاعتماد على مؤشر المخاطر السياسية Political Risk ؛ الصادر عن وحدة خدمات المخاطر السياسية (PRS)، وتتراوح قيمة المؤشر بين (صفر-100 نقطة)، ويقسم المؤشر إلى فئات من المخاطر: من منخفضة جداً (80-100 نقطة) إلى مرتفعة جداً (0-49.9 نقطة)، وبينهما: مخاطر منخفضة (70-79.9 نقطة)، ومخاطر معتدلة (60-69.9 نقطة)، ومخاطر مرتفعة (50-59.9 نقطة)، (كاظم، 2016).

يتكون مؤشر المخاطر السياسية من 12 مؤشر فرعي: درجة استقرار الحكومة، والأوضاع الاقتصادية والاجتماعية، وخريطة الاستثمار، والنزاعات الداخلية، والنزاعات الخارجية، والفساد، ودور الجيش في السياسة، ودور الدين في السياسة، وسيادة القانون والنظام، والاضطرابات العرقية، ومصادقية الممارسات الديمقراطية، وأخيراً، نوعية البيروقراطية.

يتراوح مؤشر المخاطر السياسية في الدول النامية بين 48.5 - 68.4، وتقع الدول النامية في فئة الدول مرتفعة المخاطر السياسية خلال الفترة من 1984 إلى 1992، ولكن تحسن المؤشر إلى مخاطر معتدلة في الفترة التالية من 1993 إلى 2016؛ وهو ما يفسر التحسن الكبير في تدفقات الاستثمار الأجنبي لها خلال تلك الفترة، في حين يتراوح المؤشر في الدول المتقدمة بين 77.8 - 86.5 في معظم فترات الدراسة، وعليه فإن تلك الدول تقع في فئة الدول المنخفضة جداً للمخاطر السياسية، ما عدا الفترة من 1990 إلى 1994، و2013-2014، فتكون المخاطر فيها منخفضة، وهو ما يتضح من الجدول رقم (3) بالملحق، ويمكن عرض اتجاه المؤشر بيانياً في الدول النامية والمتقدمة، كما في الشكل رقم (3).

شكل رقم (3): اتجاه المخاطر السياسية في الدول النامية

والمتقدمة خلال الفترة من 1984 إلى 2016

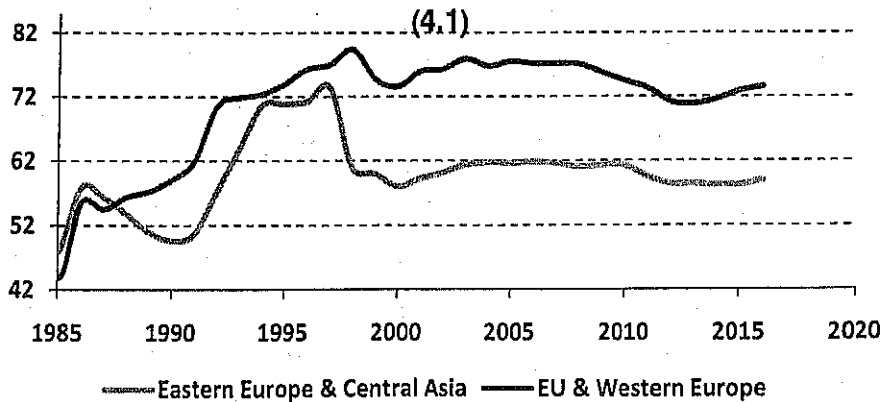


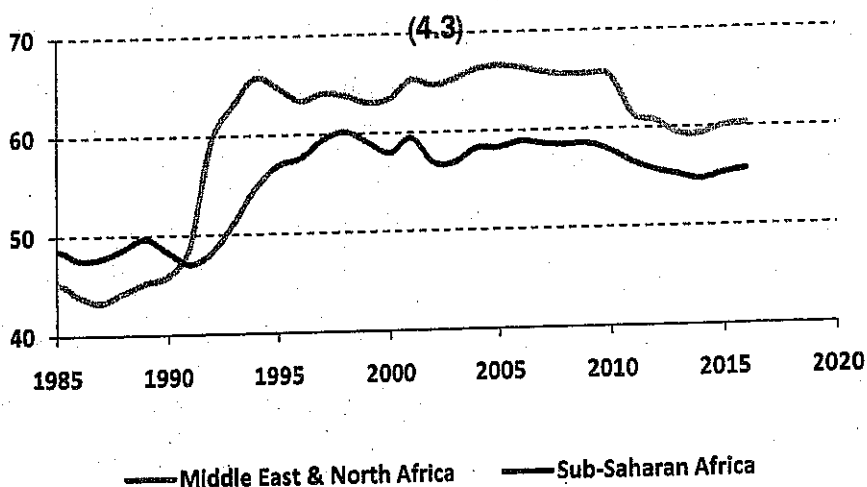
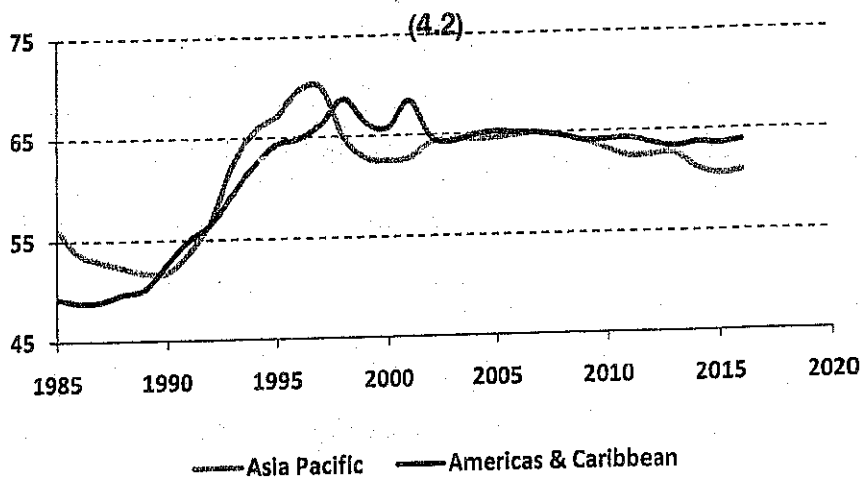
المصدر: من اعداد الباحث

تباينت درجة المخاطر السياسية في المناطق الجغرافية للدول النامية، حيث كانت المخاطر السياسية منخفضة في دول أوروبا الغربية النامية، ليلبلغ المتوسط السنوي لمؤشر المخاطر السياسية 70.4 نقطة، في حين كانت المخاطر السياسية معتدلة في دول آسيا والمحيط الهادي، وأمريكا اللاتينية ومنطقة الكاريبي، ليلبلغ المتوسط السنوي للمؤشر 61.4، 60.9 نقطة على الترتيب خلال فترة الدراسة، وأخيراً، كانت المخاطر السياسية مرتفعة في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، وأفريقيا جنوب الصحراء، ليلبلغ المتوسط السنوي للمؤشر 59.1، 54.7 نقطة على الترتيب خلال فترة الدراسة، وهو ما يتضح من الجدول رقم (3) بالملحق، ويمكن عرض اتجاه المؤشر بيانياً للمناطق الجغرافية، كما في الشكل رقم (3.1).

كما أن مؤشر المخاطر السياسية متقلب في كل المناطق الجغرافية طوال فترة الدراسة، إلا أنه من الملاحظ حدوث تحسن في المؤشر بداية من عام 1990، وقد حدث انخفاض في المؤشر بداية من 2011 إلى 2016، وهو ما يفسر التغيرات التي حدثت في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية خلال تلك الفترة، ويوضح الشكل البياني التالي، اتجاه مؤشر المخاطر السياسية للدول النامية جغرافياً.

شكل رقم (4): اتجاه المخاطر السياسية في الدول النامية جغرافياً خلال الفترة من 1984 إلى 2016





المصدر: من اعداد الباحث

(3) الدراسات السابقة:

يؤكد Lucas 1990 على دور المخاطر السياسية في جذب الإستثمارات الأجنبية، وقد وجدت العديد من الدراسات، أن الاستثمار الأجنبي المباشر حساس للمخاطر السياسية، ولا يمثل ذلك مفاجأة، لوكالات تصنيف المخاطر في الدول المختلفة أو لعملائها. فقد تم دراسة أثر المخاطر السياسية على الاستثمار الأجنبي

المباشر لأول مرة عام 1985 من خلال ورقة اعدھا Schneider & Frey، وقد تم تأكيد تلك النتيجة بإستخدام تقنيات إحصائية مختلفة فى العديد من الدراسات اللاحقة مثل (Daude & Stein 2007; Alfaro, et al., 2008; Wei, 2000; Busse & Hefeker 2007; Javorcik & Wei 2009; Asiedu, et al., 2009).

وعلى الرغم من أن الأدبيات التطبيقية حول الإستثمار الأجنبى المباشر قد شهد توسعاً منذ تسعينات القرن الماضى، إلا أن عدداً قليلاً من تلك الدراسات، التى إهتمت بقياس أثر المخاطر السياسية على الاستثمار الأجنبى المباشر، وقد كانت أول محاولة من هذا القبيل لـ (Jun & Singh, 1996)، اللذان قاما بتقدير إنحدار المؤشر الإجمالى للمخاطر السياسية والمستند إلى عدد من المكونات الفرعية لمرشر المخاطر السياسية على تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر، وذلك لعينة من 31 دولة نامية، وقد توصلوا إلى أن الدول ذات المخاطر السياسية الأعلى تجتذب استثمارات أجنبية مباشرة أقل، وبالمثل، (Gastanaga et al., 1998)، فحسوا العلاقة بين مختلف المتغيرات السياسية وتدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر، ووجدوا أن انخفاض مستويات مخاطر الفساد والتأميم وإنفاذ العقود يرتبطان معنوياً بزيادة تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر، ومع ذلك، يذكرون أن النتائج التى توصلوا إليها لا تنطبق دائماً، لأن عينة الدراسة صغيرة نسبياً، إذ تتكون من 22 دولة نامية فقط.

وقد أظهر (Henisz, 2000) أن الشركات متعددة الجنسيات تواجه تهديداً متزايداً بالمصادرة، إذا زادت المخاطر السياسية فى الدول المستضيفة؛ ومع ذلك، فإن درجة المخاطر تعتمد على السلوك الإستراتيجى للشركات متعددة الجنسيات، والتى قد تتعاون مع شركات الدول المستضيفة التى لديها ميزة نسبية فى علاقاتها مع حكومة الدول المستضيفة، وقدر (Busse & Hefeker, 2007) العلاقة بين المخاطر السياسية، وتدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر لعينة من 83 دولة نامية خلال الفترة من 1984 إلى 2003، مع دراسة مجموعة المؤشرات الفرعية للمخاطر السياسية

وتحديد الأهمية النسبية لهذه المؤشرات لتدفقات الاستثمار الأجنبي، وقد أظهرت النتائج أن إستقرار الحكومة، والصراعات الداخلية والخارجية، والفساد، والتوترات العرقية، وسيادة القانون، والمساءلة الديمقراطية للحكومة، ونوعية البيروقراطية، من العوامل المهمة للغاية لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

وفي نفس السياق يحاول (Khan & Akbar, 2013) دراسة تلك العلاقة لعينة من 94 دولة خلال الفترة (1986-2009)، وقد وجدوا أن معظم مؤشرات المخاطر السياسية لها علاقة سلبية مع الاستثمار الأجنبي المباشر بالنسبة للعالم ككل، وكذلك بالنسبة للدول ذات الدخل المرتفع ولكن العلاقة كانت أقوى بالنسبة للدول المتواجدة في الشريحة العليا من الدول متوسطة الدخل.

ونظراً لأن دراسات تأثير المخاطر السياسية المحلية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر تتجاهل أن الاستثمار الأجنبي المباشر في جميع أنحاء العالم يأتي في موجات. فقد حاولا (Méon & Sekkat, 2012)، دراسة كيفية تأثير الحجم الدولي للاستثمار الأجنبي المباشر على حساسية تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للمخاطر السياسية للدولة، وذلك لعينة كبيرة من الاقتصادات النامية والمتقدمة، وقد أظهرت الدراسة أن تأثير المخاطر السياسية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر تنخفض؛ كلما زاد حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في جميع أنحاء العالم، أي أن حساسية توزيع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر عبر الدول، إلى المخاطر السياسية المحلية دالة متناقصة لمقدار الاستثمار الأجنبي المباشر في جميع أنحاء العالم، مما قد يشكك في التقديرات القياسية للدراسات السابقة وآثارها على السياسات.

وقد حاولت دراسة (Wisniewski & Pathan, 2014) بحث الدور الذي تلعبه البيئة السياسية للدول في قرار وجهة الاستثمار للشركات متعددة الجنسيات، وقد وجدوا أن المستثمرين الأجانب يتحفظون عن الاستثمار في الدول ذات الإنفاق الحكومي المفرط، خاصة عندما يكون هذا الإنفاق موجهاً نحو التسليح، وهم يتأثرون

بشكل سلبي تجاه المواقف التي يحتفظ فيها الحزب الحاكم بالسلطة لفترات طويلة من الزمن، بينما يتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل أكبر إلى الدول التي لديها أنظمة رئاسية وأحزاب سياسية قائمة، وحيث يسيطر حزب السلطة التنفيذية على جميع المجالس التي تتمتع بسلطات تشريعية.

وبناءً على ذلك، فإن الغرض من الدراسة هو تغطية الفجوة البحثية بتحديد مرونة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للمخاطر السياسية المحلية للدول النامية المستضيفة، مع تحديد الأهمية النسبية للمخاطر السياسية مقارنة بالمحددات الأخرى، بالإضافة إلى دراسة هل تأثير المخاطر السياسية يختلف باختلاف المناطق الجغرافية، وخاصة، وأن المخاطر السياسية لم تلق الاهتمام الكافي من قبل الباحثين بسبب نقص البيانات المتوفرة عنها

بناءً على الأسس النظرية والدراسات التجريبية السابقة، فإن المستوى الحالي للإستثمارات الأجنبية الوافدة إلى أي دولة يعتمد على:

■ مستوى الإستثمارات الأجنبية المباشرة الوافدة في السنة السابقة (FDI_t): تعمل على تكوين صورة ذهنية عامة عن الدولة لدى المستثمرين، وبالتالي فإن زيادة الإستثمارات الوافدة إلى الدولة في سنة معينة تعطي طمأنه لباقي المستثمرين المحتملين، وتكون صورة جيدة عن الأوضاع الاقتصادية في تلك الدولة، مما يشجع على زيادة مستوى الإستثمارات الوافدة إليها في العام القادم.

■ المخاطر السياسية ($Political Risk$): أحد أهم العوامل التي تؤثر سلباً على الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد، حيث تؤثر على عوائد الاستثمار بسبب عدم اليقين من الوضع الاقتصادي والمالي والسياسي في اقتصاد محفوف بالمخاطر.

■ النمو الاقتصادي ($Economic growth$): تشير الأدبيات الاقتصادية إلى وجود ارتباط إيجابي بين النمو الاقتصادي وجذب الإستثمارات الأجنبية، فارتفاع مستوى النمو الاقتصادي في الدولة يتضمن بالتبعية زيادة نطاق السوق التي تعمل فيه

الشركات، وارتفاع مستوى معيشة المواطنين وإنفاقهم الاستهلاكي، مما يخلق فرص اقتصادية عديدة يمكن إستغلالها لزيادة نمو وربحية الشركات.

■ الإنفتاح التجارى (Trade Openness): تشير الأدبيات لوجود علاقة إيجابية بين مستوى الإنفتاح التجارى ومستوى الإستثمارات الوافدة، فزيادة مستوى التجارة للدولة يتيح للإستثمارات فرص تصدير المنتجات لأسواق عديدة وسهولة الحصول على المواد الخام من دول أخرى.

■ سعر الصرف الرسمى (Exchange rate): إن إرتفاع سعر الصرف بما يتضمنه من إنخفاض قيمة العملة المحلية مقارنة بالدولار الأمريكى؛ قد يشجع على جذب المزيد من الإستثمارات الأجنبية المباشرة للدولة؛ نتيجة لإنخفاض تكلفة الإستثمار فى هذه الدولة.

■ سعر الفائدة الحقيقى (Interest rate): يؤدى إنخفاض سعر الفائدة الحقيقى إلى إنخفاض تكلفة الإقراض بها، مما يشجع على جذب مزيد من الإستثمارات الأجنبية.

(4) المنهجية المستخدمة وتوصيف المتغيرات:

من أجل دراسة الأثر طويل الأجل للمخاطر السياسية على تدفقات الإستثمار الأجنبى المباشر فى الدول النامية، بالإضافة إلى بحث هل تأثير المخاطر السياسية يختلف باختلاف المناطق الجغرافية للدول النامية، استخدمت الدراسة بيانات طولية غير متوازنة (unbalanced Panel data) لعينة من (102) دولة نامية خلال فترة (1984-2016) بإجمالى 3366 مشاهدة سنوية، وقد تم إختيار تلك العينة بناءً على مدى توافر البيانات، وتم الحصول على بيانات الدراسة من قاعدة بيانات البنك الدولى، ووحدة خدمات المخاطر السياسية. حيث سنركز على الارتباط التجريبي بين المخاطر السياسية الإجمالية، ومستوى الإستثمارات الوافدة إلى الدول النامية.

وهنا ستعتمد الدراسة على النموذج العام فى شكل خطى كما هو موضح فى

المعادلة رقم (1) التالية:

$$FDI\ level_{it} = C_{it} + \sum_{k=1}^k \beta_k X_{it}^k + \epsilon_t \quad (1)$$

حيث $(FDI\ level_{it})$ تمثل مستوى الإستثمارات الأجنبية المباشرة الوافدة إلى الدول i فى الزمن t ، حيث $(t=1, 2, \dots, n)$ ، C تمثل ثابت الدالة، (X_t^k) تمثل المتغيرات التفسيرية، وأخيراً (ϵ_t) تمثل حد الخطأ؛ وعليه يتم تحديد النموذج التجريبي لتقييم الأثر طويل الأجل للمخاطر السياسية على تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر، بالإضافة إلى تحديد محددات جذب الإستثمارات الأجنبية من خلال تشكيل دالة لوغارتمية لقياس المرونات طويلة الأجل للمتغيرات. وذلك على النحو التالي:

$$\ln FDI_{it} = \beta_{0it} + \beta_1 \ln FDI_{it-1} + \beta_2 \ln PR_{it} + \beta_3 \ln Eg_{it} + \beta_4 \ln TO_{it} + \beta_5 \ln Er_{it} + \beta_6 \ln Ir_{it} + \epsilon_t \quad (2)$$

حيث i تعبر عن عينة الدول المستخدمة فى التحليل، t تعبر عن الفترة الزمنية المستخدمة، و (β_0) تعبر عن الجزء الثابت، بينما (FDI) تعبر عن صافى الإستثمارات الأجنبية المباشرة الوافدة (كنسبة من إجمالى الناتج المحلى)، FDI_{-1} تعبر عن صافى الإستثمارات الأجنبية المباشرة الوافدة العام السابق (كنسبة من إجمالى الناتج المحلى)، $\ln PR$ تعبر عن المخاطر السياسية، و $\ln Eg$ عن النمو الاقتصادي (معدل نمو إجمالى الناتج المحلى %)، وتعتبر $\ln TO$ عن الإنفتاح التجارى (حجم التجارة كنسبة من إجمالى الناتج المحلى)، وتعتبر $\ln Er$ عن سعر الصرف الرسمى (عملة محلية مقابل الدولار الأمريكى)، ويعبر $\ln Ir$ عن سعر الفائدة الحقيقى (%). أما بالنسبة لمعاملات المتغيرات المفسرة للمعاملات (β_1) ، (β_2) ، (β_3) ، (β_4) ، (β_5) ، (β_6) ، وأخيراً (ϵ_t) تمثل حد الخطأ.

وبعد توصيف نموذج الدراسة يمكن عرض توصيف إحصائى بسيط عن المتغيرات المستخدمة فى معادلات الإنحدار ومصفوفة الارتباط بين هذه المتغيرات من خلال الجدول (1)، (2) على الترتيب. ويظهر من الجدول (1) التالى، مدى

التنوع الكبير بين عينة الدول المستخدمة، حيث نلاحظ فجوة كبيرة بين الحد الأقصى والأدنى لكافة متغيرات الدراسة.

جدول (1): التوصيف الإحصائي لمتغيرات الدراسة

	Obs.	Mean	Std. Dev.	Minimum	Maximum
Dependent Variable:					
<i>FDI</i>	3085	3.6032	14.517	-55.234	451.72
Independent Variables:					
<i>P R</i>	3136	40.959	12.466	12.417	91.500
Control Variables:					
<i>EG</i>	3154	3.8565	6.0673	-64.047	123.14
<i>TO</i>	3028	76.256	41.132	0.0209	325.99
<i>E r</i>	3238	512.42	2061.3	1.2e-10	31389
<i>Ir</i>	2168	7.8526	37.877	-97.615	1158.0

المصدر: من اعداد الباحث .

وفي الجدول رقم (2) نجد أن معاملات الارتباط بين المتغيرات المفسرة وبعضها البعض متوسطة أو ضعيفة القوة حيث لم تتجاوز 40%، وهو ما يشير إلى احتمال عدم وجود مشكلة الإزدواج الخطي، أما بالنسبة لإرتباط المتغيرات المفسرة بالمتغير التابع؛ فقد جاء ما بين متوسط وضعيف أيضاً، كما أن إشاراتنا جاءت متفقة مع النظرية الاقتصادية، كما نجد أن أكثر المتغيرات إرتباطاً بالإستثمارات الأجنبية الوافدة كانت الإنفتاح التجارى بمعامل إرتباط 36.4%، يليها المخاطر السياسية بمعامل -32.1%، ثم النمو الاقتصادى 19.3%، ثم سعر الصرف 10.2%، وأخيراً سعر الفائدة 8.6%، ويتضح من الارتباط مدى الأهمية النسبية للمخاطر السياسية حيث جاءت إرتباطها فى المرتبة الثانية مباشرة بعد الإنفتاح التجارى.

جدول (2): مصفوفة الارتباط بين متغيرات نموذج الدراسة

	$\ln FDI$	$\ln PR$	$\ln EG$	$\ln TO$	$\ln Er$	$\ln Ir$
$\ln FDI$	1					
$\ln PR$	-0.3206 [-18.72]***	1				
$\ln EG$	0.1928 [10.95]***	0.0239 [1.338]	1			
$\ln TO$	0.3636 [21.20]***	-0.3983 [-23.51]***	0.0474 [2.597]***	1		
$\ln Er$	0.1017 [5.738]***	0.1206 [6.820]***	0.0708 [4.003]***	-0.0780 [-4.296]***	1	
$\ln Ir$	0.0855 [4.014]***	0.0890 [4.195]***	0.1545 [7.404]***	-0.0763 [-3.512]***	0.0508 [2.399]**	1

ملحوظة: ***, **, * تشير إلى وجود الدلالة الإحصائية عند مستوى 1%, 5%, 10% على الترتيب.

- الأرقام داخل الأقواس [تشير إلى t-statistic

المصدر: من اعداد الباحث .

(5) تحليل نتائج الدراسة:

(5.1) إختبار جذر الوحدة:

نظراً لأن إختبار سكون المتغيرات يُعد شرطاً مسبقاً للتحليل القياسي للبيانات الطولية المختلفة، حيث تعتمد إختيار طريقة التقدير المناسبة على نتائج إختبارات السكون، فإذا كانت جميع المتغيرات ساكنة أى متكاملة من الدرجة (0) فهذا يدعم استخدام طريقة *Pooled OLS* أو *Fixed effects model* أو *Random effects model*، ولكن إذا كانت المتغيرات تحتوى على جذر الوحدة وأصبحت ساكنة عند أخذ الفرق الأول أى متكاملة من الدرجة (1)؛ فهذا يدعم استخدام التكامل المشترك (co-integration)، بينما إذا كانت المتغيرات مزيج من (0) و (1) فهو يتطلب استخدام *Panel ARDL*.

تستخدم الدراسة أربعة إختبارات مختلفة للتحقق من قوة النتائج وهما إختبار Levin, Lin & Chut، وإختبار Im, Pesaran and Shin، وإختبار ADF - Fisher، وأخيراً إختبار PP - Fisher، حيث يعتبروا الأكثر إستخداماً فى البحوث التطبيقية للكشف عن السكون، وفي الجدول (3) يتم عرض تحليل نتائج إختبارات جذر الوحدة لمتغيرات الدراسة

جدول (3): نتائج إختبارات جذر الوحدة لمتغيرات الدراسة

(Panel Unit root test results)

Variable	Levin, Lin & Chut	Im, Pesaran & Shin	ADF - Fisher	PP - Fisher
	Intercept	Intercept	Intercept	Intercept
<i>ln FDI</i>	-16.056 (0.000)***	-16.052 (0.000)***	669.77 (0.000)***	704.67 (0.000)***
<i>ln PR</i>	-7.1369 (0.000)***	-6.4261 (0.000)***	316.25 (0.000)***	244.19 (0.000)***
<i>ln EG</i>	-44.926 (0.000)***	-37.278 (0.000)***	1362.5 (0.000)***	1490.6 (0.000)***
<i>ln TO</i>	-7.2477 (0.000)***	-5.7179 (0.000)***	348.31 (0.000)***	330.48 (0.000)***
<i>ln Er</i>	-14.261 (0.000)***	-32.635 (0.000)***	710.98 (0.000)***	814.47 (0.000)***
<i>ln Ir</i>	-80.830 (0.000)***	-37.023 (0.000)***	1356.5 (0.000)***	1191.1 (0.000)***

ملحوظة: - *** , ** , * تشير إلى وجود الدلالة الإحصائية عند مستوى 1% , 5% , 10% على الترتيب.

-Automatic lag length selection based on (SIC Criterion): 0 to 5

المصدر: من اعداد الباحث .

ويتضح من الجدول السابق، أن الأربعة إختبارات قد أكدت على أن جميع المتغيرات ساكنة عند المستوى (Level)؛ أى أنهما متكاملين من الدرجة (0)، وذلك

عند وجود ثابت (*Intercept*). وعليه فهذا يدعم استخدام طريقة *Pooled OLS* أو *Fixed & Random effects model*.

(5.2) تقدير الإنحدار:

لتقدير نموذج الدراسة، فقد تم استخدام نموذج الأثر الثابتة (*Fixed effects* model) (FEM) أو ما يسمى بنموذج المربعات الصغرى باستخدام المتغيرات الوهمية *Least-squares dummy variable* (LSDV)، وذلك بناءً على اختبار "*Hausman*" واختبار *Residual variance* الذى يقارن بين نموذج الأثر الثابتة ونموذج الأثر العشوائية (Random effects model) (REM)، إن استخدام نموذج الأثر الثابتة يتيح اختلاف الجزء المقطوع من المحور الصادى باختلاف الدول؛ مما يجعلنا نضع فى الاعتبار عند التحليل الاختلافات الفردية لكل دولة، ولا يختلف باختلاف الزمن، وبالتالي فهو ثابت زمنياً.

وقد أظهرت الاختبارات التشخيصية؛ أن إنحدارات الدراسة تعاني من مشكلة عدم ثبات التباينات (*Heteroscedasticity*)، وكذلك مشكلة الارتباط التسلسلى بين البواقي (*Serial Correlation*) وبالتالي وجود (*Autocorrelation*)، (*Partial Correlation*)، ومن أجل معالجة ذلك تم تقدير كافة إنحدارات الدراسة باستخدام *Robust standard errors* (PCSE) والفعال فى القضاء على هاتين المشكلتين، من خلال تنقيح الانحراف المعيارى للمعاملات.

وأخيراً أظهر اختبار عدم الخطية (*Non-linearity*)، أن جميع متغيرات النموذج الأساسى خطية فى علاقتها مع مستوى الإستثمارات الأجنبية الوافدة، ويمكن تحليل نتائج نموذج الدراسة كما يلى:

جدول (4): نتائج تقدير أثر مستوى المخاطر السياسية على

الاستثمارات الأجنبية المباشرة الوافدة

Dependent variable : *ln FDI* Method: *one way Fixed effects (Panel Least Squares)*

[Cross-section weights (PCSE) standard errors & covariance (no d.f. correction)]

Independent variable	Full Sample (1)	Full Sample (2)	Americas & Caribbean (3)	Asia Pacific (4)
<i>ln FDI</i>	0.42323 [15.33]***	0.47316 [18.80]***	0.55369 [13.32]***	0.40582 [6.299]***
<i>ln PR</i>	-0.53510 [-6.253]***	-0.50811 [-7.075]***	-0.37094 [-3.769]***	-0.69483 [-2.982]***
<i>ln EG</i>	0.10103 [3.970]***	0.08314 [3.788]***	0.05161 [1.519]	0.17787 [2.544]**
<i>ln TO</i>	0.26929 [5.736]***	0.26014 [6.064]***	0.33142 [4.235]***	0.08228 [2.125]**
<i>ln Er</i>	0.06837 [5.658]***	0.06018 [8.123]***	0.03802 [4.512]***	0.07883 [2.184]**
<i>ln Ir</i>	-0.01557 [-0.928]			
Constant	1.16359 [3.061]***	1.04370 [3.209]***	0.35101 [0.749]	2.09679 [2.179]**
Adjusted R ²	0.7569	0.7468	0.7791	0.5866
DW stat.	2.0724	1.9996	2.1082	2.1614
F-stat.(Fisher test)	(67.095)***	(77.993)***	(91.904)***	(26.037)***
Cross-section included	89	102	22	10
Obs.	1997	2768	671	248
Residual variance test	(5.989)***	(5.748)***	(4.922)***	(4.482)***
Hausman test	(513.5)***	(561.3)***	(105.5)***	(41.68)***

ملحوظة: ***, **, * تشير إلى وجود الدلالة الإحصائية عند مستوى 1%, 5%, 10%

على الترتيب.

المصدر: من اعداد الباحث.

تابع جدول (4): نتائج تقدير أثر مستوى المخاطر السياسية

على الإستثمارات الأجنبية المباشرة الوافدة

Dependent variable: *ln FDI*

Method: *one way Fixed effects (Panel Least Squares)*

[Cross-section weights (PCSE) standard errors & covariance (no d.f. correction)]

Independent variable	Eastern Europe & Central Asia (5)	EU & Western Europe (6)	Middle East & North Africa (7)	Sub-Saharan Africa (8)
<i>ln FDI (-1)</i>	0.55923 [12.31]***	0.19489 [3.264]***	0.50187 [8.499]***	0.46528 [8.434]***
<i>ln PR</i>	-0.53201 [-2.628]***	-0.56121 [-1.961]*	-0.47145 [-2.951]***	-0.53955 [-3.576]***
<i>ln EG</i>	0.00335 [0.050]	0.29702 [3.403]***	0.12759 [3.059]***	-0.00322 [-0.070]
<i>ln TO</i>	0.67182 [5.099]***	0.17288 [0.574]	0.41190 [3.032]***	0.38722 [3.077]***
<i>ln Er</i>	0.04656 [1.685]*	0.25627 [3.308]***	0.00758 [0.399]	0.12442 [4.422]***
<i>ln Ir</i>				
<i>Constant</i>	-0.50977 [-0.514]	1.93981 [1.148]	0.12602 [0.147]	0.58126 [0.820]
<i>Adjusted R²</i>	0.8917	0.7287	0.7056	0.6830
<i>DW stat.</i>	1.8479	1.8196	2.0621	1.9402
<i>F-stat. (Fisher test)</i>	(152.02)***	(44.177)***	(53.188)***	(54.996)***
<i>Cross-section included</i>	14	9	18	29
<i>Obs.</i>	331	210	480	828
<i>Residual variance test</i>	(3.175)***	(13.94)***	(4.819)***	(5.091)***
<i>Hausman test</i>	(42.69)***	(118.5)***	(77.97)***	(143.7)***

ملحوظة: ***, **, * تشير إلى وجود الدلالة الإحصائية عند مستوى 1%, 5%, 10% على الترتيب.

المصدر: من اعداد الباحث.

ويتضح من الجدول السابق، إن الانحدار رقم (1)، أظهر وجود تأثير سلبي عند مستوى معنوية 1% للمخاطر السياسية على الإستثمار الأجنبي المباشر، وذلك في عينة الدراسة 89 دولة نامية فقط، وبعدها تم فيه السيطرة على متغير سعر الفائدة الحقيقي لعدم معنويته في الانحدار الثاني، في العينة المستخدمة والبالغة 102 دولة نامية، ونظراً لأن معاملات النموذج اللوغارتمى تعبر عن المرونات طويلة الأجل للمتغيرات، فيتضح من الانحدار (2)، أن أكثر المتغيرات المفسرة مرونة بالنسبة لجذب الإستثمارات الأجنبية كانت مستوى المخاطر السياسية، فزيادة مستوى المخاطر السياسية بنسبة 1% سوف تؤدي إلى انخفاض مستوى الإستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من GDP بنسبة 0.51% في المتوسط، يليها مستوى الإستثمارات الوافدة في السنة السابقة بمعامل مرونة 0.47%، ثم الإنفتاح التجاري بمرونة 0.26%، ثم النمو الاقتصادي بمرونة 0.08%، وأخيراً سعر الصرف بمرونة 0.06%.

وتوضح تلك النتيجة التأثير السلبي الكبير للمخاطر السياسية على تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة الوافدة إلى الدول النامية، إذ تجاوزت المتغيرات الاقتصادية الأساسية، كالنمو الاقتصادي والإنفتاح التجاري وسعر الصرف، كما يتضح من المعادلة التالية:

$$\ln FDI_{it} = 1.04 + 0.47 \ln FDI_{it-1} - 0.51 \ln PR_{it} + 0.08 \ln EG_{it} + 0.26 \ln TO_{it} + 0.06 \ln Er_{it} \quad (3)$$

ومن أجل بحث هل تأثير المخاطر السياسية يختلف باختلاف المناطق الجغرافية للدول النامية، أى هل يمكن للمخاطر السياسية أن تعمل على تكوين صورة ذهنية عامة لدى المستثمرين عن المنطقة الجغرافية بحيث تؤثر على تدفق الإستثمارات بالنسبة لمنطقة جغرافية محددة، اتضح في الانحدارات من (3) إلى (8)، وجود تأثير سلبي كبير للمخاطر السياسية على جذب الإستثمارات الأجنبية في كافة المناطق الجغرافية.

وبمقارنة المناطق الجغرافية؛ يظهر أن التأثير السلبي للمخاطر السياسية على جذب الإستثمارات الأجنبية بالنسبة لهم كان أكبر ما يمكن في منطقة آسيا والمحيط الهادى بمعامل مرونة 0.69%، يليها منطقة الإتحاد الأوروبى وأوروبا الغربية بمعامل مرونة 0.56%، يليهم منطقة أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى بمرونة 0.54%، ثم منطقة أوروبا الشرقية وآسيا الوسطى بمرونة 0.53%، ثم منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا بمرونة 0.47%، بينما كانت أقل المناطق مرونة بالنسبة لتأثر جذب الإستثمارات بالمخاطر السياسية كانت منطقة أمريكا اللاتينية والبحر الكاريبي بمرونة 0.37%، وهذا يتضمن أن أكثر أقاليم العالم تأثراً بالتغير فى مستوى المخاطر ستكون منطقة آسيا والمحيط الهادى، بينما سيكون أقل مناطق العالم تأثراً هى منطقة أمريكا اللاتينية.

كذلك نلاحظ أن مرونة تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية بالنسبة للمخاطر السياسية كانت أكبر من كافة المتغيرات المفسرة الأخرى فى كافة المناطق بإستثناء منطقة أمريكا اللاتينية ، ومنطقة الشرق الأوسط والتي كانت فيها مرونة مستوى الإستثمارات الوافدة فى السنة السابقة أكبر من مرونة مستوى المخاطر السياسية، كذلك نلاحظ تطابق نتائج تأثير المتغيرات الضابطة على جذب الإستثمارات الأجنبية فى كافة المناطق مع نتائج العينة الإجمالية، مع وجود إستثناءات بسيطة ترجع للطبيعة الخاصة لكل منطقة، والتي تتمثل فى عدم وجود تأثير لسعر الصرف على جذب الإستثمارات فى منطقة الشرق الأوسط، بالإضافة لعدم وجود تأثير للإنتفاع التجارى على جذب الإستثمارات فى منطقة الإتحاد الأوروبى، وأخيراً عدم وجود تأثير للنمو الاقتصادى على الإستثمارات الوافدة فى ثلاثة مناطق، وهى الأمريكتين، وأوروبا الشرقية، وأفريقيا جنوب الصحراء.

وأخيراً تشير النتائج إلى إرتفاع قيمة معامل التحديد المعدل لنموذج الآثار الثابتة فى كل الإنحدارات، حيث تفسر الإنحدارات المستخدمة ما بين 59% - 80%

من التغيرات التي تحدث في مستوى الإستثمارات الوافدة كنسبة من الناتج، كذلك نلاحظ إستقرار قيمة إختبار درين واطسون حول 2 ، وهو ما يؤكد عدم وجود إرتباط تسلسلى من الدرجة الأولى بين البواقي، كما يشير إختبار فيشر إلى رفض الفرض العدمى وقبول الفرض البديل بوجود دلالة إحصائية لكافة الإنحدارات المستخدمة ككل عند مستوى معنوية 1%. وبالتالي تم التحقق من صحة فرضيتي الدراسة، وهما: " إن المخاطر السياسية لها تأثير سلبي كبير على تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية"، "يختلف مدى تأثير تلك المخاطر على تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية باختلاف المناطق الجغرافية".

(6) الخلاصة والتوصيات:

(6.1) الخلاصة:

خلصت الدراسة إلى أن المخاطر السياسية تؤثر سلباً على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية، حيث أنها أكثر المتغيرات المفسرة لتلك التدفقات، فزيادة مستوى المخاطر السياسية بنسبة 1% سوف تؤدي إلى إنخفاض مستوى الإستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من GDP بنسبة 0.51% في المتوسط.

وأن التأثير السلبي للمخاطر السياسية على جذب الإستثمارات الأجنبية في منطقة آسيا والمحيط الهادى، كان أكبر ما يمكن بمعامل مرونة 0.69%، يليها منطقة الإتحاد الأوروبي وأوروبا الغربية بمعامل مرونة 0.56%، يليهم منطقة أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى بمرونة 0.54%، ثم منطقة أوروبا الشرقية وآسيا الوسطى بمرونة 0.53%، ثم منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا بمرونة 0.47%، بينما كانت أقل المناطق مرونة بالنسبة لتأثر جذب الإستثمارات بالمخاطر السياسية كانت منطقة أمريكا اللاتينية والبحر الكاريبي بمرونة 0.37%، وهذا يتضمن أن أكثر

مناطق العالم تأثراً بالتغير فى مستوى المخاطر ستكون منطقة أسيا والمحيط الهادى،
بينما سيكون أقل مناطق العالم تأثراً هى منطقة أمريكا اللاتينية.
(6.2) التوصيات:

- يجب أن تأخذ الدول النامية فى الاعتبار بعض الإصلاحات على المدى المتوسط وطويل الأجل، مثل: تشجيع التجارة الإقليمية والتكامل والاستثمار الأجنبي المباشر داخل المناطق.
- توسيع أدوات حماية الاستثمار، ووضع آليات التأمين ضد المخاطر السياسية فى حالة المصادرة، وصياغة أطر سياسية لتحسين مناخ الاستثمار.
- التأكيد على سيادة القانون واستقلال الهيئات القضائية والتنظيمية.
- الحد من القيود المفروضة على تحويلات رأس المال والأرباح.
- مكافحة الفساد، وضمان الشفافية، وإنشاء هيئات مناسبة لتسوية المنازعات.

(7) المراجع:

(7.1) المراجع العربية:

- 1- كاظم، حيدر يونس، (2016)، "الفكر الحديث في السياسات الاقتصادية"، مركز كربلاء للدراسات والبحوث، ص 296-303.

(7.2) المراجع الأجنبية:

1. Alfaro, L., Kalemli-Ozcan, S., & Volosovych, V. (2008). "Why doesn't capital flow from rich to poor countries? An empirical investigation". *The review of economics and statistics*, 90(2), 347-368.
2. Aitken, B. J., & Harrison, A. E. (1999). "Do domestic firms benefit from foreign investment?" Evidence from: Venezuela. *American Economic Review*, 89(3), 605-618. <http://dx.doi.org/10.1257/aer.89.3.605>
3. Asiedu, E. (2006). "Foreign direct investment in Africa: The role of natural resources, market size, government policy, institutions and political instability". *World economy*, 29(1), 63-77.
4. Asiedu, E., Jin, Y., & Nandwa, B. (2009). "Does foreign aid mitigate the adverse effect of expropriation risk on foreign direct investment?". *Journal of International Economics*, 78(2), 268-275.
5. Asiedu, E., & Freeman, J. (2009). "The effect of corruption on investment growth: Evidence from firms in Latin America, Sub-Saharan Africa, and transition countries". *Review of Development Economics*, 13(2), 200-214.
6. Busse, M., & Hefeker, C. (2007). "Political risk, institutions and foreign direct investment". *European journal of political economy*, 23(2), 397-415.

7. Daude, C., & Stein, E. (2007). "The quality of institutions and foreign direct investment". *Economics & Politics*, 19(3), 317-344.
8. Findlay, R. (1978). "Some aspects of technology transfer and direct foreign investment". *American Economic Review*, 68(2), 275-279.
9. Gastanaga, V. M., Nugent, J. B., & Pashamova, B. (1998). "Host country reforms and FDI inflows: How much difference do they make?". *World development*, 26(7), 1299-1314.
10. Henisz, W. J. (2000). "The institutional environment for multinational investment". *The Journal of Law, Economics, and Organization*, 16(2), 334-364.
11. Howell, L. D., & Chaddick, B. (1994). "Models of political risk for foreign investment and trade: An assessment of three approaches". *The Columbia Journal of World Business*, 29(3), 70-91.
12. Javorcik, B. S., & Wei, S. J. (2009). "Corruption and cross-border investment in emerging markets: Firm-level evidence". *Journal of International Money and Finance*, 28(4), 605-624.
13. Jun, K. W., & Singh, H. (1996). "The determinants of foreign direct investment in developing countries". *Transnational corporations*, 5(2), 67-105.
14. Khan, M. M., & Akbar, M. I. (2013). "The impact of political risk on foreign direct investment". MPRA Paper No. 47283.
15. Méon, P. G., & Sekkat, K. (2012). "FDI waves, waves of neglect of political risk". *World Development*, 40(11), 2194-2205.
16. Prasad, E., Rogoff, K., Wei, S.-J., Kose, A., 2003. "Effects of financial globalization on developing countries: some empirical evidence". IMF

Occasional Paper, vol. 220. International Monetary Fund, Washington DC.

17. Rappaport, J. (2000). "How does openness to capital flows affect growth?" Federal Reserve Bank of Kansas City: Mimeo.
18. Schneider, F., & Frey, B. S. (1985). "Economic and political determinants of foreign direct investment". *World development*, 13(2), 161-175.
19. Sottolotta, Cecilia E. (2013). "Political risk: Concepts, Definitions, Challenges" LUISS School of Government, WP6, 1-21.
20. Wang, L. H., Lin, C. H., Fung, H. G., & Kao, T. C. (2019). "Foreign direct investment and downside risk: Evidence from Taiwan". *Pacific-Basin Finance Journal*.
21. Wei, S. J. (2000). "How taxing is corruption on international investors?" *Review of economics and statistics*, 82(1), 1-11.
22. Wisniewski, T. P., & Pathan, S. K. (2014). "Political environment and foreign direct investment: Evidence from OECD countries". *European Journal of Political Economy*, 36, 13-23.
23. Yang, J. H., Wang, W., Wang, K. L., & Yeh, C. Y. (2018). "Capital intensity, natural resources, and institutional risk preferences in Chinese Outward Foreign Direct Investment". *International Review of Economics & Finance*, 55, 259-272.
24. <https://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx>
25. World bank, 2018: <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators#>

الملاحق.

جدول (1): عينة الدراسة مقسمة حسب أقاليم العالم

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
أمريكا اللاتينية والكاريبى	آسيا والمحيط الهادى	أوروبا الشرقية وآسيا الوسطى	الإتحاد الأوروبى وأوروبا الغربية	الشرق الأوسط وشمال أفريقيا	أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى
22 دولة	10 دول	14 دولة	9 دول	18 دولة	29 دولة
الأرجنتين	برونائى	ألبانيا	إستونيا	الجزائر	الجابون
الإكوادور	الصين	الهند	بلغاريا	الإمارات	السنغال
البرازيل	الفلبين	أذربيجان	رومانيا	الأردن	الكاميرون
البهاما	إندونيسيا	أرمينيا	سلوفاكيا	البحرين	الكونغو
السلفادور	بابو غينيا	أوكرانيا	سلوفينيا	السعودية	الكونغو الديمقراطية
المكسيك	تايلاند	باكستان	قبرص	السودان	النيجر
أورجواى	فيتنام	بنجلاديش	لاتفيا	العراق	إثيوبيا
بارجواى	كالدونيا	بيلاروسيا	ليتوانيا	الكويت	أوغندا
بنما	ماليزيا	تركيا	مالطة	المغرب	بوتسوانا
بوليفيا	ميانمار	سريلانكا		إسرائيل	بوركينافاسو
بيرو		صربيا		إيران	تنزانيا
تشيلي		كازخستان		تونس	توجو
جاميكا		منغوليا		سوريا	جامبيا
الدومينيكان		مولدوفا		عمان	جنوب أفريقيا
جواتيمالا				قطر	زامبيا
سيورنام				لبنان	زيمبابوى
غيانا				ليبيا	سيراليون
كوستاريكا				مصر	غانا
كولومبيا					غينيا
نيكاراجوا					غينيا بيساو
هايتى					كوت ديفوار
هندوراس					كينيا
					ليبيريا
					مالى
					مدغشقر
					ملاوى
					موزمبيق
					ناميبيا
					نيجيريا

المصدر: من اعداد الباحث.

جدول رقم (2): تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الوافدة (بالمليار دولار)

year	East Asia & Pacific	Americas & Caribbean	Europe & C.Asia	EU & Western Europe	Middle East & N. Afr.	Sub-Saharan Africa	Developing economies	Developed economies	World
1984	4.27	4.89	0.22	0.08	6.29	0.97	16.7	40.8	57.5
1985	4.25	6.43	0.36	0.08	1.98	0.96	14.1	41.8	55.8
1986	5.29	4.37	0.39	0.07	2.21	0.63	13.0	71.6	84.6
1987	7.39	3.87	0.53	0.07	-0.36	1.36	12.9	115.4	128.2
1988	11.5	7.56	0.68	0.10	1.73	1.54	23.1	130.2	153.3
1989	13.0	7.86	1.15	0.12	1.33	3.04	26.5	162.6	189.1
1990	16.9	8.39	1.23	0.18	2.44	1.23	30.3	166.0	196.3
1991	19.4	13.1	1.20	0.25	2.13	2.20	38.4	108.6	147.0
1992	24.3	14.8	3.24	0.49	3.47	1.63	47.9	105.3	153.2
1993	44.2	14.3	4.77	0.82	4.51	2.54	71.1	140.6	211.7
1994	54.9	29.2	4.09	1.52	3.27	3.53	96.5	145.3	241.9
1995	64.1	30.7	7.95	1.72	0.01	4.54	109.0	210.9	319.9
1996	70.6	45.6	9.61	2.11	3.32	4.49	135.7	227.9	363.6
1997	79.2	70.3	15.5	4.00	6.05	8.55	183.7	277.6	461.3
1998	85.3	79.0	11.6	5.84	7.87	7.16	196.9	482.4	679.3
1999	100.9	95.8	11.2	5.13	0.83	9.11	223.0	738.9	961.9
2000	145.6	97.2	31.2	7.08	3.40	6.87	291.3	1189.1	1480
2001	107.4	78.4	27.4	6.57	5.98	15.4	241.3	562.4	803.6
2002	82.4	64.5	25.1	9.88	8.50	10.8	201.3	552.8	754.1
2003	111.8	57.9	43.0	8.84	16.0	13.8	251.3	487.6	738.9
2004	144.1	100.6	44.2	25.4	22.4	12.3	349.0	661.7	1011
2005	203.9	81.5	56.1	43.3	46.5	19.6	450.9	1095	1546
2006	247.2	115.0	156.1	58.2	69.6	16.4	662.5	1542	2205
2007	318.3	197.9	186.9	77.3	82.1	29.1	891.6	2251	3142
2008	308.1	224.7	210.3	52.1	88.6	38.8	922.5	1549	2472
2009	244.3	156.6	152.5	15.8	77.8	36.6	683.6	716	1400
2010	451.3	224.1	144.8	34.2	71.3	32.9	958.8	930	1889
2011	496.3	285.2	183.9	10.8	45.9	43.1	1065	1247	2312
2012	451.6	296.7	159.9	63.0	50.9	45.9	1068	976	2044
2013	522.6	379.6	147.7	4.2	41.2	41.1	1136	1018	2154
2014	542.2	299.1	111.7	8.2	31.1	44.7	1037	849	1886
2015	562.9	286.9	183.4	23.0	25.0	44.8	1126	1525	2651
2016	440.8	274.1	195.9	27.5	34.3	31.9	1005	1618	2623

المصدر: من اعداد الباحث، وتم حسابه من البيانات القطرية للبنك الدولي:

<https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators#>

جدول رقم (3): مؤشر المخاطر السياسية (الوحدة بالنقطة)

year	East Asia & Pacific	Americas & Caribbean	Europe & Central Asia	EU & Western Europe	Middle East & North Africa	Sub-Saharan Africa	Developing economies	Developed economies
1984	59.0	48.6	49.7	66.4	42.3	46.8	52.1	83.5
1985	56.3	49.2	47.8	44.1	45.1	48.5	48.5	82.0
1986	53.7	48.8	57.8	55.5	44.0	47.6	51.3	80.9
1987	53.0	48.9	56.3	54.5	43.3	47.7	50.6	80.7
1988	52.3	49.6	53.8	56.4	44.2	48.7	50.8	80.9
1989	51.8	50.2	51.0	57.3	45.2	49.7	50.8	80.5
1990	51.8	52.6	49.6	59.1	45.9	48.3	51.2	78.9
1991	53.7	55.0	50.6	62.0	48.8	47.1	52.8	78.2
1992	56.8	56.5	57.2	70.5	59.5	48.2	58.1	78.6
1993	62.3	59.5	63.9	71.9	63.2	51.1	62.0	77.8
1994	65.6	62.3	70.6	72.4	65.8	54.7	65.2	79.1
1995	67.1	64.3	70.8	74.0	64.8	56.9	66.3	80.1
1996	69.7	64.8	71.2	76.3	63.4	57.6	67.2	83.3
1997	69.9	66.3	73.4	77.0	64.1	59.4	68.4	85.7
1998	64.9	68.7	60.9	79.4	63.9	60.2	66.3	85.6
1999	62.8	66.3	60.0	74.8	63.1	59.1	64.3	83.7
2000	62.5	65.8	58.1	73.6	63.5	58.0	63.6	84.1
2001	62.7	68.4	59.3	76.0	65.4	59.5	65.2	86.5
2002	64.2	64.8	60.2	76.3	64.8	57.0	64.5	86.2
2003	64.5	64.3	61.4	77.9	65.3	56.9	65.0	85.4
2004	64.5	64.9	61.8	76.8	66.3	58.3	65.4	84.3
2005	64.5	65.2	61.7	77.5	66.6	58.3	65.6	84.1
2006	64.8	65.0	61.8	77.2	66.4	58.9	65.7	83.8
2007	65.0	64.9	61.7	77.2	65.9	58.6	65.5	83.8
2008	64.6	64.6	61.0	77.0	65.6	58.5	65.2	83.5
2009	64.1	64.1	61.3	75.7	65.6	58.5	64.9	82.9
2010	63.3	64.2	61.3	74.5	65.4	57.8	64.4	82.5
2011	62.4	64.2	59.5	73.3	61.4	56.6	62.9	81.3
2012	62.6	63.8	58.4	71.2	60.7	55.7	62.1	80.0
2013	62.7	63.3	58.4	70.9	59.4	55.2	61.7	79.3
2014	61.2	63.7	58.2	71.6	59.3	54.7	61.5	79.8
2015	60.5	63.5	58.3	72.9	60.1	55.3	61.8	81.0
2016	60.8	63.8	59.0	73.6	60.3	55.6	62.2	81.0

المصدر: من اعداد الباحث، وتم حسابه من البيانات القطرية الصادرة عن وحدة خدمات المخاطر

السياسية (PRS).

ABSTRACT

The study aims to determine the impact of political risks on foreign direct investment inflows to developing countries, for a sample consisting of (102) developing countries, distributed into six geographical regions: Latin American and Caribbean countries, Asia and the Pacific, Eastern Europe and Central Asia, the European Union and Western Europe, and the East The Middle East and North Africa, and finally Sub-Saharan Africa countries, during the period from 1984 to 2016, using the Fixed Effects Model (FEM), and the two hypotheses were validated.

The most important results of the study were that political risks negatively affect foreign direct investment flows to developing countries, it is considered the most explanatory variables for these flows, and that most geographical regions in the world that receive foreign direct investment are affected by changes in the level of political risk; The Pacific, and Western Europe, while the least affected regions of the world are Latin America, the Middle East and North Africa.

.Key words: political risk, foreign direct investment, developing countries, Fixed effects model (FEM).

