



## 7. الفعالية الاقتصادية والتنموية لتدفقات الاستثمار الأجنبي

المباشر : تطبيقات وتجارب

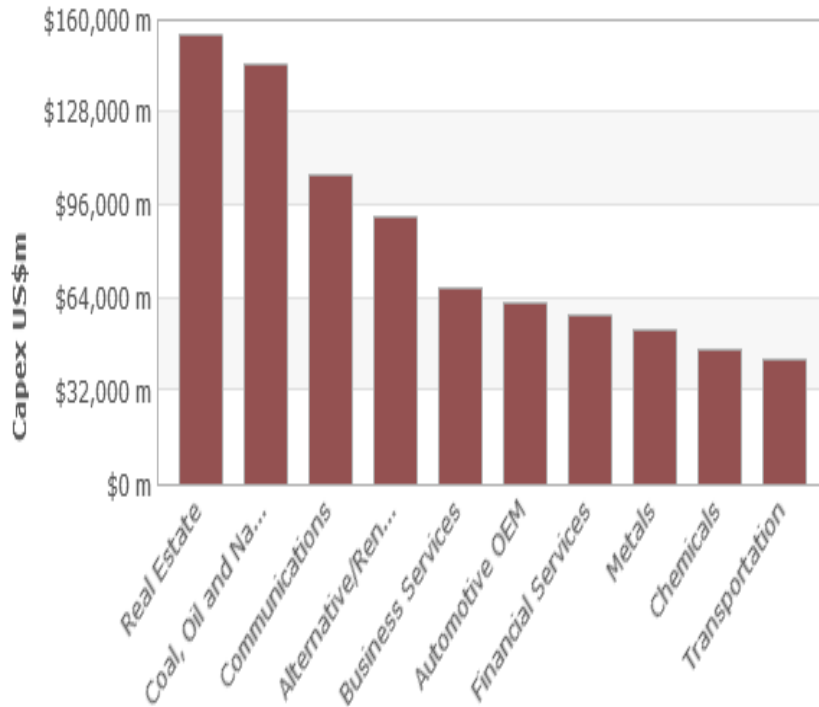
## الفعالية الاقتصادية والتنمية لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر : تطبيقات وتجارب

- سبقت الإشارة للدور الحيوي والأهمية النسبية لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بالنسبة لباقي صور التدفقات المالية الخاصة.
- ويسعى هذا الجزء إلى توضيح وتببع هذا الدور لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في جهود التنمية ودفع عجلة الاقتصاد في الدول المستضيفة له،
- حيث يمكن رصد تلك الآثار من خلال المحاور التالية:-

### أولاً: الفعالية الاقتصادية

# القطاعات الاقتصادية الأكثر استحواداً على تدفقات الاستثمار 2014

Top 10 sectors by capital investment (US\$m)



Source: fDi Markets, a service from the Financial Times Limited 2014. All Rights Reserved.  
All information and data located on [www.fdimarkets.com](http://www.fdimarkets.com) is subject to the FT Terms & Conditions.

Top 10 sectors by capital investment (US\$m)

Real Estate	154,231
Coal, Oil and Natural Gas	144,177
Communications	106,271
Alternative/Renewable energy	91,801
Business Services	67,836
Automotive OEM	62,415
Financial Services	57,908
Metals	53,135
Chemicals	46,554
Transportation	42,949

*Figures shown are representative of data gathered from the last 24 months.*

- 1- القطاع العقاري
- 2- القطاع الاستخراجي
- 3- قطاع الاتصالات
- 4- الطاقة البديلة والمتجددة
- 5- خدمات الأعمال
- 6- قطاع صناعة OEM-السيارات (Original Equipment Manufacturer)
- 7- الخدمات المالية
- 8- المعادن .
- 9- الكيماويات
- 10- قطاع النقل والمواصلات

المصدر: الاونكاد 2014

المعهد العربي للتخطيط

# القطاعات الاستثمارية الأعلى مساهمة في خلق فرص العمل - 2014

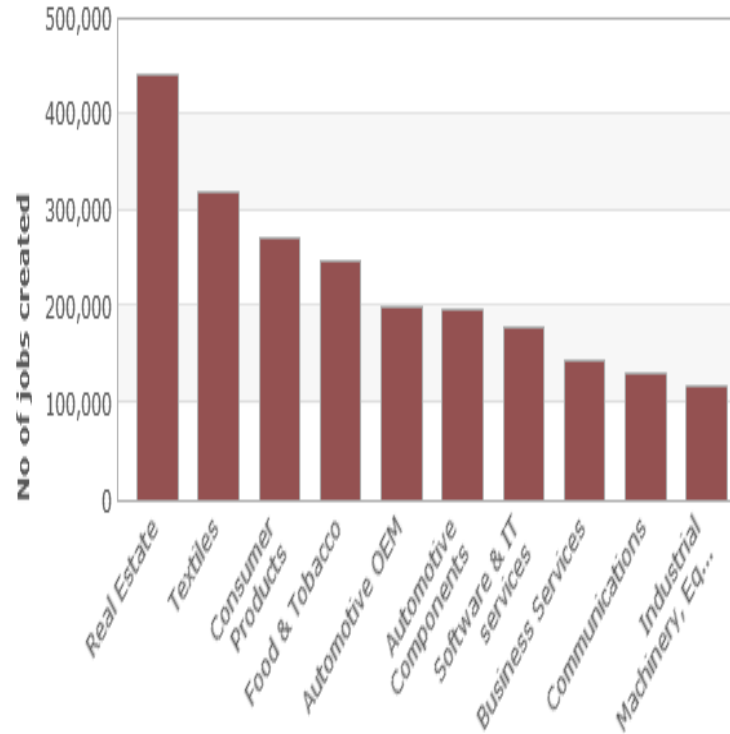


## Top 10 sectors by number of jobs created

Real Estate	441,342
Textiles	318,056
Consumer Products	272,035
Food & Tobacco	248,721
Automotive OEM	201,078
Automotive Components	196,594
Software & IT services	179,643
Business Services	144,251
Communications	130,701
Industrial Machinery, Equipment & Tools	117,625

*Figures shown are representative of data gathered from the last 24 months.*

## Top 10 sectors by number of jobs created



Source: fDi Markets, a service from the Financial Times Limited 2014. All Rights Reserved.  
All information and data located on [www.fdimarkets.com](http://www.fdimarkets.com) is subject to the FT Terms & Conditions.

- 1- القطاع العقاري
- 2- المنسوجات
- 3- سلع استهلاكية
- 4- الغذاء والتبغ
- 5- صناعة السيارات (OEM- Original Equipment Manufacturer)
- 6- صناعة قطع مكونات السيارات.
- 7- البرامج والمعلومات
- 8- خدمات الأعمال
- 9- الاتصالات
- 10- صناعة المعدات والالات.

المصدر: الاونكتاد 2014

# القطاعات الاستثمارية الأعلى وفقا لعدد المشروعات المنفذة - 2014

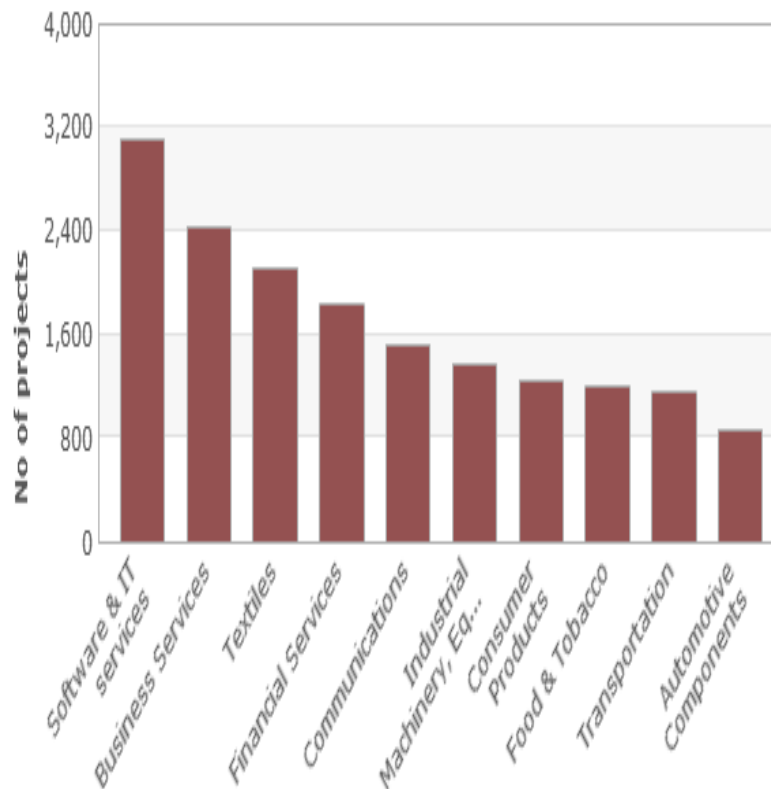


## Top 10 sectors by number of projects

Software & IT services	3,096
Business Services	2,420
Textiles	2,114
Financial Services	1,828
Communications	1,520
Industrial Machinery, Equipment & Tools	1,364
Consumer Products	1,235
Food & Tobacco	1,196
Transportation	1,147
Automotive Components	860

*Figures shown are representative of data gathered from the last 24 months.*

## Top 10 sectors by number of projects

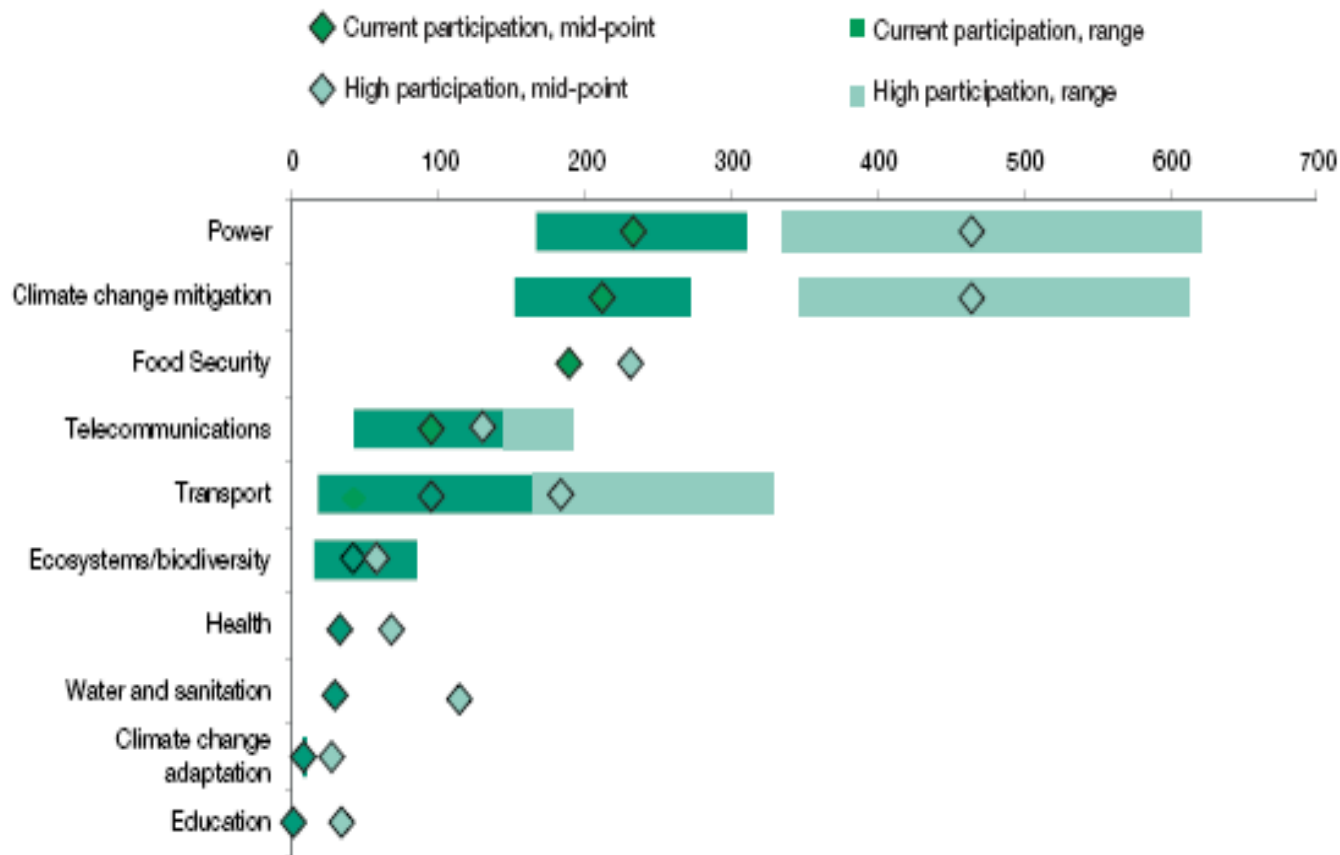


Source: fDi Markets, a service from the Financial Times Limited 2014. All Rights Reserved.  
All information and data located on [www.fdimarkets.com](http://www.fdimarkets.com) is subject to the FT Terms & Conditions.

- 1- البرامج والمعلومات
- 2- خدمات الأعمال
- 3- المنسوجات
- 4- خدمات مالية
- 5- اتصالات
- 6- صناعة المعدات والآلات
- 7- سلع استهلاكية
- 8- الغذاء والتبغ
- 9- النقل
- 10- مكونات السيارات.

# الامكانيات القطاعية الحالية والمتاحة لمساهمات واستثمارات القطاع الخاص (الوطني والأجنبي 2014)

**Figure 9. Potential private sector contribution to investment gaps at current and high participation levels (Billions of dollars)**





## ثانيا : الدور التنموي للاستثمار الأجنبي المباشر في النظرية والتطبيق

تقع نظرية الاستثمار الأجنبي المباشر من قبل الشركات العالمية ضمن نظرية يمكن ترجمتها بالاستيعاب أو الضمنية (Internalization) التي طورها أساسا الاقتصادي الحائز على نوبل رونالد كوس (Coase) في عام 1937.

في البداية كانت النظرية تتعلق بالاستثمار المحلي، وفي عام 1976 قام هايمر (Hymer) بتطوير النظرية لتشمل بُعدا دوليا، فالنظرية تفسر وتحدد الأسباب للاستثمار الأجنبي المباشر.

لماذا توجد شركات عالمية مستثمرة في بلدان أخرى؟

ما هي الدوافع لتأسيس هذه الشركات؟



- ويوضح ركن (Rugman, 1980) بأن نظرية الاستثمار الأجنبي المباشر تختلف تماما عن نظرية التجارة الخارجية.
- فإذا كانت التجارة الحرة لتسود العالم فلن يكون هناك دافعا لتأسيس شركات عالمية وقيام استثمارات أجنبية مباشرة.



■ ففي عالم مثالي خالي من أي نقص يمكن لبلد معين أن يعظم رفاهيته الاقتصادية من خلال التخصص في إنتاج وتصدير السلع والخدمات التي لديه فيها أفضلية مقارنة (Comparative Advantage) والتي تعتمد على ما يملكه البلد من موارد طبيعية لعوامل الإنتاج وربما عوامل أخرى مؤثرة على معدلات الأسعار العالمية قياساً بالأسعار المحلية.

■ وحتى لو حذفنا بعض الفرضيات ككلفة المواصلات والنقل ودالة الإنتاج بمواصفات أخرى، فإن النموذج يبقى يفسر أهمية العائد الناتج عن التجارة الخارجية.

■ ولكن الفرضية الأساسية التي بدونها تفشل نظرية التجارة الخارجية هي فرضية الأسواق المتكاملة؛

■ «أي أنه ليس هناك ما يعيق تساوي العرض والطلب في أي نقطة من الزمن».

■ ففي حالة مخالفة لهذه تظهر الحاجة إلى بديل ثاني للتجارة الخارجية وهي الشركات العالمية التي تفضل الإنتاج في البلد المضيف.

■ فالنظرية الاقتصادية توضح بأن نشوء الاستثمار الأجنبي المباشر هو بمثابة استجابة لعدم كمال أسواق السلع والخدمات وعوامل الإنتاج!

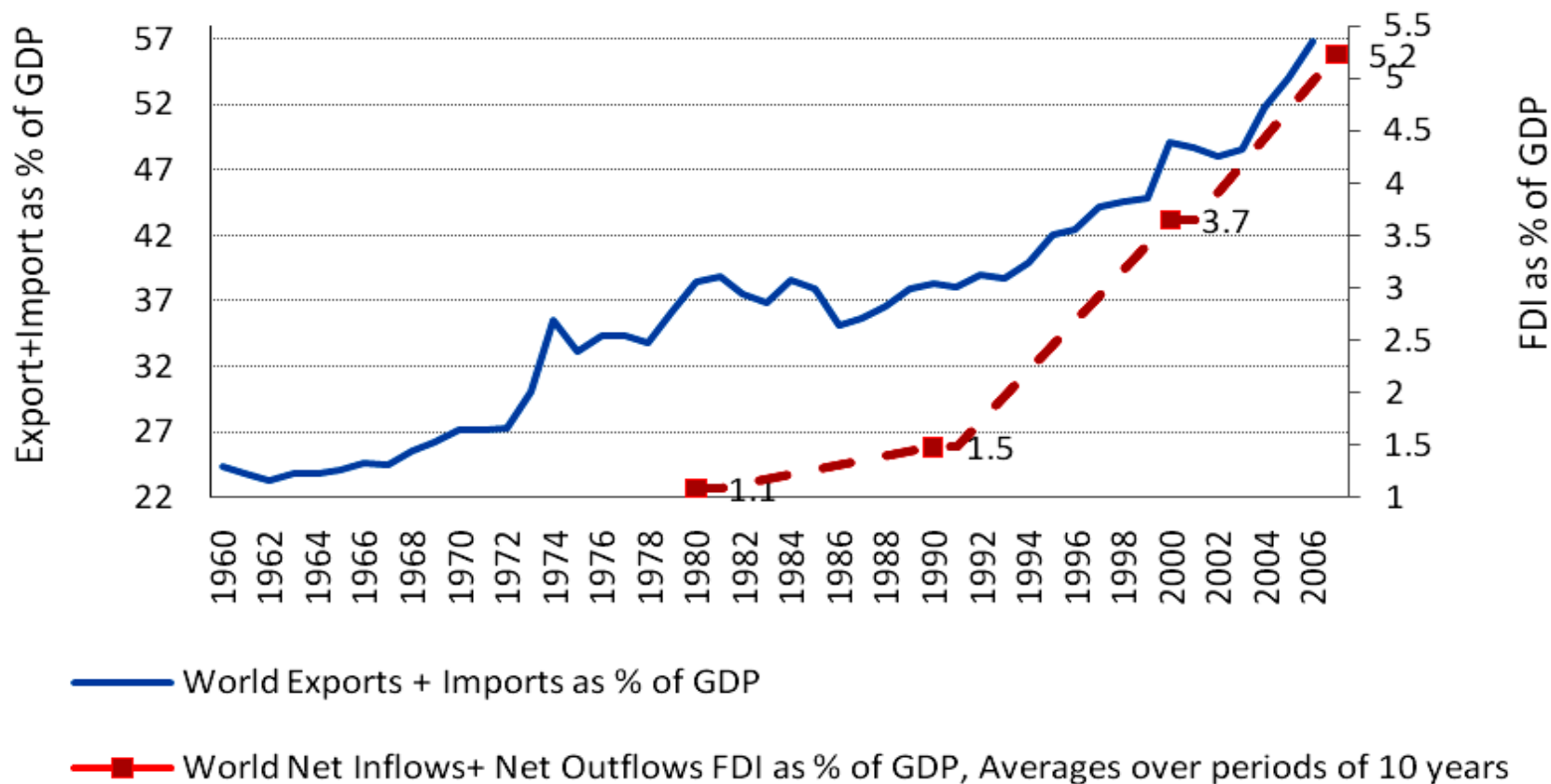
- إذا فإن فكرة الميزة الخاصة للبلد التي تعطيه أفضلية تستبدل تحت هذه الظروف بفكرة الميزة الخاصة للشركة العالمية والتي تؤدي إلى الاستثمار الأجنبي المباشر.
- فهناك مثلا ميزة خاصة لشركة ما كالمعلومات أو التكنولوجيا... فإنها تستطيع أن تنقلها من البلد الأم إلى البلد المضيف من خلال السوق الضمني، أي استيعاب هذه العملية ضمينا، للشركة العالمية. فالشركة العالمية هي بمثابة بديل للتجارة الخارجية.

- ولنأخذ مثالا على ذلك. افترض أن البلد A فرض تعريفه جمركية عالية على سلعة مستوردة من بلد B لغرض حماية إحدى منتجاته الوطنية من المنافسة الخارجية.
- هذه السياسة مشجعة للشركات العالمية في البلد B لفتح شركات لها في بلد A ونقل الإنتاج إلى البلد A.
- في هذه الحالة يكون الإنتاج محلي غير خاضع للتعرفة الجمركية.

■ ولكن يبدو أن هناك تناقضا كبيرا بين ما جاء في هذه النظرية وبين ما تدّعيه نماذج النمو الداخلي الجديدة.

■ فيقول أكبر الاقتصاديين في هذا المجال جونز ، رومر (Jones and Romer, 2010) بأن هناك علاقة طردية بين نمو الاستثمار الأجنبي المباشر والتجارة الدولية (أنظر الشكل التالي).

# العلاقة بين نمو الاستثمار الأجنبي المباشر والتجارة الدولية



■ ويمكن تفسير ذلك التناقض بان توسع السوق العالمي يعتمد على التجارة الخارجية والاستثمار الأجنبي المباشر وربما أيضا زيادة التقارب بين الناس في دول مختلفة أدى إلى زيادة في كم الأفكار المتداول حول منتجات جديدة.

■ فالأفكار تنتقل من بلد إلى آخر عبر التجارة وعبر الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

■ ففي عام 1960 كان 82% من براءات الاختراع الأمريكية المسجلة في أمريكا تعود إلى أميركان، وفي السنوات الأخيرة انخفضت هذه النسبة إلى 50%.

بصفة عامة هناك بعض محفزات تدفع الدول النامية إلى اتخاذ سياسات تشجع الاستثمار الأجنبي المباشر، من أهمها:-

- أنها سياسات لا تحتاج الكثير من الأعباء المالية.
- البلدان النامية بحاجة إلى شراء الكثير من المعدات والتقنية من الخارج لعدم إمكانية تصنيعها.
- المستثمر الأجنبي يجلب معه رؤوس الأموال والتقنية التي قد تحل مشكلة البطالة والفقر... الخ .



■ وكل ما يريده المستثمر هو تسهيل مهمة عمله والتأكد من إمكانية تحويل أرباحه بعد الضريبة إلى الخارج.  
وتبقى هناك أسئلة عديدة أخرى :-

- هل تؤدي الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى تسريع عملية التنمية؟
- وهل تؤثر إيجابيا على النمو الاقتصادي والإنتاجية الكلية؟
- وهل تؤدي إلى زيادة الرفاه الاقتصادي؟



■ إن الأدبيات الاقتصادية حول هذا الموضوع واسعة، وليس من دليل حاسم بأن الاستثمار الأجنبي المباشر (كمحصلة) له تأثير مباشر وسبي على التنمية الاقتصادية.



■ وحتى مع الإقرار بأن الاستثمار الأجنبي المباشر له تأثير إيجابي على تسريع عملية التنمية الاقتصادية،

■ فإن الدول النامية قد تتعرض لعجز في ميزان المدفوعات (رغم اجتذابها للاستثمار الأجنبي المباشر)، بسبب عملية تحويل الأرباح الناجمة من أعمال الشركات الأجنبية.



■ وهو الأمر الذي غالبا ما يمثل مصدر دائم للقلق للدول النامية.

■ ويمكن الجزم بان موطن الجذب للاستثمار الأجنبي المباشر، يكمن بشكل أساسي في قدرته زيادة الصادرات، والإنتاجية الكلية للاقتصاد (Self-Selected, Razzak, 2009).

■ مع ملاحظة إن ربط اقتصاديات نامية ربطا مباشرا مع اقتصاديات رأسمالية متطورة قد يؤدي إلى فتح قنوات لانتقال الآثار الاقتصادية (الجيدة وغير الجيدة) من الدول المتقدمة للدول النامية .

■ فماذا لو فشلت شركة أجنبية في بلد نام بسبب مشاكل أساسها بلد المنشأ، ونجم عن ذلك خسائر هائلة وبطالة في العمالة المحلية المستخدمة في الدولة المستضيفة؟

## ■ النظرية الاقتصادية – للنمو الداخلي : Endogenous Growth Theory

- تقوم النظرية بالتأكيد على أن النمو الاقتصادي، له أسباب ومحددات متنوعة، تتجاوز عوامل الإنتاج التقليدية التي سبق تحديدها بواسطة نظرية النمو التقليدية (لروبرت سولو)، (راس المال والعمل)
- مثل عوامل : راس المال البشري – الإنفاق العام المنتج – درجة الانفتاح الاقتصادي – حجم الاستثمارات التي تستكمل فجوة الادخار المحلي، (إجمالي الاستثمارات)،

- النظرية لم تحدد فيما إذا كانت الاستثمارات محلية أم أجنبية أم كلاهما .
- ولكن من المنطق أعلاه،
- يكون من المتوقع أن تؤدي زيادة الاستثمارات الأجنبية إلى زيادة النمو الاقتصادي كونها ستزيد من حجم إجمالي الاستثمارات .

- دور الاستثمار الأجنبي المباشر في نقل التكنولوجيا: التطور التقني ينساب إلى الاقتصاد المحلي من خلال طرق عدة مثل الاستيراد المباشر للتكنولوجيا من الخارج.
- و"قد" يلعب الاستثمار الأجنبي المباشر دورا هاما في هذه العملية، فالشركات الأجنبية غالبا ما تجلب معها التقنيات الحديثة، المؤثرة ايجابا على الإنتاجية.
- وفي ذات الإطار يمكن تفهم الأثر الايجابي للبحوث والتطوير R&D Research and Development لدورهما في تسريع النمو التقني، المؤدي للنمو الاقتصادي.





■ المحصلة هو تأكيد نظرية النمو الذاتي/الداخلي المنشأ بالأثر الايجابي  
والمباشر للاستثمار على النمو الاقتصادي، (Endogenous  
(e.g., Jones and Romer, .Growth Theory)  
.2010)

## ثالثاً: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر

### 1. الأدبيات الاقتصادية:

- تشير الأدبيات إلى أن أهم الأسباب وراء انتقال رؤوس الأموال تتمثل في:
  - ✓ اختلاف معدلات العائد المتوقع للاستثمار بين الدول.
  - ✓ الاستجابة للنمو الكبير والسريع لأسواق المنتجات في الخارج.
  - ✓ ارتفاع متوسط دخل الفرد في الدول المستقبلية.



✓ الاستفادة من المزايا النسبية في الدول المستقبلية.

✓ تنوع المخاطر.

✓ الاستفادة من التخصص في معرفة معينة بنقلها واستثمارها في دول أخرى.

## 2. العوامل التي تؤثر في تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في البلد المستقبل:

■ إطار السياسات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر:

- ✓ الاستقرار الاقتصادي والسياسي والاجتماعي
- ✓ القوانين التي تنظم دخول المستثمر للبلد وتنظيم عملياته
- ✓ معايير معاملة الشركات التابعة للمستثمر الأجنبي
- ✓ السياسات المتعلقة بهيكل وعمل الأسواق خصوصاً فيما يتعلق بدرجة المنافسة وإجراءات الاستحواذ والاندماج



✓ الاتفاقيات الدولية حول الاستثمار الأجنبي المباشر.

✓ سياسات الخصخصة.

✓ سياسة التجارة الخارجية بما في ذلك فئات الرسوم على التجارة

الخارجية والقيود غير الجمركية واتساق هذه السياسات مع تلك

المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر.

✓ السياسات الضريبية.

## تسهيلات أداء الأعمال الإنتاجية والتجارية:

- ✓ جهود تشجيع الاستثمار بما في ذلك جهود بناء السمعة ونشاطات جذب الاستثمار وجهود تسهيل أعمال المستثمرين.
- ✓ الحوافز الممنوحة للمستثمر الأجنبي.
- ✓ تكاليف أداء الأعمال بما في ذلك تكلفة التعامل مع الفساد وعدم الكفاءة الإدارية.
- ✓ الخدمات الاجتماعية بما في ذلك حالة توفر المدارس متعددة اللغات ومستوى المعيشة.
- ✓ خدمات ما بعد نهاية فترة الاستثمار.

# العوامل الاقتصادية المؤثرة على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر للبلد المستقبل حسب دوافع المستثمر الأجنبي



المحددات الرئيسية في البلد المستقبل	دوافع الاستثمار
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ حجم السوق ومتوسط دخل الفرد .</li> <li>■ معدل نمو السوق .</li> <li>■ القرب من الأسواق الإقليمية والدولية .</li> <li>■ تفضيلات المستهلكين المحليين وأذواقهم .</li> <li>■ هيكل تنافسية الأسواق .</li> </ul>	<p>أ . البحث عن أسواق</p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ توفر الموارد الطبيعية .</li> <li>■ توفر عمالة غير ماهرة ذات تكلفة متدنية .</li> <li>■ توفر عمالة ماهرة .</li> <li>■ توفر أصول تقنية وريادية بما في ذلك تلك المتضمنة في الأفراد والوحدات الإنتاجية .</li> <li>■ توفر هياكل البنيات الأساسية من موانئ وطرق وإمدادات كهرباء واتصالات .</li> </ul>	<p>ب . البحث عن الموارد الطبيعية والأصول</p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ تكلفة متدنية للموارد والأصول المذكورة تحت (ب) أعلاه .</li> <li>■ تدني تكلفة مدخلات الإنتاج من مواصلات واتصالات ومدخلات الإنتاج والوسيلة .</li> <li>■ عضوية اتفاقية إقليمية للتكامل تشجع على إنشاء شبكات إقليمية لأداء الأعمال .</li> </ul>	<p>ج . البحث عن الكفاءة</p>

## رابعاً: الدلالات المرتبطة بـ: الاستثمار الأجنبي المباشر ومؤشرات النمو والتوظيف

■ تساؤل جوهري: هل تنصح الدول النامية بتبني سياسات تشجع استقدام التدفقات

المالية الخاصة للاستثمار الأجنبي المباشر؟

■ تظهر بيانات الجدول التالي المستندة إلى التقارير الدورية الصادرة عن الاونكتاد

حول الاستثمار العالمي، وجود ثمة قدر واضح من الارتباط بين الاستثمار الأجنبي

المباشر ومعدل نموه من جانب، ومعدل النمو الاقتصادي، وحجم التجارة

الخارجية للنتائج، والتراكم الرأسمالي للنتائج من جانب آخر.



■ حيث يقود ارتفاع نسبة الاستثمار للناتج إلى ارتفاع معدلات النمو والتجارة والتراكم الرأسمالي في المجتمع.

■ وهو الأمر الذي يجب الا يُؤخذ إلا في إطار الأهمية النسبية لهذا المتغير بجانب المتغيرات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والمؤسسية الأخرى، التي تؤثر في مجموعة الظواهر الاقتصادية سابقة التقديم.

■ وفي رصد لنتائج بعض الدراسات التجريبية/التطبيقية التي اختبرت اثر الاستثمار الأجنبي المباشر (على وجه التحديد)، على النمو وكذلك على عدد آخر من المتغيرات والظواهر الاقتصادية والتنموية فقد تبين التالي:-

## (1/4) الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو

وأهم ما نريد معرفته في هذا الإطار:

- رصد اثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي.
- مدى وجود اثر سلبي للاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي (Crowding out)؟
- مدى كفاءة الاستثمار الأجنبي المباشر مقارنة بالاستثمار المحلي.



■ هناك جدل بين الأكاديميين حول علاقة الاستثمار الأجنبي المباشر بالنمو الاقتصادي

■ حيث يؤكد العديد من الاقتصاديين ايجابية تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي. وتعرف هذه الأفكار بـ"إجماع واشنطن" أو "Washington Consensus".



■ في ورقة بحثية لـ (Carkovic and Levine, 2002) توصل

الباحثان إلى أن :-

■ الدراسات المعتمدة على بيانات جزئية (Micro) "دراسات الاقتصاد

الجزئي" كانت نتائجها غير مشجعة حول اثر الاستثمار الأجنبي المباشر

على النمو،

■ وخلافا لذلك فإن دراسات الاقتصاد الكلي وجدت علاقة إيجابية بين

الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي.



## (2/4): الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار المحلي/الوطني

■ قامت العديد من الدراسات بقياس وتقييم هذا الأثر من خلال قناة الأجور.

■ حيث وجدت دلالات عديدة حول قيام الشركات الأجنبية بدفع أجور أعلى للعاملين لديها (كونها تتواجد غالباً في القطاعات الأعلى إنتاجية التي تعتمد على توظيف عمالة ماهرة)،

■ في حين انه ليس هناك أدلة على قيام الشركات المحلية بدفع أجور عالية كما في الشركات الأجنبية في ذات القطاعات أو في القطاعات الأخرى (Lipsey, 2002)، (Spillover).

■ من جانب آخر هناك أدلة انه وبشكل عام "يرتفع معدل الأجر العام في الدولة التي تعمل فيها شركات أجنبية، (كون الأجر التي تدفعها تلك الشركات عالية)، (Lipsey, 2002).

■ عموما فإن زيادة الأجور المدفوعة من قبل الشركات الأجنبية، هو أمر مرتبط بحجم الشركة وخصائص عملها .

■ لذا فانه من ناحية السياسات ربما يكون من الأفضل أن تكون هناك شركات أجنبية في السوق المحلي لأنها: - تجلب معها تقنيات عالية - ترفع مستويات المهارة - تدفع أجور أعلى . . .

■ ولكن قد تتضرر المنشآت الصغيرة المحلية من حجم وأهمية الشركات الأجنبية الكبيرة. (أجواء المنافسة التي قد تكون غير عادلة للقطاع

الخاص الوطني)

■ كافة الدراسات التي تقارن الإنتاجية للشركات الأجنبية مع الإنتاجية للشركات المحلية تجد ”أن إنتاجية الشركات الأجنبية أعلى دائماً، كما ان الأدلة مختلفة حول انتقال الإنتاجية العالية إلى شركات وقطاعات أخرى (محلية)“.

■ ولكن بلا شك إن وجود الشركات الأجنبية يؤدي إلى تنوع البضائع والخدمات المنتجة (اعتماداً على ما لدى هذه الشركات من خبرة معلوماتية كبيرة عن طبيعة الطلب في الأسواق العالمية).



## (3/4): الاستثمار الأجنبي المباشر والتنمية البشرية

- توصلت إحدى الدراسات التي أجريت اعتماداً على بيانات 69 دولة نامية لفترة عقدين من الزمن (Borensztein et al. (1998) –  
■ ”أن انسياب السلع الرأسمالية وتدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة، بحاجة إلى رأس مال بشري محلي لكي يتفاعل معها، وإلا فإن الاستثمار لن تكون له نتائج ايجابية“.
- حيث أن المعرفة والمهارة التي يتمتع بها العامل في قطاع معين تساعد على فهم التكنولوجيا وتشغيلها واستخدامها.

■ وهو ما يدعو أو يدفع إلى الاستثمار الوطني في تطوير الموارد البشرية لجذب الاستثمار وتنمية المواطن.

## نستخلص مما سبق :

- انه لا يمكن معرفة فيما إذا كانت الشركات الأجنبية المستثمرة في بلد نام تنجذب إلى الاستثمار في شركات محلية ذات إنتاجية عالية أصلاً أم أن الاستثمار الأجنبي المباشر يسبب زيادة الإنتاجية للشركات المحلية؟
- ربما أن السببية تجري بالاتجاهين من الاستثمار الأجنبي المباشر إلى النمو وكذلك من النمو إلى الاستثمار الأجنبي.
- كما انه من المؤكد أن هناك دلائل كثيرة عن وجود ارتباط ايجابي بين الاستثمار الأجنبي المباشر والإنتاجية الكلية للاقتصاد.



## (4/4): الاستثمار الأجنبي المباشر والرفاه والانتقال الاقتصادي

- في دراسة لـ Hoxha-Vollrath (2009) قام الباحثان بإجراء مقارنة لمستوى الرفاه الاقتصادي (الاستهلاك) في نظامين ماليين الأول مغلق والآخر منفتح.
- وقد استخدمت الدراسة بيانات من 1960-2000 لـ 92 بلداً.
- وقد وجد "أن مستوى الرفاه أكبر بنحو 6 مرات في الاقتصاد المنفتح".

- ”وان الإنتاجية المكتسبة من الاستثمارات الأجنبية المباشرة تقدر بـ 12 ضعف ما كانت عليه سابقا عند بدء الدراسة“.
- أما دراسة Kose-Prasad-Terrones (2008) فقد قدمت دلائل على تأثير الانفتاح المالي على الإنتاجية خصوصا انفتاح أسواق المال امام تدفقات رؤوس الأموال والاستثمارات الأجنبية المباشرة.



## (5/4): الضرائب على الشركات والاستثمار الأجنبي المباشر

- توصلت دراسة حول علاقة الاستثمار الأجنبي المباشر بالضرائب، (Meta Analysis) إلى انه :-
- "تمتلك الضرائب (وفقا لعددتها وأنظمتها/معدلاتها) أثرا قويا على قرارات الشركات الأجنبية بالاستثمار"

- ويبقى المحدد لكفاءة هذه العملية في معرفة معامل المرونة للاستثمار  
بالنسبة للضريبة على الشركات، أي ما هو معدل التغير في الاستثمار  
الناجم عن تغير الضريبة ؟
- أخذًا في الاعتبار بأن قياس معدل الضريبة الحدي عرضة إلى مشاكل  
قياس هائلة وأن النتائج حساسة لمجموعة كبيرة من العوامل !
- وقد تم الاستقرار على جمع هذه العوامل في مجموعات ثلاث

➤ المجموعة الأولى: تتعلق بنوع البيانات المستخدمة: سلاسل زمنية، بيانات مقطعية، او الاثنان معا .

➤ المجموعة الثانية: تتعلق فيما إذا كانت الدراسة على مستوى الاقتصاد الجزئي أو الاقتصاد الكلي .

➤ المجموعة الثالثة: تتعلق بمرحلة قرار الاستثمار: أي بداية المشروع أو أي مرحلة أخرى .

وقد قامت إحدى الدراسات باستخدام كل المجموعات أعلاه (Meta Analysis) . وتوصلت إلى خلاصة : -



■ «أن تأثير الضرائب على الاستثمار الأجنبي المباشر بصفة عامة كان  
كبيراً ومهماً».



## (6/4): شواهد على مستوى الأنشطة الصناعية

■ توصلت دراسة لـ (Rajan and Zingales, 1996)

■ ”أن الصناعات التي تعتمد على تمويل خارجي (FDI) في بلدان ذات أسواق مالية متطورة نسبياً (أسواق الاستثمار، وأسواق مالية كبيرة..

الخ)

■ ”تنمو بسرعة أكبر من نظيرتها في بلدان أخرى ذات أسواق مالية أقل تطوراً“.