



## دور السياسة المالية في جذب تدفقات الاستثمار الأجنبي

### المباشر إلى غانا منذ عام ٢٠٠٠

د. نهلة أحمد أبو العز

أستاذ الاقتصاد المساعد بقسم السياسة والاقتصاد

كلية الدراسات الإفريقية العليا – جامعة القاهرة

[Amenaaymany1red@gmail.com](mailto:Amenaaymany1red@gmail.com)

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية

كلية التجارة – جامعة دمياط

المجلد الثالث - العدد الثاني – الجزء الرابع - يوليو ٢٠٢٢

التوثيق المقترح وفقاً لنظام APA:

أبو العز، نهلة أحمد (٢٠٢٢). دور السياسة المالية في جذب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى غانا منذ عام ٢٠٠٠. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، ٣(٢) ج٤، ٤١٧ - ٤٦٤.

رابط المجلة: <https://cfdj.journals.ekb.eg/>

## دور السياسة المالية في جذب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الى غانا منذ عام ٢٠٠٠

د. نهلة أحمد أبو العز

### ملخص الدراسة:

سعت غانا منذ بداية ألفية القرن الحالي الى تقرير سياسات مالية استثمارية تستهدف استقطاب هذا النوع من الاستثمارات، إذ اتبعت منذ بداية الألفية بوجه عام إجراءات لتعزيز سياساتها الانفتاحية نحو التحرير الاقتصادي واقتصاد السوق، وتبني الاستراتيجيات الإنمائية الجديدة التي يصب مجملها في تحسين المناخ الاستثماري، وتعزيز البيئة التنظيمية لتدفقات رؤوس الأموال وتشجيع مختلف أنواع الاستثمار بما فيها الاستثمار الأجنبي المباشر، وقد تجسد ذلك في إعلان الحكومة مع مطلع الألفية بداية عصر جديد لتشجيع الوعي بالاستثمار الأجنبي المباشر كعنصر هام في دفع عجلة التنمية. ويتمثل الهدف الرئيسي للدراسة في محاولة توضيح دور السياسة المالية بأدواتها المختلفة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا منذ عام ٢٠٠٠. وتم التوصل الى نتيجة مفادها قبول فرضية الدراسة المتعلقة بان هناك أثر موجب للتدفقات العامة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لغانا، ورفض الفرضية الأخرى المتمثلة في وجود أثر موجب للإيرادات العامة على حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لغانا؛ حيث تبين من نتائج النموذج الأثر السلبي للإيرادات العامة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لغانا، لذلك توصى الدراسة بضرورة العمل على تطوير وتدعيم وتحديث هيكل البنى التحتية للاقتصاد لما لها من أثر إيجابي في جذب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. وكذلك إعادة النظر في دراسة هيكل الحوافز المالية والضريبية للمستثمرين المحليين والأجانب في غانا؛ حيث أنها غير كافية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، وبالتالي يجب ترشيدها من خلال ربطها بالأولويات الاقتصادية، والقرارات الاستثمارية التي تخدم أهداف التنمية.

### الكلمات المفتاحية

الاستثمار الأجنبي المباشر، السياسة المالية، غانا، أسلوب التكامل المشترك.

## مقدمة

تحتل السياسة المالية مكانة هامة بين السياسات الاقتصادية؛ فهي تمثل عنصرا مهما لتصحيح، وتوجيه عجلة التنمية الاقتصادية والاجتماعية، بالإضافة إلى قدرتها على القضاء على المشاكل التي تعيق الاستقرار الاقتصادي، وذلك باستخدام مجموعة من الأدوات المختلفة التي تتشكل منها بشكل يمكنها من التأثير في كافة الجوانب الاقتصادية والاجتماعية للمجتمع، لهذا فان السياسة المالية ومن خلال أدواتها تشكل منظومة للاستقرار الاقتصادي، كما يلاحظ للسياسة المالية آثار واضحة على جذب واستقرار الاستثمار الأجنبي، وذلك باستخدام أدواتها التي تعمل على تهيئة مناخ الاستثمار من خلال استخدام التحفيزات الضريبية وتهيئة البنية التحتية، وبالتالي تعتبر السياسة المالية من أهم العوامل المؤثرة في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

ويتمثل الاستثمار الأجنبي المباشر في تلك المشروعات التي يقيمها المستثمر الأجنبي إما بسبب ملكيته الكاملة أو اشتراكه في رأس مال المشروع بنصيب يبرر له حق الإدارة، ومع بداية التسعينيات من القرن الماضي أصبح الاستثمار الأجنبي المباشر مصدرا مهما لتمويل تنمية اقتصادات الدول النامية وحتى المتقدمة، وعليه اشتد التنافس بين هذه الدول على جذبه نتيجة للدور الهام الذي يلعبه في توفير التمويل المطلوب لإقامة المشاريع الإنتاجية، ونقل التكنولوجيا والمساهمة في رفع مستويات الدخل والمعيشة، وخلق المزيد من فرص العمل، وتحسين المهارات والخبرات الإدارية، وتحقيق ميزات تنافسية في مجال التصدير.

وترتبط على أهمية الدور الذي تلعبه السياسة المالية باعتبارها أحد أهم الأجزاء المشكلة للسياسة الاقتصادية في تحقيق أهداف الدولة الاقتصادية أثيرت تساؤلات حول مدي العلاقة بينها وبين الاستثمار الأجنبي المباشر. حيث تعتبر السياسة المالية بأدواتها المختلفة أحد العناصر المشكلة لمناخ الاستثمار الأجنبي؛ ذلك أن قوة تأثيرها من خلال أدواتها ممثلة في الضرائب والإنفاق العام لا تمارس على الاستثمار فقط، بل قد تتعداها إلى بعض العوامل المشكلة لمناخ الاستثمار الأجنبي في حد ذاته، كسوق العمل والمعاملات، إضافة إلى أنها تهدف إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي من جهة أخرى.

### - أهمية الدراسة

تأتي أهمية هذا الدراسة من منطلق أن الاستثمار بوجه عام يعتبر الأداة والوسيلة الأساسية في كل عملية تنمية؛ ولذلك حظي باهتمام متزايد من طرف الاقتصاديين باعتباره احد أهم التدفقات المالية المتاحة أمام الدول النامية في سد فجوة الصرف الأجنبي، إضافة إلى الفجوة الادخارية للدولة المضيفة خاصة في ظل تراجع حجم المساعدات الخارجية، وانخفاض حركة الإقراض الدولي، كما لا تقتصر أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر على اعتبارات التمويل؛ بل تمتد لتشمل

د. نهلة أحمد أبو العز

العديد من الوفورات الاقتصادية والاجتماعية, وهو ما يكسبه دورا بالغ الأهمية في تحقيق التنمية الشاملة والمستدامة.

سعت غانا منذ بداية ألفية القرن الحالي الى تقرير سياسات مالية استثمارية تستهدف استقطاب هذا النوع من الاستثمارات، إذ اتبعت منذ بداية الألفية بوجه عام إجراءات لتعزيز سياساتها الانفتاحية نحو التحرير الاقتصادي واقتصاد السوق, وتبني الاستراتيجيات الإنمائية الجديدة التي يصب مجملها في تحسين المناخ الاستثماري, وتعزيز البيئة التنظيمية لتدفقات رؤوس الأموال وتشجيع مختلف أنواع الاستثمار بما فيها الاستثمار الأجنبي المباشر, وقد تجسد ذلك في إعلان الحكومة مع مطلع الألفية بداية عصر جديد لتشجيع الوعي بالاستثمار الأجنبي المباشر كعنصر هام في دفع عجلة التنمية.

وتزداد أهمية هذه الدراسة انطلاقا من المكانة التي تحتلها السياسة المالية بشقيها الجبائي والانفاقي ضمن مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر، إذ أن التدابير والإجراءات المتخذة ضمنها ينبغي أن تسهم في تحسين مناخ الاستثمار، وان تستهدف جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في المجالات المرغوبة لتحقيق أكبر المنافع.

**هدف الدراسة**

يتمثل الهدف الرئيسي للدراسة في محاولة توضيح دور السياسة المالية بأدواتها المختلفة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا منذ عام ٢٠٠٠، والخروج بمجموعة من النتائج المفسرة والشارحة لخصوصية العلاقة بين السياسة المالية والاستثمار الأجنبي المباشر داخل الاقتصاد الغاني.

**إشكالية الدراسة**

قامت غانا بتجديد سياستها المالية المطبقة على الاستثمار بصفة عامة، والاستثمار الأجنبي المباشر بصفة خاصة بهدف استقطابه؛ حيث قامت بمنح الحوافز الضريبية متمثلة في الإعفاءات والتخفيضات الضريبية كوسيلة ضرورية لجذب هذا الاستثمار، وفي مجال الإنفاق العام قامت بتطوير وتوسيع خدمات البنى التحتية، إضافة إلى منح المستثمر الأجنبي العديد من الضمانات القانونية والامتيازات والحوافز المالية غير الضريبية فضلاً عن تأسيس مجموعة من الهيئات التي تعمل على تسهيل عمل الاستثمار الأجنبي. ورغم استحوذ غانا على نصيب كبير من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر القادمة الى القارة الإفريقية، إلا أن هذه التدفقات تعد دون المستوى الذي يتناسب مع إمكاناتها الاقتصادية لوفرة مواردها الطبيعية كالذهب والنفط، وامتلاكها لبيئة سياسية مستقرة بالمقارنة بجيرانها من دول غرب أفريقيا.

#### - تساؤلات الدراسة

تنطلق الدراسة من تساؤل رئيسي مؤداه: هل نجحت السياسة المالية بأدواتها المختلفة في زيادة تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا؟  
ويتفرع من هذا التساؤل الرئيسي عدد من التساؤلات الفرعية لتحديد المحاور الرئيسية للدراسة على النحو التالي: -

- ما حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وتوزيعاته القطاعية في غانا؟
- ما طبيعة الضمانات والامتيازات الممنوحة للاستثمار الأجنبي المباشر في غانا؟
- ما هي المعوقات التي تحد من قدرة غانا على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر؟
- ما هي درجة واتجاه العلاقة بين أدوات السياسة المالية وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر؟

#### - فرضيات الدراسة

انطلاقاً من تساؤلات الدراسة، وبناء على الإشكالية التي سبق عرضها، تم تبني فرضيتين أساسيتين للدراسة:

- أ- هناك أثر موجب للإنفاق العام على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا.
- ب- هناك أثر موجب للإيرادات العامة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا.

#### - الإطار المكاني والزمني للدراسة

تم اختيار غانا لكونها ثاني أكبر متلقي لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في غرب أفريقيا، كما تم بدء فترة الدراسة من سنة ٢٠٠٠، باعتبار أن هذا العام والفترة التي تليه تمثل نقطة تحول كبيرة في مسار السياسة المالية لغانا، وكذلك في مسار تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر فقد أعلنت حكومة غانا عن بداية عصر جديد للاستثمار الأجنبي مع بداية الألفية؛ حيث مثل قانون الإيرادات الداخلية رقم ٥٩٢ لسنة ٢٠٠٠، ولائحته الداخلية الصادرة في سنة ٢٠٠١ تغييراً جذرياً في المنظومة القانونية المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر لما احتواه من تخفيضات في معدلات الضرائب.

#### - منهجية الدراسة

للإجابة على الإشكالية الرئيسية، وما يتبعها من التساؤلات التي يطرحها موضوع البحث وكذلك اختبار مدى صحة فرضيتنا الدراسة؛ اعتمدت الدراسة على استخدام منهج القياس الكمي لدراسة العلاقة بين أدوات السياسة المالية والاستثمار الأجنبي المباشر من خلال نموذج الانحدار المتعدد ممثلاً في الصيغة الآتية:

$$FDI = f (GDP + GovR + GovEx + GovTd + BOP)$$

$$FDI = \beta_0 + \beta_1 GDP + \beta_2 GovR + \beta_3 GovEx + \beta_4 GovTd + \beta_5 BOP$$

حيث:

FDI = الاستثمار الأجنبي المباشر

$\beta_0$  = ثابت

GDP = الناتج المحلي الإجمالي

GovR = الإيرادات العامة

GovEx = الإنفاق العام

GovTd = إجمالي الدين العام

BOP = رصيد الحساب الجاري لميزان المدفوعات

ولقد تم تقسيم الدراسة الى أربعة محاور، تناول الأول منها إطاراً نظرياً للعلاقة بين أدوات لسياسة المالية والاستثمار الأجنبي المباشر، في حين عرض الثاني واقع واتجاهات الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا، وجاء الثالث ليتناول نموذجاً قياسياً للعلاقة بين السياسة المالية والاستثمار الأجنبي المباشر لغانا، وفي النهاية قام المحور الرابع من الدراسة بعرض اهم النتائج التي تم التوصل اليها والتوصيات التي خرج بها.

#### أولاً: إطار نظري حول العلاقة بين السياسة المالية والاستثمار الأجنبي المباشر

تحتل السياسة المالية مكانة أساسية ضمن العناصر المشكلة لمناخ الاستثمار الأجنبي المباشر، ذلك أن قوة تأثيرها من خلال أدواتها ممثلة في سياسة الإنفاق العام، والسياسة الضريبية لا تمارس تأثيرها على مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر فقط، بل قد تؤثر بالإيجاب أو السلب وهو الحادث فعلا في بعض العوامل والمحددات الأخرى المشكلة لمناخ الاستثمار الأجنبي المباشر، وبالتالي هناك تأثيرين للسياسة المالية هما: التأثير غير المباشر على الاستثمار الأجنبي المباشر، والذي يتحقق عبر مسار التأثير في المحددات الأخرى المكونة لمناخ الاستثمار، ثم الأثر المباشر لأدوات السياسة المالية ذاتها (سياسة الإنفاق العام، السياسة الضريبية) ١.

#### ١ - علاقة سياسة الإنفاق العام بالاستثمار الأجنبي المباشر

سيتم الربط بين السياسة الإنفاقية والاستثمار الأجنبي المباشر، في ضوء مجالات الإنفاق العام المختلفة وهي: النفقات الجارية، والنفقات الاستثمارية، والنفقات التحويلية، وانطلاقاً من الآثار التي تتركها هذه النفقات على الاقتصاد ككل، سيتضح أثر كل شكل من هذه النفقات على مناخ الاستثمار، وبالتالي على الاستثمار الأجنبي المباشر كما يلي: -

١ - تم حصر نطاق الدراسة هنا على الجانبين الإنفاقي والضريبي للسياسة المالية المطبقة على الاستثمار الأجنبي المباشر فقط، دون جانبها الائتماني، وعدم التطرق إليه، كون هذا النوع من الاستثمار غالباً ما لا يكون بحاجة لتمويلات وقروض الدول المضيفة له، كما أنه يعتبر في الأساس مصدرًا من مصادرها التمويلية؛ ذلك أن الدول النامية بما فيها غانا، تنظر إلى الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه مصدرًا أساسياً من مصادر تمويل السوق المحلية، وتحقيق التنمية الاقتصادية، هذا بالإضافة إلي أن آثار الإيرادات العامة الأخرى بما فيها القروض والإصدار النقدي ستعكسها سياسة الإنفاق العام باعتبارها مصدر تمويل لها .

#### أ- النفقات الجارية والاستثمار الأجنبي المباشر

هناك علاقة بين النفقات الجارية ومناخ الاستثمار، فالإنفاق على الإدارات العامة (أجهزة ومؤسسات الدولة) يمثل أحد بنود النفقات الجارية التي يمكن أن تساهم بالإيجاب في تهيئة نظام إداري كفاء له القدرة على خلق بيئة اقتصادية مستقرة قادرة على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، وفي المقابل فإن ضعف الإدارة العامة، أو عدم كفاءة الجهاز الإداري وبطئه في معالجة مختلف الملفات تؤدي إلى ضعف النظام الإداري للدولة الذي ينعكس سلباً على الاستثمار الأجنبي المباشر، وبذلك يكون زيادة فاعلية الإنفاق الحكومي على النظام السائد في الدولة من العوامل المهمة في خلق بيئة الأعمال الجاذبة للاستثمار (علي احمد درج الدليمي، سعد عبد الكريم حماد، ٢٠١٧).

فالإنفاق على التعليم والصحة يرفع من كفاءة القوى العاملة، والتي تمثل موضع اهتمام للمستثمر الأجنبي؛ حيث يعد عنصر العمل أحد أهم العناصر الأساسية للعملية الاستثمارية وان مصدر هذا العنصر هو السكان، وهنا نجد أن تهيئة المورد البشري يحتاج إلى تعليم ورعاية صحية، فالإنفاق العام (الحكومي) على القطاع الصحي يمثل ما تنفقه الحكومة على الوقاية والتهيئة والتأهيل والرعاية الصحية بما فيها الأنشطة السكانية والتغذية وبرامج الطوارئ بهدف تحسين صحة الأفراد والسكان، وتجدر الإشارة أن المستثمر الأجنبي يحتاج إلى المستشفيات والوحدات الطبية (بالقرب من مشاريعهم، كما أن الإنفاق على قطاع التعليم من قبل الحكومة لبناء المدارس والمعاهد والجامعات وتلبية جميع الاحتياجات المادية لها، فضلاً عن دفع أجور العاملين في إدارة هذه المرافق، يؤدي إلى إكساب المجتمع القدرة على التعلم واكتساب الخبرة والمهارة ومستوى ثقافي جيد مما يسمح بإنشاء أرضية خصبة صالحة للعمل ومحفزة لجذب الاستثمارات الأجنبية. ويعتبر من أهم مظاهر البيئة الإدارية المحفزة للاستثمار وجود أجهزة حكومية تقوم بتسهيل الإجراءات الإدارية المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر بطريقة تقلل من الزمن المطلوب للحصول على رخصة إنشاء المشروع الاستثماري، لذا تنشئ الدول عادة أجهزة وهيئات حكومية هي: وكالات ترويج الاستثمار، تتولى تخطيط وتنظيم وتوجيه الاستثمارات، بالإضافة إلى مهام تسويق وترويج مشروعات الاستثمار محلياً ودولياً، وكلما اتجهت الدولة إلى تدعيم هذه الوكالات عبر تبني سياسة انفاق عليها واضحة المعالم لجعلها أجهزة فعالة تعمل بكفاءة، أنعكس ذلك في خلق بيئة أعمال جاذبة للاستثمار، وهذا ما جعل العديد من الدول النامية في إطار تحسينها لمناخ الاستثمار الأجنبي المباشر تنتهج سياسات تحسين النظم الإدارية الخاصة بإجراءات التسجيل والترخيص، وتعتبرها مطلب رئيسي لخلق بيئة جاذبة للاستثمار.

ويأتي الإنفاق على الأمن والدفاع لحماية مرتكزات الدولة واقتصادها والمحافظة على الاستقرار من المحددات الهامة لجذب الاستثمار الأجنبي، فلقد أثبتت التجارب أن الدول النامية الأكثر أمناً واستقراراً هي الأكثر جاذبية للاستثمارات الأجنبية المباشرة، أما الدول الأخرى التي تعاني من التهديدات الداخلية والخارجية المتمثلة بالإرهاب والجماعات المسلحة تكاد تكون الاستثمارات الأجنبية المباشرة معدومة فيه، من منطلق أن هذه الاستثمارات تحتاج إلى أمن واستقرار يضمن حماية كوادرها البشرية ومعداتها وأموالها من القتل أو السرقة أو المصادرة، وبما إن عامل الأمن أو المحافظة عليه هو أحد محددات الاستثمار الأجنبي المباشر، فإن تحقيق الاستقرار بزيادة الإنفاق الحكومي العسكري له أثره على جذب الاستثمارات الأجنبية التي توصف أحياناً برأس المال الجبان، أي الذي يبحث عن الأمن والاستقرار.

#### ب- النفقات الاستثمارية والاستثمار الأجنبي المباشر

اعتبرت الأمم المتحدة في تقريرها الصادر في ٢٠٠٨ عن الاستثمار توفير البنية التحتية ذات النوعية الجيدة شرطاً مسبقاً لتحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية؛ بل أنها ذهبت أبعد من ذلك، واعتبرتها أحد العناصر الرئيسية في البلدان النامية للتعبير بوتيرة تنميتها وتحقيق الأهداف الإنمائية للألفية التي حددتها الأمم المتحدة، لذا تسعى كل دولة من خلال هذه الأداة إلى توفير المناخ المناسب، خاصة إذا شمل هذا الإنفاق تطوير شامل لمشاريع البنية الأساسية المتمثلة في مرافق قطاعات النقل والاتصالات والتعليم والصحة، وغيرها من المرافق الأساسية للدولة. (مؤتمر الأمم المتحدة، ٢٠٠٨).

ويعتبر الإنفاق على البنية التحتية من محفزات جذب الاستثمار الأجنبي؛ الأمر الذي جعل العديد من الدول النامية توسع من عملية الإنفاق على البنية التحتية عبر الإنفاق على وسائل الاتصال ومحطات الإرسال والطرق والجسور والسكك الحديدية والموانئ والمطارات والاتصالات السلكية واللاسلكية والنقل والمواصلات والري والكهرباء والصرف الصحي وغيره. ويترتب عن قيام الدول بالإنفاق على البنية الأساسية زيادة عائد الاستثمار، فمثلاً تحسين قطاع الطرق سوف يخفض من نفقات شحن البضائع مع زيادة تشابكية الجهاز الإنتاجي وانعكاس ذلك على عائد الاستثمار، ومن ناحية أخرى لا يمكن نمو التجارة على المستوى المحلي والدولي بدون وسائط نقل فعالة، وتجدر الإشارة إلى أن القطاع الخاص لا يستطيع الاستثمار في مثل هذه المشاريع إما لارتفاع تكاليفها أو انخفاض العائد في بعضها، وعلى الجانب الآخر نجد إن البنية التحتية الضعيفة تقلل من فرص الدولة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر نظراً لأنها ستؤدي إلى تحمل الشركات لتكاليف أكثر، وهو ما يتعارض مع استراتيجية الشركات العالمية. (António Jacinto Simões, José Ventura, Luís Coelho.2014)

**ج- المدفوعات التحويلية والاستثمار الأجنبي المباشر: -**

هناك أشكال عديدة للمدفوعات التحويلية التي تقدمها الدولة لها تأثير مباشر على الاستثمار الأجنبي المباشر تسعى من خلالها تحقيق الأهداف المسطرة، ومن هذه الأشكال الحوافز المالية المتمثلة في المنح والإعانات المالية المقدمة للاستثمارات الأجنبية المباشرة لتشجيعها على إنتاج سلعة معينة أو تخفيض سعر البيع للمستهلك، أو التوطن بمنطقة معينة، أو تشجيع نشاط معين، ويمكن للدولة أن تقوم بتقديم شكل آخر هو: منح البحث والتطوير المقدمة للشركات لتطوير منتجاتها القائمة، أو لابتكار منتجات جديدة، ثم استرداد هذه المنح في شكل إتاوات عند نجاح المنتج الجديد، وأيضا هناك منح التوظيف؛ حيث يمكن للدولة تقديم منحة نقدية كبيرة للشركات بغرض خلق وظائف جديدة مما يشجع المستثمرين على إنشاء استثمارات جديدة، والتوسع في الاستثمارات القائمة، ومن أشكال المنح أيضا توفير الأراضي مجانا، أو بأسعار منخفضة، ويكون هذا الدعم خاصة لتشجيع المستثمرين على القيام بالاستثمار في بعض المناطق المستهدفة من طرف الدولة في إطار تطبيق خططها التنموية. (سعاد السالكي، ٢٠١١)

**٢- علاقة السياسة الضريبية بالاستثمار الأجنبي المباشر**

تحتل السياسة الضريبية المطبقة في الدول المضيفة مكانة هامة في مناخ الاستثمار، وذلك بما تمتلكه من أدوات ضريبية تسهل وتشجع تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة، فالمستثمر الأجنبي يراعي كثيرا الجانب الضريبي، ويهتم به قبل البدء في المشروع الاستثماري، وهذا ما يدفعه إلى البحث عن الأنظمة الضريبية الأكثر ملائمة.

أن أحدي العوامل التي تؤخذ بعين الاعتبار عند اتخاذ قرار الاستثمار، هو كيفية تأثير الضرائب على أنشطة أعمال الشركة، وتأخذ السياسة الضريبية المطبقة في دولة ما مكانة هامة في مناخ الاستثمار من زاويتين:

**أولهما:** أن المستثمر كمول ضريبي ينظر إلى معدلات الضريبة بشكل حذر، فكلما ارتفع العبء الضريبي المبالغ فيه، أثر ذلك بالسلب على الميل للاستثمار، وفي المقابل كلما قلت الضرائب ترتفع الأرباح، وبالتالي يرتفع الميل للاستثمار، فالإفراض في الضرائب قد تحدث آثارا سلبية إزاء الاستثمار يكون من نتائجها عزوف الاستثمار الأجنبي عن التوجه إلى المناطق ذات العبء الضريبي المرتفع، والتي تشكل الضريبة بمختلف أنواعها خطرا على رأسماله، أو تقلل فيها الاقطاعات الضريبية من نسبة العائد المتوقع على الاستثمار، (António Jacinto Simões, José Ventura, Luís Coelho., p.7). ولا تشمل الأعباء الضريبية معدلات الضريبة فحسب بل المعاملة الضريبية من طرف إدارة الضرائب؛ حيث وجد أن ٩٠٪ من الشركات في البلدان المشمولة في استقصاء ان البنك الدولي المعنية بمؤسسات الأعمال تصنف الأسعار الضريبية وإدارة الضرائب ضمن أكبر خمس عقبات أمام ممارسة أنشطة الأعمال. (كريمة فرحي، ٢٠١٣)

**وثانيهما:** يراعي المستثمر من زاوية أخرى كم الحوافز الضريبية وأنواعها المختلفة التي تفرها وتمنحها السياسة الضريبية للاستثمارات. وتعتمد سياسة التحفيز الضريبي على مجموعة من الأدوات في صورة مزايا ضريبية يمكن تصنيفها في الأشكال الآتية: -

أ- **التحفيّزات الضريبية الخاصة بالاستثمارات:** وتتمثل في الآتي: - (يونس البطريق احمد، سعيد عبد العزيز عثمان، ٢٠٠٠) (الوافي حمزة، خلف الله زكريا، ٢٠١٥) (طالبي محمد، ٢٠١٧)

١- **الإعفاءات الضريبية (الإعفاء الدائم):** -

وهي عبارة عن إسقاط حق الدولة عن بعض المكلفين في مبلغ الضرائب الواجب السداد مقابل التزامهم بممارسة نشاط معين في ظروف معينة، أو بتعبير آخر هو عدم إخضاع المؤسسة للضريبة قصد تشجيعها وحثها على اتخاذ قرار الاستثمار، وهناك من يسميه بالفراغ الضريبي أي التخفيض الجزئي أو الكلي لضرائب الدخل أو الضرائب الأخرى لفترة محدودة، ويختلف مداه حسب رأس مال المستثمر، والمنطقة المرغوب الاستثمار فيها، ونوع الصناعة والأهمية المعطاة لها.

٢- **الإجازة الضريبية (الإعفاء المؤقت):**

ويقصد بها منح المشروعات الاستثمارية إعفاء ضريبيا لعدد من السنوات في بداية حياتها الإنتاجية؛ حيث تلجأ اغلب الدول النامية لتشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال إعطاء إعفاءات ضريبية لعدد من السنوات في بداية حياة المشروع، ولذلك سميت إجازة ضريبية، وتختلف الاشتراطات اللازم توافرها بين الدول لمنح هذه الميزة، فبعض الدول تقصر التمتع بهذه الإجازة على المشروعات التي تعد رائدة بالنسبة للدول النامية، والبعض يشترط طاقة إنتاجية معينة أو حجما معيناً كحد أدنى لرؤوس الأموال المستثمرة في المشروع لمنحة الإجازة الضريبية، كما تختلف فترة الإجازة الضريبية المسموح بها من تشريع ضريبي إلى آخر، بل من صناعة إلى أخرى، داخل نفس التشريع وفقا لاختلاف الظروف الاقتصادية والسياسية والاجتماعية لكل دولة، لذلك يختلف الدور الذي يمكن أن تمارسه الإجازة الضريبية على قرار الاستثمار من تشريع إلى آخر. (فريد النجار، ٢٠٠٠)

٣- **التخفيضات الضريبية**

عبارة عن العملية التي يتم من خلالها إخضاع المؤسسة للضريبة بمستوى أقل مما يجب، وتلجأ معظم الدول إلى هذه التقنية من أجل تخفيف العبء الضريبي، ومن ثم التأثير على قرار الاستثمار، ويكون التخفيض الضريبي في شكل تخفيض معدل الضريبة، أو تخفيض الوعاء الضريبي، وقد يضع المشرع بعض الشروط للاستفادة من ذلك التخفيض كإعادة استثمار الأرباح

د. نهلة أحمد أبو العز

مثلا، أو نوع المشروع وحجمه، أو حجم المستخدم فيه من العمالة الوطنية، أو أحجام التصدير من منتجات المشروع، أو مدى مساهمته في أهداف خطط التنمية، وبصفة عامة تتبع التخفيضات الضريبية توجهات السياسة الاقتصادية والاجتماعية المتبعة في الدولة، وتعتبر التخفيضات الضريبية أكثر جدوى من طريقة الإعفاء الضريبي، وذلك لان أهم مشاكل استخدام طريقة الإعفاء الضريبي هو أنها وسيلة يستخدمها المستثمر للتهرب الضريبي خاصة في حالة المشروع ذو العمر الإنتاجي قصير الأجل.

٤- نظام الإهلاك المعجل

يعرف الإهلاك على أنه توزيع لتكلفة الأصل الثابت على سنوات العمر الإنتاجي المقدر له وبشكل منتظم، ويقصد بنظام الإهلاك المعجل به كافة الطرق التي تؤدي إلى استهلاك قيمة التكلفة التاريخية للأصول الرأسمالية على فترة زمنية أقل من فترة حياة الأصل الإنتاجية، ولقد لجأت الكثير من الدول المتقدمة وبعض الدول النامية إلى اعتماد نظام الإهلاك المعجل، وذلك من خلال السماح للمستثمر باحتساب أقساط إهلاك الأصول الرأسمالية الواجب خصمها عند احتساب وعاء الضريبة على الأرباح التجارية، كما أثبتت تجارب تلك الدول بما لا يدع مجالاً للشك تفوق هذا الحافز الضريبي على كافة الحوافز الضريبية الأخرى وعظم فعاليته، وقدرته على مضاعفة أحجام الاستثمارات في الآلات المرغوبة وفي التوقيت المناسب لتحقيق أهداف المجتمع.

٥- المعاملة الضريبية للخسائر

هي وسيلة يمكن استخدامها ليس فقط للحد من الآثار السلبية للضرائب؛ بل أيضا لتشجيع الاستثمارات الخاصة وزيادة التراكم الرأسمالي في اتجاه الأنشطة الاقتصادية المرغوبة، فالمعدلات العالية للضرائب يمكن أن يترتب عليها آثار اقتصادية سلبية، يتعذر الدفاع عنها إذا لم يتضمن التشريع الضريبي نصوصا تسمح بالخصم الكامل للخسائر المحققة من الأرباح الصافية، وتختلف فاعلية وتأثير نصوص السماح بترحيل الخسائر كحافز ضريبي على قرار الاستثمار الخاص باختلاف نمط واتجاه ترحيل الخسائر إلى الأمام، أو إلى الخلف، أو كليهما، بالإضافة إلى الظروف الاقتصادية، وغيرها التي تؤثر على التوقعات التفاؤلية والتشاؤمية التي تحيط بعملية اتخاذ قرار الاستثمار.

ب- التحفيز الضريبي الخاص بالتشغيل: سعيا لحل مشكلة البطالة، اعتمدت العديد من الدول على منح تحفيزات ضريبية خاصة بتشجيع التشغيل، وتشمل التخفيضات الضريبية على أساس كل شخص مشغل، وفيه تمنح للمؤسسات المشغلة إمكانية الخصم من دخلها الخاضع للضريبة مبالغ محددة لكل شخص تم تشغيله، هذا المبلغ الذي يمكن خصمه قد يحدد بالتناسب مع كل منصب عمل، أو لعدد المناصب الإجمالية التي يوفرها، وهذا الإجراء من شأنه أن يخفف من

تكلفة اليد العاملة، وبالتالي يؤدي إلى زيادة المنشآت في الطلب على تشغيل العمالة (UNCTAD,2000)

ج- **التحفيز الضريبي الخاص بالتصدير:** تلعب التحفيزات الضريبية هنا دورا كبيرا في تشجيع الصادرات، وخاصة إذا كانت حصص المصدرين في الأسواق العالمية قليلة، وتجربتها محدودة فيكون في حاجة ماسة إلى تخفيض أي عبء ضريبي من شأنه أن يخفض في تكلفة المصدر.

#### ثانياً: واقع واتجاهات الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا

حظي الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا باهتمام متزايد مع مطلع الألفية، وقد تجسد ذلك في إعلان الحكومة بداية عصر جديد لتشجيع الوعي بالاستثمار الأجنبي المباشر، كعنصر هام في تحقيق نمو مستدام، وسعيًا لمعرفة واقع وأداء الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا، سيجاول هذا المحور رصد مؤشرات أداء هذا الاستثمار منذ عام ٢٠٠٠.

#### ١- تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا

يشير الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا إلى الموارد النقدية التي يستثمرها الأجانب في الشركات المملوكة لهم كلياً , أو جزئياً , أو شركاتهم المدرجة في بورصة غانا , ويلعب تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) دوراً رئيسياً في التنمية الاقتصادية في غانا؛ فقد أدت إلى زيادة مستوى إنتاجية معظم القطاعات الاقتصادية، وخفض معدلات البطالة، وتحسين في مستوى المعيشة، وتشير تقارير الاستثمار العالمي إلى حجم التدفقات الهائلة من الاستثمار الأجنبي المباشر إلى غانا عقب اكتشاف النفط (Krishna Srinivasan Anupam Basu, 2002), فقد بدأ تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر بمعدل متسارع منذ عام ٢٠٠٦ , ونظر إلى غانا كدولة مضيئة محتملة للاستثمار نتيجة لاستقرارها السياسي ووفرة الموارد الطبيعية (Yeboah Evans, 2013).

Christiana Kessel, Apana Gladys, 2013)

يوضح الجدول التالي حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٨ :

جدول رقم (١): قيمة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى غانا خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠١٨) بالمليون دولار أمريكي

المصدر: بيانات البنك الدولي

السنة	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر	السنة	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر
٢٠٠٠	١٧٠	٢٠١٠	٢٥٣٠
٢٠٠١	٩٠	٢٠١١	٣٢٥٠
٢٠٠٢	٦٠	٢٠١٢	٣٢٩٠
٢٠٠٣	١٣٩	٢٠١٣	٣٢٣٠
٢٠٠٤	١٤٠	٢٠١٤	٣٣٦٠
٢٠٠٥	١٤١	٢٠١٥	٣١٩٠
٢٠٠٦	٦٤٠	٢٠١٦	٣٤٩٠
٢٠٠٧	١٣٨٠	٢٠١٧	٣٢٥٠
٢٠٠٨	٢٧١٠	٢٠١٨	٢٩٩٠
٢٠٠٩	٢٣٧٠		

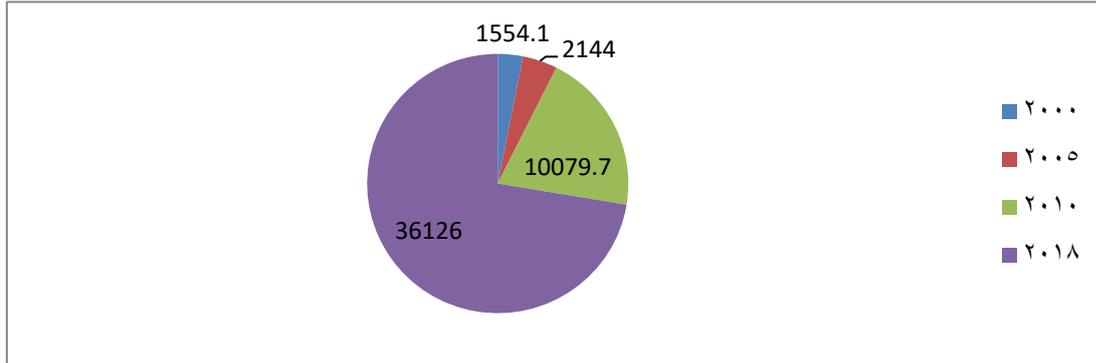
-

<https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD?locations=GH>

- يتضح من خلال قراءة بيانات الجدول رقم (١) الآتي:-
- أن الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى غانا خلال فترة الدراسة (٢٠٠٠-٢٠١٨) قد شهد تزايداً ملحوظاً؛ حيث ارتفع من ١٧٠ مليون دولار عام ٢٠٠٠ إلى ٢٩٩٠ مليون دولار أمريكي عام ٢٠١٨، ويعود ذلك بوجه عام إلى تدفقات استثمارات الشركات الأجنبية الواردة في مجالات الاكتشافات النفطية والبنية التحتية؛ حيث تم إجراء ثلاثة وعشرين اكتشافاً قبالة ساحل غانا (Investing in Ghana's Petroleum Sector)
  - سجل الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى غانا تزايداً ملحوظاً بداية من عام ٢٠٠٦ فقد بلغ حجم الاستثمار الوارد ٦٤٠ مليون دولار أمريكي، ويعود ذلك إلى اكتشاف حقل اليوبيل البحري للنفط، كما بلغت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر سنة ٢٠٠٨ قيمة

- 
- 
- ٢٧١٠ مليون دولار ثم انخفضت خلال ٢٠٠٩؛ حيث سجلت التدفقات خلال هذه السنة ٢٣٧٠ مليون دولار أمريكي بسبب تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية، ثم عاد للانتعاش مرة أخرى في سنة ٢٠١٠؛ فقد بلغت قيمة التدفقات ٢٥٣٠ مليون دولار ويعود ذلك إلى تعافي الاقتصاد العالمي من الأزمة العالمية التي سادت عام ٢٠٠٨. (Yeboah Evans, Christiana Kessel, Apana Gladys, P.982)
- شهدت سنة ٢٠١٦ أعلى تدفق للاستثمار الأجنبي المباشر؛ حيث سجلت قيمة التدفقات ٣٤٩٠ دولار أمريكي بسبب التوسع في اكتشافات النفط والغاز، وبدء تعافي الاقتصاد الغاني من أزمة الطاقة التي لحقت به، وفي هذا الصدد يوضح تقرير الاستثمار العالمي (٢٠١٢) الصادر عن الاونكتاد هذا الوضع؛ حيث بين وجود تدفقات هائلة من الاستثمار الأجنبي المباشر إلى غانا في الأونة الأخيرة، وخاصة منذ سنة ٢٠١١ التي سجلت أعلى قفزة في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر مقارنة بالسنة السابقة خلال فترة الدراسة بسبب التوسع في صناعة النفط والذهب، فقد جمعت غانا ونيجيريا وجنوب إفريقيا أكثر من ٣ مليارات دولار في هذه السنة "تدفقات استثمار أجنبي ملكية كاملة"، وكانت غانا من بين الدول الخمسة الأوائل في إفريقيا في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر؛ فقد احتلت المرتبة الثالثة بعد نيجيريا وجنوب أفريقيا، ثم تليها الكونغو والجزائر، ويشير التقرير كذلك إلى أن المستفيدين الرئيسيين من الاستثمار الأجنبي المباشر هما شركات النفط والغاز الجديدة (Baba Insah, 2013).
  - شهدت الفترة (٢٠٠٧ - ٢٠١٨) أعلى فترة استقطاب للاستثمارات الأجنبية المباشرة الوافدة إلى غانا مقارنة بفترة ما قبل ٢٠٠٧ رغم الأزمة الاقتصادية العالمية، وأزمة عدم انتظام إمدادات الطاقة التي شهدتها غانا وذلك راجع لسلسلة الاستثمارات الكبيرة في قطاعات الكهرباء، والبنية التحتية، والنفط، والغاز (Ebenezer Bagri Anarfo, Abel Mawuko Agoba, Robert Abebreseh, 2017)

ويبين الشكل التالي إجمالي رصيد الاستثمارات الأجنبية المباشرة (الوافد والخارج) خلال عينة من السنوات تمثل الفترة ٢٠١٨-٢٠٠٠:



شكل رقم ١: إجمالي رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا خلال الأعوام (٢٠٠٠، ٢٠٠٥، ٢٠١٠، ٢٠١٨) بالمليون دولار

المصدر: من إعداد الباحثة بناء على البيانات الواردة بالموقع التالي:

United Nations Conference on Trade and Development, World Investment Report: FDI Inward stock, by Region and Economy 1990 - "2018", p.3

**At:**

<https://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Annex-Tables.aspx>.

يلاحظ من خلال الشكل (١)، التطور المستمر لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال سنوات الدراسة، وعلى النحو التالي: -

• بلغ إجمالي رصيد تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في عام ٢٠٠٠ قيمة ١٥٥٤,١ مليون دولار، وفي عام ٢٠٠٥ سجلت ٢١٤٤ مليون دولار، ثم في عام ٢٠١٠ ارتفعت هذه التدفقات إلى ١٠٠٧٩,٧ مليون دولار، لتستقر في عام ٢٠١٨ عند مستوي ٣٦١٢٦ مليون دولار، وبالنظر إلى هذه الأرقام يتضح أن رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر تنامي بصورة ملحوظة بنسب بلغت بين كل فترة خمسية والفترة السابقة لها ٣٧,٩٪، ٣٧,٠٪، ٢٥,٨٪ على التوالي، وبالتالي نستنتج أن الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا توسع بسرعة كبيرة بداية من سنة ٢٠٠٦، حيث بذلت الحكومة

الكثير من الجهد في إيجاد بيئة استثمار جاذبة للاستثمارات الأجنبية المباشرة (Yeboah Evans, 2018)

**٢- التوزيع القطاعي والجغرافي للاستثمارات الأجنبية المباشرة**  
**أ- التوزيع القطاعي للاستثمارات الأجنبية المباشرة**

يقسم مركز غانا لترويج الاستثمار (GIPC) **Ghana Investment Promotion** تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الاقتصاد الغاني إلى ثماني مجموعات رئيسية هي: قطاعات الزراعة، المقاولات والتشييد، والتصدير، والتجارة الداخلية، والاتصالات، والخدمات، والصناعة التحويلية (Yeboah Evans. P976)، وتجدر الإشارة إلى أن مركز غانا لترويج الاستثمار يقوم بإدراج الصناعات الاستخراجية التعدينية في قطاع الخدمات، وفي ضوء ذلك يوضح الجدول التالي رقم (٢) التوزيع القطاعي لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا: **جدول رقم (٢): إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا بعدد المشروعات المنفذة على القطاعات الاقتصادية المختلفة خلال الفترة (٢٠٠١-٢٠١٨)**

عدد المشروعات المنفذة		تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر		مجالات الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا
الوزن النسبي لمشروعات كل قطاع %	إجمالي عدد المشروعات	الوزن النسبي لكل قطاع %	تكلفة الاستثمار الأجنبي المباشر بالمليون دولار	
٣,٩٥	١٨٢	٣,٧١	١٣٣٩	قطاع الزراعة
٩,١٦	٤٢٢	٣١,٤٧	١١٣٥٦,٥٦	قطاع المقاولات والتشييد
٣,٦٠	١٦٦	٠,٦٣	٢٢٨,٢٩	قطاع التصدير
١٧,٥٦	٨٠٩	٥,٧٦	٢٠٨٠,٣٧	قطاع التجارة الداخلية
٨,١٣	٣٧٥	٤,٦٩	١٦٩٥,٠٥	قطاع الاتصالات
٢٩,٦٥	١٣٦٦	٢٣,٥٣	٨٤٩٩,١٠	قطاع الخدمات
٦,٣٤	٢٩٢	٢,٤٧	٨٩٢,٢١	قطاع السياحة
٢١,٦٠	٩٩٥	٢٧,٧٥	١٠٠١٥,١٧	قطاع الصناعة التحويلية
%١٠٠	٤٦٠٧	%١٠٠	٣٦١٠٦,٠٥	الإجمالي

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على:

- Yeboah Evans, Christiana Kesse, Apana Gladys "Foreign Direct Investment Inflows in Ghana: Is There Any Political and Priority Influence in the Distribution among the Sectors and Regions of the Ghanaian Economy", **Journal of Business and Management**, (China: Scientific Research Publishing, vol.6, No 973-989,

p.982-986, 2018),

At: <http://www.todayscience.org/jbm>

- Francis Grebe, Victor Boateng " Investment Promotion Agencies and Their Attraction of Foreign Direct Investment in Ghana ", **Journal of Academic Research in Business and Social Sciences**, (United States of America, Human Resource Management Academic Research Society, Vol. 3, No.5, ISSN:2222-6990, May 2013)

- Ghana Investment Promotion, " **Centre, Quarterly Investment Report**" (Ghana: Ghana Investment Promotion (GIP), 2018)

يتضح من قراءة بيانات الجدول رقم (٢) الآتي:-

- توزعت الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة لغانا على مختلف القطاعات الاقتصادية بنسب متفاوتة خلال الفترة (٢٠٠١-٢٠١٨)؛ فقد احتل قطاع المقاولات والتشييد مرتبة الصدارة من حيث القيمة المحققة؛ حيث بلغ عدد المشاريع الموجهة ٤٢٢ مشروع، بقيمة إجمالية قدرت ب ١١٣٥٦,٥٦ مليون دولار؛ أي ما يعادل ٣١,٤٧% من إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى غانا؛ حيث قامت الحكومة في غانا باستثمارات ضخمة في توفير مرافق البنية التحتية لجعل البيئة الاستثمارية مواتية وتنافسية للمستثمرين الأجانب، تلا ذلك قطاع الصناعة التحويلية ب ٩٩٥ مشروع، وبقيمة ١٠٠١٥,١٧ مليون دولار، وهو ما يمثل ٢٧,٧٥% من إجمالي التدفقات الواردة، ثم قطاع الخدمات ب ١٣٦٦ مشروع بقيمة ٨٤٩٩,١٠ مليون دولار بما يعادل ٢٣,٥٣% من إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي. (Ibrahim Nando Yakubu, Abdul Azeez Mikhail, 2019)

- وأما بالنسبة لعدد المشروعات فقد وجد أن قطاع الخدمات استحوذ على النصيب الأكبر من عدد مشروعات الاستثمار الأجنبي بنسبة بلغت ٢٩,٦٥%، يليه قطاع الصناعة بنسبة ٢١,٦% من عدد المشروعات، ثم قطاع التجارة الداخلية بنسبة بلغت ١٧,٥٦%، ثم يلي ذلك قطاع المقاولات والتشييد وقطاع الاتصالات بنسب ٩,١٦%، ٨,١٣% على التوالي، وباقي النسب تتقاسمها باقي القطاعات بنفس هذا الترتيب: السياحة والزراعة والتصدير.

## ٢- التوزيع الجغرافي للاستثمارات الأجنبية المباشرة

بتتبع التوزيع الجغرافي للاستثمار الأجنبي المباشر داخل غانا تبين أن كل من: منطقة أكرا، ومنطقة الاشانتي، والمنطقة الغربية أهم ثلاثة مناطق استقطابا للاستثمار الأجنبي الوارد بما يمثل في المتوسط ٩٥% من إجمالي تكلفة الاستثمارات الوافدة؛ حيث استحوذت أكرا عاصمة غانا علي

النصيب الأكبر من هذه المشاريع تكلفاً وعداداً خلال فترة الدراسة بنسبة ٨٥٪ في المتوسط؛ ففي سنة ٢٠١٨ تلقت أكرا استثمار أجنبي مباشر بتكلفة تمثل ١٤,٨٢٪ من إجمالي الاستثمار الأجنبي الوافد، تلاها منطقة الاشانتي ثم المنطقة الغربية , وباقي المناطق السبعة تتقاسم نسبة لا تزيد عن ٥٪ من تكلفة الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد. (Ghana Investment Promotion, 2018), (Yeboah Evans, Christiana Kessel, Apana Gladys), (Emmanuel Amissah, 2016)

أ- وعلى صعيد مصادر الدول المساهمة في الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى غانا تبين التالي: (Evans Yeboah, Lucy Anning, 2020)

• أن الاستثمار الأجنبي الوافد الى غانا خلال هذه الفترة في الغالب قدم من الدول المتقدمة، وبعض الاقتصادات النامية مثل الصين والهند؛ وتتمحور معظم الاستثمارات الصينية حول قطاع التصنيع، غير أن هولندا أكبر مصدر للاستثمارات الأجنبية المباشرة في غانا، وتتركز في قطاعات الصناعة الاستخراجية، في حين تأتي مساهمة كل من الولايات المتحدة، والمملكة المتحدة في الاستثمار الأجنبي المباشر ضعيفة.

• رغم أن القارة الأوروبية هي أكبر مصدر لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الى الاقتصاد الغاني - وخصوصاً هولندا - فإن الصين والهند تتصدران المشهد من حيث عدد ووزن المشروعات، فهما أعلى من الدول الأوروبية، وجاء الترتيب في هذا الصدد على النحو التالي: الصين، الهند، لبنان، المملكة المتحدة، الولايات المتحدة الأمريكية، ألمانيا، نيجيريا، هولندا، وإيطاليا، وكوريا الجنوبية.

• عدد الوظائف التي تم توفيرها للغانيين وغير الغانيين بين عامي ٢٠١٣ و ٢٠١٨ بلغت ١٥٩٧٦٤ وظيفة، وبالتالي يساهم الاستثمار الأجنبي المباشر في حل مشكلة البطالة.

ثالثاً: أثر أدوات السياسة المالية على الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٨:

في محاولة لاختبار صحة الطرح النظري الذي توصلت إليه الدراسة في المحور الأول منها، والذي يشير إلى وجود دور للسياسة المالية في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، سنحاول في هذا القسم، دراسة وقياس درجة الارتباط ما بين أدوات السياسة المالية، وحجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى غانا، اعتماداً على أساليب الاقتصاد القياسي، والتي من أهمها أسلوب التكامل المشترك، كونه يأخذ في الحسبان الاتجاه العشوائي للسلاسل الزمنية، مما يجنب الدراسة الوقوع في انحدار زائف ما بين المتغيرات المدروسة.

١- عرض اهم الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين السياسة المالية والاستثمار الأجنبي المباشر:

أ- دراسات تمت على دول إفريقية

١- دراسة ( **Christopher Nwoba 2017, Agbaeze Nwonu** )

كان الهدف من هذه الدراسة هو معرفة ما إذا كانت تدابير السياسة المالية لها تأثير كبير على عدم استقرار الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) في نيجيريا, استخدمت الدراسة أسلوب الانحدار الخطي المتعدد معتمدة على بيانات سلسلة زمنية للفترة (٢٠٠٠-٢٠١٤), مع إجراء تكامل مشترك بين المتغيرات لدراسة العلاقة في الأجل الطويل, ويلاحظ أن نموذج الدراسة القياسية المستخدم لم يقتصر خلال الفترة على متغيرات السياسة المالية, وإنما أمتد ليشمل متغيرات أخرى مؤثرة على مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر في نيجيريا, وذات صلة بالسياسة المالية. (Nwonu, Agbaeze, 2017)

توصلت الدراسة إلى وجود علاقة ارتباط قوية بين المتغيرات التفسيرية, والمتغير التابع؛ حيث بلغ معامل التحديد R2 نسبة ٠,٩٣٪, مما يعني أن تدابير السياسة المالية (المتغيرات المستقلة) تفسر نسبة ٩٣٪ من المتغير التابع (FDI), كما كشفت الدراسة أن معلمة الناتج المحلي الإجمالي موجبة, وهذا يعني إيجابية العلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي والاستثمار الأجنبي المباشر, وأن الإيرادات الحكومية لها تأثير كبير إيجابي على الاستثمار الأجنبي, كما بينت الدراسة سلبية العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر, وباقي المتغيرات المستقلة الأخرى (الدين العام الحساب الجاري لميزان المدفوعات). بمعنى كلما زاد إجمالي الدين العام الحكومي أو العجز الجاري لميزان المدفوعات قل تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر لنيجيريا, لذلك أوصت الدراسة بمواصلة تحسين وتطوير السياسات المالية لضمان بيئة اقتصادية محفزة للمستثمرين.

٢- دراسة ( **Joshua A. Bello, 2005** )

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم أثر السياسة المالية على الاستثمار الأجنبي المباشر في أفريقيا جنوب الصحراء مع التركيز على بلدان مختارة هي غانا, كينيا, نيجيريا, جنوب إفريقيا؛ حيث تناولت الدراسة العوامل المالية, والعوامل غير المالية (العوامل السياسية), والتي من المحتمل أن تسهم في نمو الاستثمار الأجنبي المباشر على المدى الطويل في البلدان المختارة. (Joshua A. Bello, 2005)

تناول الجزء النظري من هذه الدراسة محددات الاستثمار الأجنبي المباشر, وأهميته, وأثاره في أفريقيا جنوب الصحراء, وفي البلدان المختارة, ثم عرض السياسة المالية وأدواتها مع التركيز على أهمية الحوافز الضريبية وأثارها على الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان المختارة, في حين عرض الجزء العملي من هذه الدراسة نموذج انحدار خطي متعدد للعلاقة بين الاستثمار

الأجنبي المباشر كمتغير تابع، ومحددات الاستثمار كمتغيرات مستقلة (معدل ضريبة الشركات عجز الموازنة العامة، الناتج المحلي الإجمالي معبرا عن حجم السوق، رأس المال البشري ممثلة في تكاليف الأجور للقوي العاملة، العوامل غير المالية"، كالمخاطر السياسية مثل التمرد والاضطرابات السياسية الأخرى مثل الإضرابات النقابية والمظاهرات الطلابية والاجتماعية. أظهرت نتائج النموذج القياسي أن حجم السوق، ورأس المال البشري هما الأكثر أهمية وإيجابية كمحددات مؤثرة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، في حين وجد أن عجز الموازنة العامة له تأثير سلبي على نمو الاستثمارات الأجنبية المباشرة، كما بين النموذج القياسي أيضا عدم وجود أدلة على أن الحوافز الضريبية ممثلة في معدل الضريبة قد اجتذبت الاستثمار الأجنبي المباشر لعدم معنوية المعلمة.

### ٣- دراسة (٢٠١١، داودي محمد)

استهدفت هذه الدراسة توصيف الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، من حيث طبيعته واتجاهاته، والعوامل المؤثرة فيه، وحجم تدفقات الاستثمار الأجنبي الوارد، وتحليل المتغيرات الاقتصادية المؤثرة على مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر، وقد تناول الباحث في الجزء النظري لدراسته بالتطبيق على الجزائر، تحديد مفهوم وأهمية الاستثمار الأجنبي المباشر، وأنواعه، ونظرياته، وأهم محدداته، أما الجزء التطبيقي من الدراسة؛ فقد كشفت الدراسة عن التكامل المشترك بين المتغيرات، ثم استخدمت نموذج انحدار خطي متعدد لتقدير أثر السياسة المالية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر (٢٠١١، داودي محمد)

توصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي لكل من الإيرادات الضريبية والإنفاق الاستثماري العام (من متغيرات السياسة المالية) على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجل القصير والطويل، في حين، وجد أن متغير إجمالي الصادرات والواردات أو ما يعرف بالانفتاح التجاري ذات أثر محدود في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، أما باقي المتغيرات كانت غير معنوية.

### ٤- دراسة (Wnjala, Philip Simiyu, 2016)

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم آثار السياسة المالية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في كينيا خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠١٤) من خلال بحث آثار الإنفاق الحكومي (الإنفاق على البنية التحتية) على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وبحث تأثير ميزان المدفوعات (عجز الحساب الجاري) على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في كينيا، ثم بحث أثر إجمالي الدين الخارجي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. (Wnjala, Philip Simiyu, 2016).

تناول الجزء النظري من الدراسة أدبيات تأثير ميزان المدفوعات (العجز الجاري) على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وكذلك تأثير الإنفاق الحكومي (الإنفاق على البنية التحتية) على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وأثر إجمالي الدين الخارجي (القروض الخارجية) على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، ثم بينت الدراسة ماهية السياسة المالية في كينيا، وعرضت اتجاهات الاستثمار الأجنبي المباشر وأهميته في كينيا.

وعرض الجزء التطبيقي من هذه الدراسة ثلاثة نماذج قياسية (انحدار) بسيطة ثنائية المتغيرات، كل نموذج منها، يقيس أثر كل متغير مستقل على حدة (العجز الجاري من ميزان المدفوعات، الدين الخارجي، الإنفاق على البنية التحتية) على المتغير التابع (تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر).

وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والإنفاق الحكومي على البنية التحتية، والأثر السلبي لكل من العجز الجاري من ميزان المدفوعات وأجمالي الدين الخارجي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، ولذلك أوصت الدراسة الحكومة الكينية بزيادة الإنفاق الحكومي على مشروعات البنية التحتية، وترشيد الإنفاق العام على الواردات، وزيادة الصادرات، هذا بالإضافة إلى إعادة هيكلة الديون الخارجية.

ب- دراسات تمت على دول أخرى من العالم

#### ١- دراسة (Mustafa Mohammad Alalawneh)

هدفت هذه الدراسة إلى إظهار مدى استجابة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لتأثيرات السياسة النقدية (ممثلة بعرض النقود، وسعر الفائدة)، وكذلك تأثيرات السياسة المالية (ممثلة بإيرادات الضرائب) في الأردن خلال الفترة (١٩٩٠-٢٠١٤)، وقد تناول الجانب النظري من هذه الدراسة وصف السياسة المالية والسياسة النقدية في الأردن، ثم اتجاهات تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، كما بينت كيف أن الحكومات الأردنية المتعاقبة عملت على تحسين مناخ الاستثمار خلال عملية تحديث وتطوير القوانين والأنظمة بكل من السياسة المالية والسياسة النقدية من أجل جذب رأس المال الأجنبي، في حين عرض الجزء العملي من الدراسة نموذجاً قياسي، لقياس العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر كمتغير تابع، ومتغيرات السياسة المالية والنقدية كمتغيرات مستقلة، حيث شملت متغيرات النموذج: (Mustafa Mohammad Alalawneh, without date)

معدل نمو تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الحقيقي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي =  $FDI$

معدل نمو عرض النقود الحقيقية (% من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي) =  $MS2t$

معدل نمو الإيرادات الضريبية الحقيقية (% من الناتج المحلي الإجمالي) =  $TR t$

معدل النمو في أسعار الفائدة (% سنوية) =  $INT t$

معدل نمو التضخم (% سنويا) =  $INF_t$

حد الخطأ العشوائي =  $\varepsilon$

وانتهت الدراسة العملية الى بيان وجود علاقة بين المتغيرات المستقلة MS2، TR، INT، INF، والمتغير التابع FDI؛ ذلك أن المتغيرات المستقلة مجتمعة تفسر ٨٨,٥٪ من التغير في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، كما توجد علاقة موجبة ودلالة إحصائية بين النسبة من المعروض النقدي (MS2)، وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وتوجد علاقة سالبة ودلالة إحصائية بين سعر الفائدة (INT)، وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وكذلك علاقة سالبة ودلالة إحصائية بين معدل التضخم (INF) وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، كما توجد علاقة سالبة ودلالة إحصائية بين الإيرادات الضريبية (TR) وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

لذلك أوصت الدراسة الحكومة الأردنية أن تتبنى مجموعة من الإجراءات للفضاء على العقبات التي تحد من فعالية كل من السياسة النقدية والسياسة المالية فيما يتعلق بتخفيض أسعار الفائدة ومعدلات التضخم (على أساس أن العلاقة بين سعر الفائدة وحجم الاستثمار الأجنبي المباشر علاقة عكسية وكذلك معدل التضخم)، وكما انه من الضروري العمل على زيادة مرونة النظام الضريبي من خلال زيادة القاعدة الضريبية، وزيادة كفاءة تحصيل الضرائب وتنويع مصادر الضرائب.

## ٢- دراسة ( Nitibhasin )

سعت الدراسة الي معرفة ما إذا كانت السياسة المالية بجانبها الإيرادي والإنفاقي، تعزز تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد، بالتركيز على حالة الهند والاقتصادات الأخرى المختارة في منطقة آسيا (الصين، ماليزيا، سنغافورة، تايلاند، كوريا، الفلبين، هونج كونغ) خلال الفترة (١٩٩١-٢٠١١)؛ حيث تم استخدام بيانات لسبعة بلدان من بين أكبر الاقتصادات المتلقية لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المنطقة الآسيوية. (Nitibhasin)

وقد عرضت الورقة البحثية في جزئها النظري محددات تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المنطقة الآسيوية مع إشارة خاصة لمحدد السياسة المالية في الهند والدول الآسيوية محل الدراسة؛ ثم التركيز على الاعتبارات الضريبية (البعد الأول للسياسة المالية) ، والتي أصبحت بشكل متزايد تمثل عامل مهم في سياسات استثمار هذه الدول بما تقدمه من حوافز ضريبية لاجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر ، ثم عرضت الدراسة بعد ذلك بيان البعد الثاني للسياسة المالية المتمثل في إنفاق الحكومة الجاري والاستثماري، كما بينت الورقة البحثية أيضا في جزئها النظري المعاهدات الضريبية، ومعدلات الضرائب السائدة ونطاق الدخل الخاضع للضريبة في الدول المختارة مع إجراء بعض المقارنات بينها؛ حيث برزت خفض معدلات الضرائب كحافز للاستثمار

في الصين. وفي جزئها العملي، عرضت الدراسة نموذج انحدار متعدد المتغيرات، لبيان العلاقة بين السياسة المالية وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. وقد توصلت الدراسة الى أن أهم محددات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر تمثلت في: متغير النقل الجوي (رحلات شركات النقل المسجلة في جميع أنحاء العالم) تعبيراً عن البنية التحتية؛ حيث تبين أن معامل متغير البنية التحتية موجب ومهم، مما يعني ضمناً أن البنية التحتية الحديثة جيدة التصميم تجذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الاقتصاد، كما وجدت الدراسة أن متغير افتتاح الاستثمار الأجنبي المباشر له تأثير إيجابي، وبالتالي فإن سياسة الاستثمار الأجنبي المباشر الأكثر تحملاً وانفتاحاً، تساهم في زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للبلد المضيف. كما تبين أيضاً من نتائج الدراسة، أن متغير عدد المعاهدات الضريبية الثنائية التي أبرمها البلد المضيف، ومتغير الإنفاق الاستثماري، ليس لهما دلالة إحصائية، مما يعني أن متغيرات السياسة المالية لم تكن ذات تأثير في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر؛ لذلك أوصت الدراسة بضرورة، تحديد العوامل المؤثرة في الاستثمار الأجنبي المباشر، بحيث يتم صياغة السياسات وفقاً لذلك، مما يساهم في زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

## ٢- عرض نموذج القياس وإجراء التحليل الأولي للبيانات

يعرض هذا الجزء من الدراسة النموذج القياسي المستخدم في تحليل العلاقة بين السياسة المالية، وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى غانا خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠١٨) ومصادر البيانات المستخدمة فيه، واعتماداً على منهجية انحدار التكامل المشترك القياسي، بطريقة المربعات الصغرى العادية، وعليه سيتم في البداية تحديد نموذج الدراسة القياسية، وتوصيف متغيرات النموذج والبيانات المستخدمة في التحليل، ثم إجراء تحليل أولي للبيانات لدراسة مدى استقراره السلاسل الزمنية للمتغيرات.

### أ- عرض نموذج القياس

انطلاقاً مما توفر من بيانات عما تم اختياره من متغيرات للسياسة المالية، ومتغيرات أخرى ذات صلة بمناخ الاستثمار الأجنبي المباشر، ستقوم الدراسة باستخدام نموذج انحدار ورد في إحدى الدراسات السابقة التي تم عرضها، وهي دراسة **Agbaeze Nwonu, Christopher (Nwoba, 2017)**، والتي أجريت على نيجيريا، وبالتالي يمكن كتابة معادلة النموذج وفقاً للصيغة التالية:

$$FDI = f(GDP+GovR+GovEx+GovTd+BOP)$$

$$FDI = \beta_0 + \beta_1 GDP + \beta_2 GovR + \beta_3 GovEx + \beta_4 GovTd + \beta_5 BOP + \varepsilon$$

حيث:

الاستثمار الأجنبي المباشر = FDI

ثابت =  $\beta_0$

الناتج المحلي الإجمالي = GDP

الإيرادات العامة = GovR

الإنفاق العام = GovEx

إجمالي الدين العام الحكومي = GovTd

رصيد ميزان المدفوعات "الحساب الجاري" = BOP

معلمات النموذج =  $\beta_5, \beta_4, \beta_3, \beta_2, \beta_1$

المتغير العشوائي =  $\varepsilon$

#### ب- توصيف المتغيرات المستخدمة في النموذج

فيما يلي توصيفاً للمتغيرات المستخدمة في النموذج؛ حيث أن نموذج الدراسة عبارة عن منظومة معادلة تمثلها المتغيرات التالية والتي تظهر كمتغيرات تابعة وأخري كمستقلة، كما يلي

##### - مؤشر الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI)

يمثل المتغير التابع في الدراسة، ويعبر هذا المؤشر عن قيم تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى غانا، وكلما كان هذا المؤشر مرتفعاً، دل ذلك على أن الدولة توفر بيئة مناسبة لهذا النوع من الاستثمار، وقد تم استخدام هذا المؤشر كتعبير عن قدرة الدولة على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

##### - مؤشر الناتج المحلي الإجمالي (GDP)

يعد الناتج المحلي من أهم المحددات الأساسية لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، ويستخدم كمؤشر للدلالة على قوة الاقتصاد وحجم السوق ومعدل النمو الاقتصادي، فارتفاع معدلاته تشير إلى تحسن الوضعية الاقتصادية للدولة التي تصبح وجهة رئيسية لعدد كبير من المشاريع الأجنبية، ويقصد به القيمة النهائية لمجموع السلع والخدمات المنتجة داخل غانا بعناصر أنتاج وطنية وأجنبية، ويعتبر مؤشر الناتج المحلي الإجمالي من المتغيرات ذات الصلة بالسياسة المالية. وكلما كان هذا المؤشر مرتفعاً، كان محفزاً لقدرة الدولة على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

##### - مؤشر الإنفاق العام (GovEx)

يعبر هذا المتغير المستقل أو التفسيري في الدراسة عن إجمالي النفقات الجارية والنفقات الاستثمارية، وكلما كان هذا المؤشر مرتفعاً دل ذلك على أن الدولة تسعى لتشجيع الاستثمار خلال توفير بنية تحتية ملائمة له، وقد تم استخدام هذا المؤشر كتعبير عن السياسة المالية الإنفاقية الداعمة للاستثمار.

**- مؤشر الإيرادات العامة (GovR)**

يشير هذا المتغير المستقل أو التفسيري في الدراسة إلى القيم التي تحصل عليها الدولة من مصادر الإيرادات المختلفة، غير أن الاقتطاعات الضريبية، تمثل المصدر الأكبر، والأهم في إجمالي الإيرادات العامة، وكلما كان هذا المؤشر مرتفعاً، دل ذلك على أن الدولة تضع مستوى مرتفع من الضغط الضريبي، وخاصة على المستثمرين، مما يقلل من الزيادة في حجم الاستثمار وخاصة الأجنبي منه، وقد تم استخدام هذا المؤشر كتعبير عن السياسة المالية الإيرادية الداعمة للاستثمار.

**- مؤشر إجمالي الدين العام الحكومي (GovTd)**

هو متغير مستقل في الدراسة، ويمثل أداة أساسية من أدوات السياسة الإيرادية في السياسة المالية، ويشير إلى إجمالي حجم القروض العامة الداخلية والخارجية، وتلجأ الدولة عادة إلى هذه السياسة عندما تكون الضرائب في حدها الأقصى، كما يشير ارتفاع هذا المؤشر إلى زيادة استئانة غانا، والعجز المستمر في الموازنة العامة للدولة، وتتوقف فاعلية القروض وأثارها الإيجابية بوجه عام على كيفية استخدام هذه القروض داخل الاقتصاد، وتجدر الإشارة أنه كلما كان هذا المؤشر مرتفعاً وخاصة مؤشر القروض الخارجية منه، انعكس ذلك بالسلب على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، لما يمثله من عدم ثقة في استقرار الاقتصاد ومؤشراته الأخرى.

**- مؤشر رصيد الحساب الجاري لميزان المدفوعات (BOP)**

بشكل عام يكون الحساب الجاري متوازناً عندما يكون لدى سكان البلد، ما يكفي لتمويل جميع المشتريات الخارجية، وبالتالي فإن العجز في ميزان المدفوعات يشير أن البلد يستورد المزيد من السلع والخدمات ورؤوس الأموال أكثر من صادراته (الواردات أكثر من الصادرات)، وبالتالي على هذا البلد أن يفترض من بلدان أخرى لدفع ثمن وارداته، وكلما ارتفع هذا المؤشر دل على ضعف وهشاشة الاقتصاد وهو ما ينعكس سلباً على الاستثمار الأجنبي المباشر.

**ج- مصادر الحصول على البيانات**

تم الحصول على بيانات السلاسل الزمنية لمتغيرات النموذج القياسي من مصادر البنك الدولي، ونشرات البنك المركزي الغاني، كما أن جميع المتغيرات عبارة عن بيانات سلاسل زمنية خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠١٨) بعدد ١٩ فترة، كما يلي:

- بيانات الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI)، بالأسعار الجارية بالدولار الأمريكي، وقد تم الاعتماد على بيانات البنك الدولي على الرابط:

<https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD?locations=GH>

- بيانات الناتج المحلي الإجمالي (GDP) بالأسعار الجارية بالدولار الأمريكي، وقد تم الاعتماد على بيانات البنك الدولي على الرابط:

<https://data.worldbank.org/country/ghana>

- بيانات رصيد الحساب الجاري لميزان المدفوعات (BOP)، بالأسعار الجارية بالدولار الأمريكي، وقد تم الاعتماد على بيانات البنك الدولي على الرابط:

<https://data.worldbank.org/indicator/BN.CAB.XOKA.CD?locations=GH>

- بيانات كل من: الإنفاق العام (GovEx)، والإيرادات العامة (GovR)، وإجمالي الدين العام الحكومي (GovTd) بالأسعار المحلية وسيتم تحويلها إلى الدولار الأمريكي بأسعار الصرف الجارية، وقد تم الاعتماد على بيانات البنك المركزي الغاني على الرابط

<https://www.bog.gov.gh/economic-data/Government-Operations>

- سعر صرف العملة المحلية مقابل الدولار الأمريكي، وقد تم الاعتماد على بيانات البنك الدولي على الرابط:

<https://data.worldbank.org/indicator/PA.NUS.FCRF?locations=GH>

**GH**

**د- إجراء التحليل الأولي للبيانات**

بعد قيام الدراسة بعرض نماذج القياس خلال بعض الدراسات التي استخدمت هذه النماذج، ثم اختيار أحد النماذج لتطبيقه على غانا عن الفترة (٢٠٠٠-٢٠١٨)، سوف يتم إجراء تحليل أولي للبيانات، يتم فيه التعرف على مدى درجة ارتباط المتغيرات مع بعضها من عدمه من خلال إجراء مصفوفة الارتباط، واختبار السببية كخطوة أولية، كما سيتم أيضا فحص بيانات السلسلة الزمنية من حيث السكون والاستقرار، والتكامل المشترك بين المتغيرات.

**- مصفوفة الارتباط Correlation Matrix**

أشارت نتائج إجراء مصفوفة الارتباط بين متغيرات النموذج القياسي عن الفترة (٢٠٠٠-٢٠١٨) في غانا، والمبينة في الجدول رقم (١) المرفق بالملحق الإحصائي إلى قوة العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع LFDI (الاستثمار الأجنبي المباشر)؛ حيث هناك ارتباط قوي بين المتغير المستقل الناتج المحلي الإجمالي (LGDP)، والمتغير التابع الاستثمار الأجنبي المباشر بدرجة ارتباط بلغت ٩٦٪، وكذلك وجد نفس الارتباط القوي بين الإنفاق العام (LGOVEX)، والاستثمار الأجنبي المباشر بدرجة ارتباط بلغت ٩٥٪، كما وجد أيضا ارتباطا قويا بين الإيرادات العامة (LGOVR)، والاستثمار الأجنبي المباشر بدرجة ارتباط ٩٢٪.

كما أشارت النتائج عن وجود ارتباط بين الدين العام (LGOVTD) والاستثمار الأجنبي المباشر بدرجة ارتباط بلغت ٦٩٪، كما أن هناك ارتباطا بين رصيد الحساب الجاري لميزان المدفوعات (LBOP) والاستثمار الأجنبي بلغت ٨٨٪، وبالتالي يمكن ترتيب المتغيرات التفسيرية حسب أهميتها النسبية بالنسبة للمتغير التابع بافترض ثبات المتغيرات الأخرى؛ حيث بالنظر إلى مصفوفة الارتباط، نجد أن أعلى درجة ارتباط بين متغيري الإنفاق العام الحكومي والنتائج المحلي الإجمالي (٩٩٪)، يليهما متغيري الإنفاق العام والإيرادات العامة (٩٨٪)، أما أقل درجة ارتباط (٥٥٪)، فقد حققها متغيري رصيد الحساب الجاري لميزان المدفوعات، وإجمالي الدين العام. وبناءً على تحليل مصفوفة الارتباط بين متغيرات النموذج القياسي لغانا، وعلى درجة ارتباط كل متغير مع الآخر خلال الفترة (٢٠١٨-٢٠٠٠)، تأكد للدراسة وجود علاقة بين المتغيرات دون معرفة السببية، وللتأكد من وجود علاقة تبادلية بين متغيرين، أو علاقة تغذية مرتدة سوف يتم إجراء اختبار السببية بين المتغيرات Tests Granger Causality؛ حيث يقوم اختبار السببية بين المتغيرات على اختبار الفرضية العدمية التي تنص على عدم وجود علاقة سببية أو تأثيرية بين المتغيرات.

#### - اختبار السببية بين المتغيرات (Tests Granger Causality)

أشارت نتائج اختبار السببية خلال الفترة (٢٠١٨-٢٠٠٠) المبينة في الجدول رقم (٢) بالملاحق الإحصائي إلى أن هناك علاقة سببية بين النتائج المحلي الإجمالي، والاستثمار الأجنبي المباشر تسير في اتجاه واحد فقط، وهي أن المتغير المستقل (النتائج المحلي الإجمالي)، قد يسبب المتغير التابع (الاستثمار الأجنبي المباشر)؛ وذلك بالنظر إلى قيمة (Prob.) عند مستوى معنوية ٥٪، مما يدعو إلى رفض الفرض العدمي، وقبول الفرض البديل، وهو أن المتغير المستقل (النتائج المحلي الإجمالي) يسبب المتغير التابع (الاستثمار الأجنبي المباشر). كما أشارت النتائج إلى وجود علاقة سببية بين الإيرادات العامة، والاستثمار الأجنبي المباشر تسير في اتجاه واحد فقط عند مستوى معنوية ٥٪، وكذلك وجود علاقة سببية بين الإنفاق العام والاستثمار الأجنبي المباشر تسير في اتجاه واحد فقط عند مستوى معنوية ٥٪، مما يدعو في الحالتين إلى رفض فرض العدم، وقبول الفرض البديل أن المتغير المستقل يسبب المتغير التابع، وذلك بالنظر إلى قيمة (Prob.) عند مستوى معنوية ٥٪. وتشير النتائج أيضا بوجود علاقة سببية بين كلا من الدين العام والاستثمار الأجنبي المباشر في اتجاه واحد من ناحية المتغير التابع وهو أن الاستثمار الأجنبي المباشر يؤثر في الدين العام، وذلك بالنظر إلى قيمة (Prob.) عند مستوى معنوية أقل من ٥٪، وكذلك نفس الوضع بالنسبة لرصيد الحساب الجاري لميزان المدفوعات.

**- فحص استقرار السلسلة الزمنية لكل متغير:**

أوضحت كثير من الدراسات أن أغلب السلاسل الزمنية غير مستقرة في مستوياتها (غير ساكنة) فغالباً ما يوجد بها عامل الاتجاه العام (Trend)، ويعتبر استقرار السلسلة الزمنية من الشروط الأساسية لبناء النماذج الإحصائية والسبب في ذلك أنه عندما لا تتوافر في السلاسل الزمنية صفة السكون فإن الانحدار الذي نحصل عليه من متغيرات هذه السلاسل غالباً ما يكون انحدار زائفاً , أي لا معنى له, فعندما تكون السلسلة مستقرة فهذا يعني أنه يمكن استقراء ملامحها , وبمساعدة ذلك على التنبؤ بالقيم المستقبلية من خلال النموذج القياسي المقدر (عبد القادر محمد عبد القادر، ٢٠٠٠) ولتجنب الآثار التي تنعكس عن عدم استقرار السلسلة يجب معالجتها بإحدى طرق المعالجات, ومن أهم طرق تحقيق استقرار السلسلة: طريقة التحويل اللوغاريتمي, وطريقة الفروق, وتقوم الأخيرة على مبدأ طرح القيم بعضها من البعض الآخر, ونتيجة هذه العملية الحصول على بيانات قيمها أصغر من البيانات الأصلية, وهذا يعني تقليل التباين, وهذه الطريقة تكون صالحة لأي مجموعة من البيانات.

ومن أجل التأكيد على عدم استقرار السلاسل الزمنية, نلجأ الى استخدام مقاييس إحصائية أكثر دقة, تتمثل في اختبار جذر الوحدة ديكي فولر المعدل (ADF), والذي يقوم على اختبار الفرضيتين التاليتين:-

- فرضية العدم: وجود جذر الوحدة, ويعني عدم استقرار السلسلة الزمنية
  - الفرضية البديلة: عدم وجود جذر الوحدة, ويعني استقرار السلسلة الزمنية
- وذلك عند مستويات معنوية ١%, ٥%, ١٠%.

ويوضح الجدول (٣) نتائج اختبار جذر الوحدة باستخدام ديكي فولر المعدل الذي أجري على بيانات السلاسل الزمنية خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠١٨):

جدول رقم (٣): أختبار جذر الوحدة باستخدام ديكي فولر المعدل (ADF)

عند المستوي							
		LFDI	LGDP	LGOVR	LGOVEX	LGOVTD	LBOP
ثابت	t-Statistic	-0.9990	-0.1979	-0.7081	-0.8211	1.6590	-1.5045
	Prob.	0.7302	0.9226	0.8204	0.7886	0.9990	0.5085
		n0	n0	n0	n0	n0	n0
ثابت واتجاه	t-Statistic	-0.9838	-3.2756	-3.2327	-2.8241	-1.3379	-1.1473
	Prob.	0.9211	0.1019	0.1132	0.2072	0.8437	0.8909
		n0	n0	n0	n0	n0	n0
بدون ثابت واتجاه	t-Statistic	0.6083	1.6783	1.2986	0.9920	3.3599	-0.5044
	Prob.	0.8383	0.9721	0.9443	0.9078	0.9992	0.4835
		n0	n0	n0	n0	n0	n0
بعد أخذ الفرق الأول							
		d(LFDI)	d(LGDP)	d(LGOVR)	d(LGOVEX)	d(LGOVTD)	d(LBOP)
ثابت	t-Statistic	-3.3274	-4.9139	-4.0101	-4.8148	-3.0256	-3.4888
	Prob.	0.0298	0.0013	0.0078	0.0016	0.0525	0.0218
مستوى المعنوية		**	***	***	***	*	**
ثابت واتجاه	t-Statistic	-3.3688	-4.7874	-3.8755	-4.0598	-3.8757	-3.5806
	Prob.	0.0891	0.0074	0.0375	0.0287	0.0375	0.0625
مستوى المعنوية		*	***	**	**	**	*
بدون ثابت واتجاه	t-Statistic	-3.0321	-3.7462	-3.3751	-4.1028	-2.0795	-3.5697
	Prob.	0.0048	0.0009	0.0021	0.0004	0.0393	0.0014
مستوى المعنوية		***	***	***	***	**	***
ملاحظات							
. (*)Significant at the 10%; (**)Significant at the 5%; (***) Significant at the 1% and (no) Not Significant							

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10

يتضح من الجدول السابق:

- أن جميع متغيرات النموذج السلاسل الزمنية غير مستقرة أو غير ساكنة عند المستوى، وهو ما يتضح من إحصائية ديكي فولر المعدل، مما يدعونا الى قبول الفرضية العدمية التي تقبل وجود جذر الوحدة، وتعني عدم استقرار السلاسل الزمنية لكل المتغيرات، ورفض الفرضية البديلة.
- وتطبيق طريقة الفروق، وطريقة اللوغاريتم على بيانات الدراسة لإزالة عدم السكون في السلسلة الزمنية لكل متغير، وجد أن جميع متغيرات النموذج استقرت عند الفرق الأول، وهو ما يتضح من إحصائية ديكي فولر المعدل (*Prob.*)؛ حيث جاءت بقيم أقل من ٠,٠٥ لكل المتغيرات عند مستوى معنوية ٥٪، أو بقيم أقل من ٠,٠١ عند مستوى معنوية ١٪، أو أقل من ٠,١٠ عند مستوى معنوية ١٠٪، وهو ما يدعونا رفض فرض العدم، وقبول الفرض البديل في عدم وجود جذر الوحدة، أي أن السلاسل الزمنية ساكنة ومستقرة لكل المتغيرات عند الفرق الأول، وبالتالي فإن هذه المتغيرات متكاملة من الرتبة الأولى، ومن ثم يمكن إجراء اختبار جوهانسن للتكامل المشترك، لإيجاد مدى وجود علاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة في الأجل الطويل، كما يلي:-

#### - اختبار جوهانسن للتكامل المشترك (Johansen)

- أشارت نتائج اختبار جوهانسن المبينة في الملحق بالجدول رقم (٣) الى ما يلي:
- وجود علاقة تكامل مشترك؛ حيث بين الشق الأول من اختبار جوهانسن، وهو اختبار الأثر (*Trace Statistic*) عند مستوى ٥٪ متجهين للتكامل المشترك خلال مستويات البحث أو الخيارات الخمسة للاختبار، وهو ما يتضح من إحصائية (*Trace Statistic*)؛ فقد جاءت أكبر من القيمة الحرجة في كلتا الحالتين، ومن ثم برفض فرض العدم القائل بعدم وجود أي متجه للتكامل المشترك بين السلاسل الزمنية لمتغيرات النموذج، ونقبل فرض البديل بوجود متجهتين على الأقل للتكامل المشترك، ويعزز نفس النتيجة أيضا قيمة (*Prob.*) فهي أقل من ٠,٠٥ عند مستوى معنوية ٥٪ خلال حالتين من مستويات البحث، وهو ما يدعونا الى قبول الفرضية البديلة بوجود تكامل مشترك بين المتغيرات، ورفض فرضية العدم.
  - لم يبين الشق الثاني من الاختبار، وهو اختبار القيمة العظمى أية علاقة للتكامل المشترك؛ فقد جاءت قيم هذه الإحصائية (*Max Eigen*) أقل من القيم الحرجة عند مستوى معنوية ٥٪، غير انه سيتم تجاهل اختبار ماكس ايجين (*Max Eigen*) لأن نتائجها مختلفة عن نتائج اختبار (*Trace*)، والتي تعتبر الأخيرة أكثر دقة ويعتد بها للحكم النهائي على وجود تكامل مشترك، أم لا، وهو ما يعني وجود علاقة توازنية في الأجل الطويل بين المتغير التابع (الاستثمار الأجنبي المباشر)، والمتغيرات المستقلة، طبقا لاختبار جوهانسن.

٥- تقييم نتائج النموذج القياسي

١- اختبار جودة النموذج

أ- اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي

تم إجراء هذا الاختبار للتأكد من أن البواقي لها توزيع طبيعي، وجاءت قيمة **P-Value** أكبر من ٥٪، أي أنه يمكن قبول فرض العدم المتمثل في أن البواقي لها توزيع طبيعي، ورفض الفرض البديل بأن البواقي ليس لها توزيع طبيعي، وهو مؤشر جيد على جودة مخرجات النموذج المقدر.

ج- اختبار الارتباط الذاتي التسلسلي للبواقي

أشارت نتائج اختبار الارتباط الذاتي التسلسلي للبواقي أن قيمة **P-Value** أكبر من ٥٪، أي أنه يمكن قبول الفرض العدمي وهو أن البواقي لا يوجد بها ارتباط تسلسلي، ورفض الفرض البديل بأن البواقي بها ارتباط ذاتي تسلسلي، وهو ما يعد مؤشرا جيدا على جودة النموذج القياسي وصلاحيته للقياس.

د- اختبار اختلاف التباين للبواقي

أشارت نتيجة اختبار اختلاف التباين للبواقي أن قيمة **P-Value** أكبر من ٥٪، أي أنه لا يوجد أي اختلاف تباين للبواقي، وهو ما يدعو إلى قبول فرض العدم بأنه لا يوجد أي اختلاف تباين للبواقي، ورفض الفرض البديل بأنه يوجد اختلاف تباين للبواقي، وهو ما يعد مؤشرا جيدا على جودة النموذج القياسي وصلاحيته للقياس.

٢- نتائج معاملات النموذج المقدر وتفسيرها  
يوضح الجدول (٤) نتائج الانحدار ومخرجات النموذج المقدر:

جدول رقم (٤): نتائج الانحدار

Dependent Variable: D(LFDI) Method: Least Squares Date: 02/16/21 Time: 04:03 Sample (adjusted): 2001 2018 Included observations: 16 after adjustments No d.f. adjustment for standard errors & covariance				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.760492	0.469813	3.747219	0.0038
LGDP	0.980072	0.391000	2.506577	0.0311
DLGOVR	-0.797251	0.374318	-2.129875	0.0590
LGOVEX	1.601957	0.313027	5.117629	0.0005
LGOVTD	-1.531462	0.289957	-5.281689	0.0004
LBOP	-0.501419	0.124239	-4.035916	0.0024
R-squared	0.794755	F-statistic		7.744468
Adjusted R-squared	0.692133	Prob(F-statistic)		0.003226

المصدر: من إعداد الباحث طبقاً لمخرجات البرنامج الإحصائي Eviews-10

ومن خلال الجدول رقم (٤) يمكن كتابة معادلة الانحدار المقدرة لتأثير السياسة المالية على الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا على النحو الآتي:

$$\text{FDI} = 1.760 + 0.980 \text{ GDP} - 0.797 \text{ GovR} + 1.601 \text{ GovEx} - 1.531 \text{ GovTd} - 0.5014 \text{ BOP} + \varepsilon$$

ومن خلال معادلة الانحدار المقدر التي تم التوصل إليها سنقوم بتقييم النموذج من الناحية الاقتصادية ومن الناحية الإحصائية على النحو التالي:

**أولاً: من الناحية الاقتصادية:-**

يهتم المعيار الاقتصادي بإشارات معلمات النموذج المقدر، ومن خلال هذا المعيار نجد أن إشارات المعامل المقدر تتفق مع النظرية الاقتصادية، وبالتالي فإن النموذج القياسي المقدر مقبول من الناحية الاقتصادية، كما يلي:

١- الإشارة الموجبة لمعلمة الناتج المحلي الإجمالي تشير إلى العلاقة الطردية بين الناتج المحلي الإجمالي وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا، وهي علاقة متوافقة مع النظرية الاقتصادية؛ حيث أن الارتفاع في حجم الناتج المحلي الإجمالي يعني زيادة في الطلب الكلي ومؤشر لاتساع حجم السوق، وهو ما يحفز زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدولة المضيفة.

٢- الإشارة السالبة لمعلمة الإيرادات العامة تشير إلى العلاقة العكسية بين الإيرادات العامة، وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وهي غير مخالفة للنظرية الاقتصادية؛ حيث أن الزيادة في الإيرادات العامة ومنها الإيرادات الضريبية، والتي تعتبر المصدر المهيمن على الإيرادات العامة تشير إلى العبء الضريبي المرتفع، وهو ما يؤثر بالسلب على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

٣- الإشارة الموجبة لمعلمة الإنفاق العام تشير إلى العلاقة الطردية بين الإنفاق العام وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا، وهي علاقة تتفق مع منطق النظرية الاقتصادية؛ حيث أن زيادة الإنفاق العام وخاصة الإنفاق على مشروعات البنية التحتية يحفز تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

٤- الإشارة السالبة لمعلمة إجمالي الدين العام الحكومي تشير إلى العلاقة العكسية بين الدين العام الحكومي وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وهي علاقة متوافقة مع منطق النظرية الاقتصادية؛ حيث أن زيادة إجمالي الدين العام الحكومي عن المعدلات غير المقبولة تؤدي إلى عدم الاستقرار الاقتصادي، وهو ما ينعكس بالسلب على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

٥- وأخيراً، تعني الإشارة السالبة لمعلمة عجز ميزان المدفوعات الجاري إلى العلاقة العكسية مع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وهي علاقة تتفق مع منطق النظرية الاقتصادية.

**ثانياً: من الناحية الإحصائية:**

من خلال نتائج انحدار النموذج المقدر، يتبين أن النموذج مقبول من الناحية الإحصائية؛ حيث تشير نتائج الجدول رقم (٤) إلى الآتي:

١- بالنظر إلى معامل التحديد (R-squared) يلاحظ أنه بلغ 0.79، وهو ما يعني أن ٧٩٪ من التغيرات الحاصلة في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا تفسرها التغيرات

- الحادثة في المتغيرات المستقلة مجتمعة (ككل)، غير أن معامل التحديد المعدل **Adjusted R-squared** يعادل ٠,٦٩، مما يدل على أن المتغيرات المفسرة ككل ما زالت تفسر النموذج بنسبة ٦٩٪، الأمر الذي يدل على أن النموذج مقبول إحصائياً.
- ٢- بناء على اختبار فيشر (**F**) يمكن التأكد من معنوية النموذج؛ حيث لوحظ أن قيمة (**F-statistic**) أقل من ٠,٠٥٪ عند مستوى معنوية ٥ ٪، وبالتالي يتم قبول الفرض البديل في أن معاملات المتغيرات التفسيرية لا تساوي الصفر، ورفض فرض العدم، وبالتالي فإن النموذج في مجمله ذو دلالة إحصائية. ويوجد تأثير للمتغيرات المستقلة على المتغير التابع ( تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لغانا )
- ٣- أما بالنسبة لتقييم معاملات المتغيرات المستقلة المقدرة؛ لوحظ أن جميع المتغيرات معنوية؛ حيث وجد أن قيمة (**Prob.**) لكل من: الناتج المحلي الإجمالي، والإنفاق العام، وإجمالي الدين العام، وعجز ميزان المدفوعات الجاري، أقل من ٠,٠٥ لكل متغير من هذه المتغيرات عند مستوى معنوية ٥٪، وهو ما يجعلنا نقبل الفرض البديل، ونرفض فرض العدم، كما وجد أن قيمة (**Prob.**) لمتغير الإيرادات العامة تتقارب مع ٠,٠٥ عند مستوى معنوية ٥٪، أو أقل من ٠,١٠ عند مستوى معنوية ١٠٪، وهو ما يجعلنا نقبل الفرض البديل، ونرفض فرض العدم.

وفيما يلي نعرض أثر كل متغير مستقل أو تفسيري على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لغانا في ضوء نتائج الانحدار للنموذج القياسي، والمبينة في الجدول السابق رقم (٤)، كما يلي:

- ١- **أثر الناتج المحلي الإجمالي (GDP) على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) لغانا**
- تشير معاملات النموذج كما هو واضح بالجدول، أن تأثير مؤشر الناتج المحلي الإجمالي على تدفقات الاستثمار الأجنبي في غانا كان إيجابياً، وأن العلاقة بينهما علاقة طردية، وقد بلغت معلمة (GDP) حوالي 0.980072، مما يعني أن زيادة الناتج المحلي الإجمالي بنسبة ١٪ تؤدي إلى زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى غانا بنسبة ٠,٩٨٪، أو بعبارة أخرى أن زيادة الناتج المحلي الإجمالي بنسبة ١٠٪ تؤدي إلى زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى غانا بنسبة ٩,٨٪.

وتتفق هذه العلاقة الموجبة مع الطرح النظري الذي بين أن النمو في قطاع الصناعة كان بسبب التطور السريع في إنتاج النفط؛ فقد شكل اكتشاف النفط والغاز منذ سنة ٢٠٠٧ بروز غانا كواحدة من الدول الإفريقية الرائدة للسلع الاستراتيجية، واعتبر بدء الإنتاج التجاري للنفط سنة ٢٠١١، علامة فارقة في تحول النمو الاقتصادي في غانا من القطاع الزراعي إلى القطاع الصناعي والقطاع الخدمي؛ وبالتالي كانت الصناعات الاستخراجية محركاً رئيسياً للنمو، وهو ما أدى إلى

تغيير الاقتصاد بشكل كبير وخاصة في هيكله ومعدل نموه، ووصف بأنه الاقتصاد الأسرع نموًا في العالم، كما تجدر الإشارة إلى أن معظم الشركات العاملة في المجال التعدين هي شركات أجنبية.

### ٢- أثر الإيرادات العامة (GovR) على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) لغانا

أشارت نتائج تقدير المعلمات طبقاً للجدول أن تأثير مؤشر الإيرادات العامة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا سلبياً، وأن العلاقة بينهما علاقة عكسية، وقد بلغت معلمة (GovR) حوالي  $-0.797251$ ، وهو ما يعني أن زيادة الإيرادات العامة بنسبة ١٪، تؤدي إلى انخفاض تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى غانا بنسبة (٠,٧٩٪)، أو بعبارة أخرى، أن زيادة الإيرادات العامة بنسبة ١٠٪ تؤدي إلى انخفاض تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى غانا بنسبة ٧,٩٪، ويدل ذلك على أن غانا تضع مستوي مرتفع من الضغط الضريبي على المستثمرين مما يقلل من الزيادة من حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لديها، رغم سلسلة الحوافز الضريبية التي يمتلكها نظامها الضريبي، ورغم أن الإيرادات الريعية من النفط تعد مصدراً مالياً مهماً للإيرادات العامة في غانا، غير أن تأثيرها على الجانب الاقتصادي، قد لا يتحقق، إلا بعد تحويل تلك الإيرادات إلى إنفاق عام، في حين قد يترتب عن الإيرادات الضريبية آثار اقتصادية بمجرد اقتطاعها؛ أو تحصيلها ليس فقط بسبب كبر حجم إيراداتها المالية، ولكن لأهمية الدور الذي تلعبه في تحقيق أغراض السياسة المالية، سلسلة من الحوافز الضريبية؛ إلا أن هذه الحوافز المالية لم تنعكس بالإيجاب على الاستثمار الأجنبي المباشر.

### ٣- أثر الإنفاق العام (GovEx) على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) لغانا

تشير نتائج تقدير المعلمات أن تأثير مؤشر الإنفاق العام على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا إيجابياً، حيث كانت العلاقة بينهما علاقة طردية، وقد بلغت معلمة (GovEx) حوالي  $1.601957$ ، مما يعني أن زيادة الإنفاق العام بنسبة ١٪ تؤدي إلى زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى غانا بنسبة ١,٦٠٪، أو بعبارة أخرى، أن زيادة الإنفاق العام بنسبة ١٠٪ تؤدي إلى زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى غانا بنسبة ١٦٪، وبالتالي نستنتج أن النفقات العامة وخاصة الاستثمارية منها ذات وزن نسبي كبير في إحداث التغيرات الحاصلة في جذب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لغانا، فلقد سعت غانا إلى توسيع بنيتها التحتية ومواردها الطبيعية لتعزيز تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي؛ حيث شمل تطوير البنية التحتية جميع قطاعات الاقتصاد وبإشراف ضخم لرأس المال؛ حيث بدأت غانا مع مطلع الألفية الثانية في تطوير بنيتها التحتية، وساعدها في ذلك إنشاء صندوق الطرق بغرض الاستثمار في البنية التحتية.

**٤- أثر إجمالي الدين العام (GovTd) على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) لغانا**

توضح نتائج تقدير المعلمات بالجدول رقم (٤) ، أن تأثير مؤشر إجمالي الدين العام على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا كان سلبياً، وأن العلاقة بينهما علاقة عكسية؛ فقد بلغ معلمة (GovTd)، حوالي -1.531462، مما يعني أن زيادة إجمالي الدين العام بنسبة ١٪ تؤدي إلى انخفاض تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى غانا بنسبة ١,٥٣٪، أو بعبارة أخرى، فإن زيادة إجمالي الدين العام بنسبة ١٠٪ تؤدي إلى انخفاض تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى غانا بنسبة ١٥,٣٠٪، ومن خلال نتائج الدراسة تبين أن القروض لم تستخدم بالطريقة المثلى، وبالتالي لم تسهم في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، وكان لها تأثير سلبي بالغ على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لغانا، فلقد عانى الاقتصاد الغاني من الارتفاع السريع في إجمالي الدين العام منذ بداية سنة ٢٠١٢، لتمويل عجز الميزانية المزمّن.

**٥- أثر رصيد الميزان الجاري (BOP) على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) لغانا**

تبين نتائج تقدير المعلمات كما هو واضح بالجدول رقم (٤) ، أن تأثير مؤشر رصيد ميزان المدفوعات الجاري على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا كان أثراً سلبياً، وأن العلاقة بينهما علاقة عكسية، وقد بلغت معلمة (BOP) حوالي -0.501419، مما يعني أن زيادة عجز ميزان المدفوعات الجاري بنسبة ١٪ تؤدي إلى انخفاض تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى غانا بنسبة ٥٠,٥٪، أو بعبارة أخرى أن زيادة عجز ميزان المدفوعات الجاري بنسبة ١٠٪ تؤدي إلى انخفاض تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى غانا بنسبة ٥٪، فقلد عانت غانا منذ سنة ٢٠١٢ حتى سنة ٢٠١٦ من أزمة انخفاض في أسعار سلعها الأساسية المصدرة، الأمر الذي انعكس بالسلب على رصيد الحساب الجاري لميزان المدفوعات وتعزيز العجز المستمر.

ومما سبق نجد أن السياسة المالية في غانا كان لها دوراً ملموساً في التأثير على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال أدواتها المختلفة (الإفناق العام، الإيرادات العامة، القروض العامة)، وهذا ما يعرف بالأثر المباشر للسياسة المالية، وأختلف هذا الدور إيجابياً أو سلبياً من أداة لأخرى على النحو السابق ذكره، كما وجد أيضاً للسياسة المالية أثراً غير مباشر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لغانا خلال بعض المتغيرات ذات الصلة بالسياسة المالية كمتغير الناتج المحلي الإجمالي ومتغير ميزان المدفوعات الجاري، وأختلف تأثيره من متغير لآخر كما سبق.

#### رابعاً: النتائج والتوصيات

في ختام هذه الدراسة يمكن إيجاز أهم ما جاء بها , وأهم ما توصلت إليه من نتائج فقد هدفت الدراسة إلى التعرف على دور السياسة المالية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر لغانا خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠١٨)؛ حيث سعت غانا منذ بداية ألفية القرن الحالي إلى تقرير سياسات مالية استثمارية تستهدف استقطاب هذا النوع من الاستثمارات؛ إذ اتبعت منذ بداية الألفية بوجه عام إجراءات جديدة لتعزيز سياساتها الانفتاحية نحو التحرير الاقتصادي واقتصاد السوق, وتبني الاستراتيجيات الإنمائية الجديدة التي يصب مجملها في تحسين المناخ الاستثماري, وتعزيز البيئة التنظيمية, وتشجيع مختلف أنواع الاستثمار بما فيها الاستثمار الأجنبي المباشر, وقد تجسد ذلك في إعلان الحكومة مع مطلع الألفية بداية عصر جديد لتشجيع الوعي بالاستثمار الأجنبي المباشر كعنصر هام في دفع عجلة التنمية.

وفي سبيل ذلك قامت الدراسة في شقيها النظري والقياسي، بإلقاء الضوء على عرض وتحليل واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠١٨)، ثم عرضت الدراسة في شقها القياسي للعلاقة بين السياسة المالية والاستثمار الأجنبي المباشر في غانا. وقد انطلقت الدراسة من فرضيتين، أولهما: أن هناك أثر موجب للإنفاق العام على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا، وثانيهما: أن هناك أثر موجب للحوافز الضريبية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا.

عرض المحور الأول إطاراً نظرياً حول العلاقة بين السياسة المالية والاستثمار الأجنبي والذي مثل مدخلا ودليلا للمحاور الأخرى من الدراسة باعتبار أن السياسة المالية لها مكانة أساسية ضمن العناصر المكونة لمناخ الاستثمار الأجنبي المباشر؛ ذلك أنها تساهم في التأثير المباشر من خلال أدواتها، وكذلك التأثير غير المباشر في المحددات الأخرى المكونة لمناخ الاستثمار، وذلك لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى غانا.

وحتى يمكن التعرف على مدى كفاءة وواقع السياسة المالية في غانا في أداء دورها لجلب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، فإن الوضع كان يتطلب دراسة واقع واتجاهات تدفقات هذا الاستثمار الأجنبي المباشر؛ فمعرفة نسب تدفقاته تمثل الخطوة الأولى لرصد وبيان مدى وجود عوامل جذب استثماري من عدمه, وبالتالي مؤشرا مبدئيا لتقييم محددات مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر بما فيها محدد السياسة المالية في جذب هذا الاستثمار, لذلك جاء المحور الثاني من الدراسة مبينا الوضع الفعلي لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا من حيث الحجم , وتوزيعاته القطاعية , والمناطق الجغرافية. ولقد اتضح أن غانا تعتبر ثاني أكبر متلق لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لوفرة مواردها الطبيعية كالذهب والنفط، وامتلاكها لبيئة سياسية مستقرة

واقتصادية نوعاً ما، وبالمقارنة مع جيرانها من دول غرب إفريقيا. وتركزت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاعي المرافق والبنية التحتية، والصناعات الاستخراجية متمثلة في النفط والمعادن؛ حيث مثل استخراج النفط محركاً أساسياً لزيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بدءاً من اكتشافه، ويبقى قطاع الزراعة أقل القطاعات جذباً للاستثمار الأجنبي المباشر. ولقد جاء المحور الثالث من الدراسة كحاشية لاختبار صحة الطرح النظري الذي توصلت إليه الدراسة في المحاور السابقة، والذي يشير إلى وجود دور للسياسة المالية في غانا في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وقد تناول هذا المحور قياس درجة الارتباط بين أدوات السياسة المالية، وحجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى غانا. ولقد تبين أن السياسة المالية في غانا كان لها دوراً ملموساً في التأثير على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال أدواتها المختلفة (الإفناق العام، الإيرادات العامة، القروض العامة)، وهذا ما يعرف بالأثر المباشر للسياسة المالية، وأختلف هذا الدور إيجابياً وسلباً من أداة لأخرى؛ حيث كان إيجابياً مع النفقات العامة فقط، دون باقي الأدوات الأخرى، كما وجد أيضاً للسياسة المالية أثراً غير مباشراً على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لغانا من خلال بعض المتغيرات ذات الصلة بالسياسة المالية، كمتغير الناتج المحلي الإجمالي ومتغير ميزان المدفوعات الجاري. وترتيباً على ما سبق يمكن قبول فرضية الدراسة المتعلقة بأن هناك أثر موجب للنفقات العامة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لغانا، وترفض الفرضية الأخرى المتمثلة في وجود أثر موجب للإيرادات العامة على حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لغانا؛ حيث تبين من نتائج النموذج الأثر السلبي للإيرادات العامة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لغانا.

**- توصيات الدراسة:**

تقترح الدراسة عدداً من التوصيات تتمثل في الآتي:

- ١- العمل على معالجة عجز الميزانية في غانا من خلال تفعيل الإيرادات الجارية، والبعد قدر الإمكان عن اللجوء للقروض لما لها من تأثير سلبي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.
- ٢- العمل على تطوير وتدعيم وتحديث هيكل البنية التحتية للاقتصاد لما لها من أثر إيجابي في جذب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.
- ٣- إعادة النظر في دراسة هيكل الحوافز المالية والضريبية للمستثمرين المحليين والأجانب في غانا؛ حيث أنها غير كافية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، وبالتالي يجب ترشيدها من خلال ربطها بالأولويات الاقتصادية، والقرارات الاستثمارية التي تخدم أهداف التنمية.

- ٤ - دعم كفاءة وفعالية المؤسسات الترويجية) مركز تشجيع الاستثمار في غانا)، إضافة إلى انتهاج سياسة استهداف الاستثمار الأجنبي المباشر انطلاقاً من تحديد الميزة التنافسية التي تتمتع بها غانا والمتمثلة في الموارد الطبيعية واستقرار البيئة الاقتصادية والسياسية.
- ٥ - العمل على إعطاء صورة جيدة عن غانا من خلال القيام بالحملات الإعلامية عن طريق إقامة ندوات ومؤتمرات حول فرص الاستثمار؛ فالسياسة الناجحة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر هي تلك السياسة التي لا تركز على الحوافز المالية التي تمنحها غانا لهذا الاستثمار فحسب، بل على المزايا النسبية التي يتسم بها الاقتصاد من سمات والتعريف بها خلال توفير المعلومات والبيانات الإحصائية.

#### قائمة المراجع:

##### ١. المراجع باللغة العربية

١. داودي محمد، السياسة المالية وأثرها على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر، حالة الجزائر خلال الفترة ٢٠١١-٢٠١٦، رسالة دكتوراه (الجزائر: كلية العلوم الاقتصادية، جامعة أبي بكر بلقايد، ٢٠١١)
٢. سالكي سعاد، دور السياسة المالية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، دراسة دول المغرب العربي، رسالة ماجستير (الجزائر: كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد ٢٠١٠-٢٠١١)، ص ١٣٥-١٣٦.
٣. د. عبد القادر محمد عبد القادر، الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق (الإسكندرية: الدار الجامعية للكتب، ٢٠٠٥)، ص ٦٧٤.
٤. علي احمد درج الدليمي، سعد عبد الكريم حماد، دور الإنفاق العام في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر الى العراق للمدة 2002 - ٢٠١٥، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية (العراق: جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد والعدد ١٧، سنة ٢٠١٧).
٥. فريد النجار، الاستثمار الدولي والتنسيق الضريبي (الإسكندرية، مؤسسة باب الجامعة، ٢٠٠٠)، ص ٨٤.
٦. كريمة فرحي أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية مع دراسة مقارنة بين الصين وتركيا ومصر والجزائر، رسالة دكتوراه (الجزائر: جامعة الجزائر، ٢٠١٢/٢٠١٣)، ص ١٠١.
٧. مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، تقرير الاستثمار العالمي لسنة ٢٠٠٨، ص ٢٠.

٢. المراجع باللغة الانجليزية

- 1- António Jacinto Simões , José Ventura , Luís Coelho., "**Foreign Direct Investment and Fiscal Policy - A Literature Survey**", Working Papers, (Portugal: University of Evora, [CEFAGE-UE](#) ,2014 ), p.2-3. p.15
- ٢- Anupam Basu , Krishna Srinivasan, **Foreign Direct Investment in Africa: Some Case Studies**, IMF Working Paper No. 02/61 (Washington D.C: [International Monetary Fund](#) "IMF", 2002 ) p.38
- 3- Alalawneh Mustafa Mohammad, **The Impact of Monetary and Fiscal Policy on The Climate Investment: An Empirical Study on Jordan**, Economic Researcher, (Azerbaijan: Khazar University, without Date)
- 4-Baba Insah, "Foreign Direct Investment Inflows and Economic Growth in Ghana", **International Journal of Economic Practices and Theories "IJEPT"**, (Romania: Bucharest Academy of Economic Studies, Vol.3, No.2, April 2013) p.115
- 5- Ebenezer Bagri Anarfo, Abel Mawuko Agoba, Robert Abebreseh, "Foreign Direct Investment in Ghana: The Role of Infrastructural Development and Natural Resources", **African Development Review**, (United Kingdom: Wiledy-Blak Publishing Ltd, Vol.29, No.4, pp.575–588 ,2017).
- 6- Emmanuel Amissah, **The Presence of Foreign Firms in Ghana: The Role of Physical, Financial and Governance Infrastructure**, Final Report (London: International Growth Centre, 'IGC" London ,2016), p.4-10
- 7-Evans Yeboah, Lucy Anning, " Investment in Ghana: An Overview of FDI Components and the Impact on Employment Creation in The Ghanaian Economy", **Economics, Management and Sustainability Journal**, (Poland: Scientific Publishing House, Vol. 5(1), ISSN 2520-6303, April, 2020) p. 9-14., At: [doi:10.14254/jems.2020.5-1.1](https://doi.org/10.14254/jems.2020.5-1.1).
- 8- Francis Grebe, Victor Boateng " Investment Promotion Agencies and Their Attraction of Foreign Direct Investment in Ghana ", **Journal of Academic Research in Business and Social Sciences**, (United States of

- 
- 
- America, Human Resource Management Academic Research Society, Vol. 3, No.5, ISSN:2222-6990, May 2013)
- 9- Ghana Investment Promotion," **Centre, Quarterly Investment Report**" (Ghana: Ghana Investment Promotion (GIP), 2018)
- 10- Ibrahim Nando Yakubu, Abdul Azeez Mikhail, **Determinants of Foreign Direct Investment in Ghana: A Sectoral Analysis**, Paper, (Ghana: Munich Personal Repack Archive, MPRA Paper, No.95121, 20 Jul 2019), p.9 و at: <https://mprapub.uni-muenchen.de/95121/>
- 11- Investing in Ghana's Petroleum Sector At: <https://www.gipcghana.com>
- 12- Joshua A. Bello, " Fiscal Policy and The Growth of Foreign Direct Investment in Sub-Saharan. Africa - Selected Countries: Ghana, Kenya, Nigeria, and South Africa " **Unpublished Doctorate Thesis** (United State: Graduate School, Auburn University, 2005) p.62-68.
- 13- Nitibhasin ,"The Impact of Fiscal Policy on Foreign Direct Investment Inflows: A Study of India and Select Asian Economies",  
At: <http://ssrn.com/abstract=2436798>
- 14- Nwonu Agbaeze , Nwoba Christopher, "Impact of Fiscal Policy Instability on Foreign Direct Investment in Nigeria", **Journal of Economics And Sustainable Development "JEDS"**, (International Sharing Platform "IISTE" , Vol.8, No.8, 2017) At: <https://doi.org/10.7176/JESD> pp.70-72
- 15- United Nations, United Nations Conference on Trade and Development, "**Tax Incentives and Foreign Direct Investment, A global Survey**", (New York and Geneva: United Nations Conference on Trade and Development "UNCTAD", 2000) p.14-15
- 16- United Nations Conference on Trade and Development, World Investment Report: FDI Inward stock, by Region and Economy 1990 - 2018", p.3"

At:

<https://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Annex-Tables.aspx>

17- Wnjala Philp Simiyu, The Effects of fiscal policy on Foreign Direct Investment Inflows in Kenya for the Period 2000- 2014 " **Unpublished Master of Business Administration "MBA"** (. United State, International University Africa, 2016) p.28-30

18- Yeboah Evans, Christiana Kessel, Apana Gladys, "Foreign Direct Investment Inflows in Ghana: Is There Any Political and Priority Influence in the Distribution among the Sectors and Regions of the Ghanaian Economy", **Journal of Business and Management**, (China: Scientific Research Publishing, Vol.6, No. 973-989, 2018), p.975.

At: <http://www.todayscience.org/ibm>

19- Yeboah Evans, "Foreign Direct Investment in Ghana: The Distribution Among the Sectors and Regions", **International Journal of Current Research (IJCR)** (Vol.10, Issue.01, pp.64292-64297, January 2018), p.64292

ملحق إحصائي:

جدول (١)  
مصفوفة الارتباط بين المتغيرات

Covariance Analysis: Ordinary

Date: 06/16/21 Time: 03:11

Sample: 2000 2018

Included observations: 19

Probability	Correlation					
	LFDI	LGDP	LGOVR	LGOVEX	LGOVTD	LBOP
LFDI	1.000000					
	-----					
LGDP	0.955964	1.000000				
	0.0000	-----				
LGOVR	0.920700	0.976241	1.000000			
	0.0000	0.0000	-----			
LGOVEX	0.952593	0.992032	0.981940	1.000000		
	0.0000	0.0000	0.0000	-----		
LGOVTD	0.692510	0.789209	0.751290	0.777192	1.000000	
	0.0010	0.0001	0.0002	0.0001	-----	
LBOP	0.882284	0.852317	0.853399	0.875775	0.550424	1.000000
	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0146	-----

جدول (٢) اختبار سببية جرانجر

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 06/16/21 Time: 03:15

Sample: 2000 2018

Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
LGDP does not Granger Cause LFDI	18	5.18845	0.0378
LFDI does not Granger Cause LGDP		0.95698	0.3435
LGOVR does not Granger Cause LFDI	18	7.94970	0.0129
LFDI does not Granger Cause LGOVR		0.36922	0.5525
LGOVEX does not Granger Cause LFDI	18	5.15393	0.0384
LFDI does not Granger Cause LGOVEX		0.07913	0.7823
LGOVTD does not Granger Cause LFDI	18	1.05882	0.3198
LFDI does not Granger Cause LGOVTD		7.86883	0.0133
LBOP does not Granger Cause LFDI	18	0.75905	0.3974
LFDI does not Granger Cause LBOP		4.14118	0.0599
LGOVR does not Granger Cause LGDP	18	4.70252	0.0466
LGDP does not Granger Cause LGOVR		0.81836	0.3800
LGOVEX does not Granger Cause LGDP	18	2.64748	0.1245
LGDP does not Granger Cause LGOVEX		0.48724	0.4958
LGOVTD does not Granger Cause LGDP	18	0.37855	0.5476
LGDP does not Granger Cause LGOVTD		7.07458	0.0178
LBOP does not Granger Cause LGDP	18	0.28053	0.6041
LGDP does not Granger Cause LBOP		2.93358	0.1073
LGOVEX does not Granger Cause LGOVR	18	1.08222	0.3147
LGOVR does not Granger Cause LGOVEX		9.26114	0.0082

LGOVTD does not Granger Cause LGOVR	18	0.33274	0.5726
LGOVR does not Granger Cause LGOVTD		5.10317	0.0392
LBOP does not Granger Cause LGOVR	18	0.11831	0.7357
LGOVR does not Granger Cause LBOP		5.36114	0.0352
LGOVTD does not Granger Cause LGOVEX	18	1.27175	0.2772
LGOVEX does not Granger Cause LGOVTD		4.89263	0.0429
LBOP does not Granger Cause LGOVEX	18	0.45154	0.5118
LGOVEX does not Granger Cause LBOP		4.22139	0.0578
LBOP does not Granger Cause LGOVTD	18	1.93697	0.1843
LGOVTD does not Granger Cause LBOP		0.00970	0.9228

جدول (٣) اختبار جوهانسن للتكامل المشترك

Date: 06/16/21 Time: 02:00  
 Sample (adjusted): 2001 2018  
 Included observations: 18 after adjustments  
 Trend assumption: Quadratic deterministic trend  
 Series: FDI GDP GOVR GOVEX GOVTD  
 BOP  
 Lags interval (in first differences): No lags

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.818652	112.6583	107.3466	0.0214
At most 1 *	0.803498	81.92624	79.34145	0.0315
At most 2	0.672946	52.63877	55.24578	0.0833
At most 3	0.599980	32.52146	35.01090	0.0902
At most 4	0.572869	16.02913	18.39771	0.1040
At most 5	0.039059	0.717154	3.841466	0.3971

Trace test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

\*\*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None	0.818652	30.73206	43.41977	0.5726
At most 1	0.803498	29.28747	37.16359	0.3016
At most 2	0.672946	20.11731	30.81507	0.5412
At most 3	0.599980	16.49233	24.25202	0.3745
At most 4	0.572869	15.31198	17.14769	0.0907
At most 5	0.039059	0.717154	3.841466	0.3971

Max-eigenvalue test indicates no cointegration at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

\*\*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

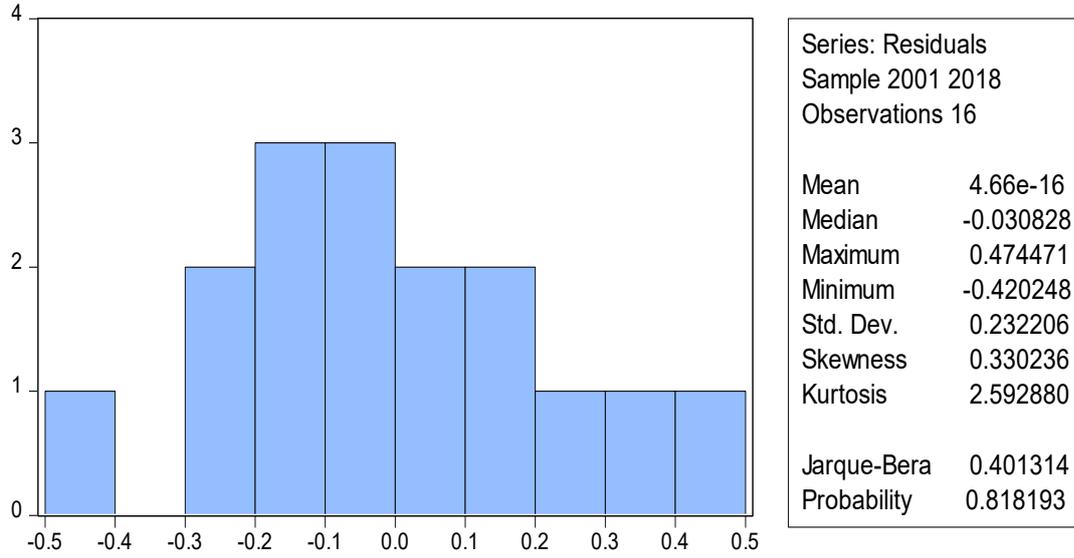
Log

1 Cointegrating Equation(s): likelihood -136.1560

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

FDI	GDP	GOVR	GOVEX	GOVTD	BOP
1.000000	-0.184315 (0.06298)	0.373349 (0.28972)	-1.178698 (0.42083)	0.198576 (0.05857)	0.452346 (0.56429)

شكل (١) التوزيع الطبيعي للبقايا



---

---

## The Role of Financial Policy in Attracting Direct Foreign Investments to Ghana Since 2000

*Dr. Nahla Ahmed Abuoelezz*

### **Abstract:**

Since the beginning of the current millennium, Ghana has sought to decide financial investment policies aimed at attracting this type of investment. In general, Ghana has followed measures to enhance its openness policies towards economic liberalization and market economy, and adopt new development strategies that improve the investment climate and enhance the environment. Regulating capital flows and encouraging various types of investment, including foreign direct investment. This was embodied in the government's announcement at the beginning of the millennium, the beginning of a new era to encourage awareness of foreign direct investment as an important element in advancing development. The main objective of the study is to try to clarify the role of fiscal policy with its various tools in attracting foreign direct investment in Ghana since the year 2000. The conclusion was reached that the hypothesis of the study was accepted, so there is a positive impact of public expenditures on foreign direct investment flows to Ghana. Also, we rejected the other hypothesis of the existence of a positive effect of public revenue on the volume of FDI inflows to Ghana. Therefore, the study recommends the need to work on developing and strengthening and modernizing the infrastructure of the economy because of its positive impact on attracting foreign direct investment flows. Also, reconsidering the importance of financial and tax incentives structure for local and foreign investors in Ghana; As it is not sufficient to attract foreign direct investment, and therefore it must be rationalized by linking it to economic priorities and investment decisions that serve development goals.

**Keywords:** Foreign direct investment, fiscal policy, Ghana, Co-integration.