



أكاديمية السادات للعلوم الإدارية

مجلة السادات للبحوث الإدارية والمالية

Sadat Journal of Administrative and Financial Research

المجلد الأول - العدد الثاني - يوليو 2023

Volume 1 | Issue 2 | Jul. 2023



sjsaf.journals.ekb.eg

رئيس مجلس الإدارة
أ. د/ محمد صالح هاشم

رئيس التحرير
أ. د/ أنور محمود النقيب

رقم الإيداع بدار الكتب المصرية
24426

الترقيم الدولي الإلكتروني Online ISSN
2974-3389

الترقيم الدولي ISSN
2974-3370

واقع وتطورات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في الاقتصاد المصري خلال الفترة (2000-

2022)

**The reality and developments of direct and indirect foreign investment in
the Egyptian economy during the period (2000-2022)**

محمد محمد صبري محمد علي

باحث دكتوراه بقسم الاقتصاد

أكاديمية السادات للعلوم الإدارية

المخلص: هدف البحث الحالي إلى تحقيق مجموعة من الأهداف، تمثلت في الوقوف على أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر، وتحليل تطوراتها خلال فترة الدراسة (2000-2022) وتوزيعه القطاعي، وعبر منهجي التحليل الاستقرائي والاستنباطي، حيث أكدت الدراسة أن جذب الاستثمار الأجنبي بشقيه المباشر وغير المباشر يعد أولوية للاقتصاد المصري. وحول قيمة صافي الاستثمار الأجنبي المباشر يتضح أنها بلغت ذروتها عام 2007 بقيمة 11.6 مليار دولار، بينما كانت أدنى قيمة له عام 2003 عند 240 مليون دولار، ويعتمد هذا النوع من الاستثمار على البيئة الاقتصادية الخارجية وتقلباتها أكثر من البيئة الداخلية، وقد شهدت قيمة هذا الصافي تقلبات حادة خلال الفترة (2000-2022)، كما بينت الدراسة أن التوزيع الجغرافي للاستثمار الأجنبي المباشر يأتي لمصر من الاتحاد الأوروبي بقيمة 100 مليار دولار مقابل ما قيمته 40 مليار دولار من الولايات المتحدة الأمريكية و32 مليار دولار من الدول العربية، وحول التوزيع القطاعي، فإن قطاع البترول يستأثر بحوالي ثلثي التدفقات الاستثمارية القادمة للاقتصاد المصري دون باقي القطاعات بما يعمل على تعميق الفجوة التمويلية في القطاعات الأخرى، كما رصدت تطورات استثمارات الحافظة في مصر خلال فترة الدراسة، والذي يعتبر أحد أكثر أنواع الاستثمارات تأثراً بالأحداث الاقتصادية والسياسية، حيث يتضح حالة من التقلب الحاد في قيمته بين عام وآخر، ومنذ تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي تبذل الدولة المصرية جهود عديدة لتعزيز الاستثمار الأجنبي خلال السنوات الأخيرة. ومنها تعزيز بيئة ممارسة الأعمال وزيادة مستويات الحرية الاقتصادية، وتقليل مستويات الفساد، وتعزيز الإطارين التشريعي والمؤسسي الحاضن والجاذب للاستثمارات المباشرة وغير المباشرة.

الكلمات المفتاحية: الاستثمار الأجنبي المباشر، استثمارات الحافظة، مؤشرات الجاذبية، ممارسة الأعمال، الإصلاح الاقتصادي.

Abstract

The current study aims to accomplish a number of goals by emphasising the significance of foreign direct investment in Egypt, and by examining its growth over the study period (2000–2022) and sectoral distribution. The study confirmed that obtaining foreign investment, both direct and indirect, is a priority for the Egyptian economy through the use of inductive and deductive analysis approaches. It is evident that the amount of net foreign direct investment peaked in 2007 at \$11.6 billion, while it reached its lowest level in 2003 at \$240 million. The value of this investment type had significant swings during the time because it is more dependent on the external economic environment and its fluctuations than the internal environment(2000-2022). The research additionally showed that the European Union accounts for 100 billion dollars of Egypt's total foreign direct investment, compared to 40 billion dollars from the United States of America and 32 billion dollars from Arab nations. Regarding the sectoral allocation, the petroleum industry, to the exclusion of the other sectors, accounts for almost two-thirds of the investment flows entering the Egyptian economy, which contributes to the widening financing gap in other industries. During the study period, it also followed portfolio investment trends in Egypt, which is one of the most fascinating investment types due to the significant fluctuations in value from year to next year. Since the beginning of the economic reform programme, the Egyptian government has worked to encourage international investment. They include improving the business climate, raising economic freedom levels, lowering corruption levels, and fortifying institutional and legal frameworks that foster and draw direct and indirect investment.

Keywords: foreign direct investment, portfolio investment, indicators of attractiveness, doing business, economic reform.

مقدمة

يعد الاستثمار الأجنبي أحد مصادر التمويل الدولي للبدان النامية خاصة، والتي تتسابق نحو جذبها لسد فجوة المدخرات المحلية لديها. وينقسم هذا الاستثمار إلى نوعين رئيسيين هما الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر، ويعرف الاستثمار الأجنبي هو أي استثمار دولي يقوم به كيان مقيم لاقتصاد واحد، في العمليات التجارية لكيان مقيم في اقتصاد مختلف، بقصد إنشاء مصلحة دائمة (صندوق النقد الدولي (IMF,1993)¹.

تتوقف فاعلية الاستثمار الأجنبي المباشر على العديد من المحددات على المستوى الكلي التي تؤثر على قدرة البلد المضيف على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، ومنها (حجم السوق، ومعدل النمو الاقتصادي، والنتاج المحلي الإجمالي، والبنية التحتية، والموارد الطبيعية، والعوامل المؤسسية مثل الاستقرار السياسي للبلد، من بين أمور أخرى)، ومن ثم، يسعى صانعي السياسات الاقتصادي والاستثمارية في مصر نحو جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية سعياً نحو تمويل المشروعات المختلفة في سياق التقدم في تحقيق رؤية مصر 2030.

مشكلة الدراسة: يمثل الاستثمار الأجنبي المباشر بشقيه (المباشر وغير المباشر) أحد أهم الدعام التي تسعى الدول لجذبها من أجل تحقيق أهداف التنمية المستدامة المختلفة، ولذلك، تتنافس من أجل تهيئة بيئة اقتصادية مواتية لجذب المزيد منها، وتوطينها في قطاع الصناعة خاصة وأن اقتصاديات الصناعة تعد الأكثر أهمية في أي اقتصاد، والاقتصاد المصري مثل البلدان النامية الأخرى، يعمل على جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية، إلا أن عوامل التقلب في البيئة الخارجية ومحددات الجذب في البيئة الداخلية تؤدي إلى تقلبات حادة في قيم الاستثمار الأجنبي من وقت لآخر، وعلى هذا النحو، يتم طرح التساؤلات التالية:

1- ما هي أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر؟
2- كيف تطور الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر خلال فترة الدراسة (2000-2022) وكيف يتم توزيعه قطاعياً؟

3- ما هي تطورات استثمارات الحافظة في مصر خلال فترة الدراسة (2000-2022)

4- ما هي جهود الدولة المصرية لتعزيز الاستثمار الأجنبي؟

أهمية الدراسة: يكتسب الاستثمار الأجنبي المباشر أهمية كبيرة للاقتصادات النامية ومن بينها مصر. وتعتبر عملية جذب الاستثمار الأجنبي بشقيه المباشر وغير المباشر ذات تنافسية شديدة وحاجة ملحة لسد فجوة الإدخار المحلي، ولذلك، فإن جعل الاستثمار الأجنبي المباشر ذات أولوية وتهيئة البيئة

¹ International Monetary Fund (IMF). (1993). In IMF (Ed.). Balance of payments manual (5th ed.) IMF.

المحلية لزيادته يعد ضرورة للاقتصاد المصري، وقد بذلت الدولة المصرية جهوداً حثيثة خلال السنوات الماضية لتعزيز بيئة ممارسة الأعمال، وذلك على ضوء أن الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر يعد ذات أهمية لصانعي السياسات الاقتصادية والأكاديميين والجمهور.

أهداف الدراسة: وتتمثل فيما يلي:

1- الوقوف على أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر؟
2- تحليل تطورات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر خلال فترة الدراسة (2000-2022) وتوزيعه القطاعي.

3- رصد تطورات استثمارات الحافظة في مصر خلال فترة الدراسة (2000-2022).

4- التعرف على جهود الدولة المصرية لتعزيز الاستثمار الأجنبي خلال السنوات الأخيرة.

فرضيات الدراسة: وتتمثل فيما يلي:

1- يعد جذب الاستثمار الأجنبي بشقيه المباشر وغير المباشر أولوية للاقتصاد المصري.
2- يعتمد تطور الاستثمار الأجنبي المباشر على بيئة الاقتصاد الدولي أكثر من بيئة الاقتصاد المحلي.
3- تستأثر قطاعات الصناعات الاستخراجية (البترول) بالنسبة الغالبة للاستثمار الأجنبي المباشر في مصر خلال فترة الدراسة.

منهجية الدراسة: يعتمد البحث على المنهجين الاستقرائي والاستنباطي، وقد تم استخدام المنهج الاستقرائي خلال استخدام أسلوب التحليل الوصفي في جمع وتحليل البيانات. بينما تم استخدام المنهج الاستنباطي من خلال تحديد مشكلة الدراسة وفرضيات الدراسة وأهميتها. كما تم الاعتماد على هذين المنهجين لتحقيق أهداف الدراسة والوصول لاستنتاجات من منظور عام إلى منظور خاص وفق المنهج الاستنباطي. وقد تم الاعتماد على التقارير الدولية والبيانات من مصادر مختلفة مثل البنك الدولي، والبنك المركزي المصري. وعلى هذا النحو يتم تقسيم الدراسة إلى ما يلي:

1- الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر: الأهمية والتطورات ومؤشرات الأداء

يهدف هذا البند إلى تحليل تطورات الاستثمار الأجنبي بشقيه (المباشر وغير المباشر) في مصر. ويعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر عادة محفزاً مهماً للنمو الاقتصادي في البلدان النامية. يلعب الاستثمار الأجنبي المباشر دوراً مهماً في نقل التكنولوجيا من الاقتصادات المتقدمة إلى الاقتصادات الناشئة، كما أنه يحفز الاستثمارات المحلية ويعزز رأس المال البشري والمادي في البلدان المضيفة، وقد تم إثبات ذلك في مصر وفق دراسة (Tarek & Ghoneim, 2018)².

² Soheir Tarek & Hebatallah Ghoneim, 2018. "Have FDI enhanced Growth in Egypt?," Working Papers 49, The German University in Cairo, Faculty of Management Technology.

منذ منتصف السبعينيات، حددت الحكومات المتعاقبة الاستثمار الأجنبي المباشر كمكون حيوي في استراتيجيات النمو الاقتصادي وسعت إلى جذب الاستثمار الأجنبي من خلال الاستمرار في تحرير نظام الاستثمار الأجنبي المباشر، كما تضمنت إجراءات التحرير مجموعة واسعة من الحوافز والامتيازات المقدمة للمستثمرين الأجانب من خلال تشريعات الاستثمار الأجنبي المباشر المحلية الجديدة مع ضمان تدخل محدود من الدولة. علاوة على ذلك، وفي إطار جهودها لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، قررت مصر الانضمام إلى نظام الاستثمار الدولي من خلال إطلاق شبكة معاهدة الاستثمار الثنائية وتوقيع اتفاقية المركز الدولي لتسوية منازعات الاستثمار (Mossallam, 2021)³.

في عام 2022، قامت الحكومة المصرية، بإعطاء "الرخصة الذهبية" لجميع المستثمرين لمدة 3 أشهر، حيث أن هذه الرخصة تعني موافقة واحدة على إقامة المشروع وتشغيله وإدارته بما في ذلك تراخيص البناء، وتخصيص العقارات اللازمة له، ويجوز منحها للشركات بقرار من مجلس الوزراء، كما يجوز أن تتضمن هذه الموافقة سريان أحد الحوافز الواردة بهذا القانون على المشروع أو أكثر، وتكون هذه الموافقة نافذة بذاتها دون حاجة إلى اتخاذ أي إجراء آخر، ووفق قانون الاستثمار في مصر، يجوز منح الرخصة الذهبية للشركات التي تؤسس لإقامة مشروعات استراتيجية أو قومية تساهم في تحقيق التنمية المستدامة وفقاً لخطة التنمية الاقتصادية للدولة. ولذلك، يتم تناول ما يلي من نقاط:

1/1 أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد المصري

تتمتع مصر بإمكانيات هائلة للاستفادة من موقعها الاستراتيجي وحجم السوق الكبير والقوى العاملة الشابة لجذب استثمارات غير مستغلة. على الرغم من فترات الزيادات على مدى العقود الثلاثة الماضية، لم تحافظ مصر على معدلات نمو مستقر للاستثمار والمدخرات، وكلاهما محركان رئيسيان للتنمية الاقتصادية. بل إن مساهمة الاستثمار في الناتج المحلي الإجمالي قد تراجعت منذ عام 1980 على الرغم من الانفتاح التدريجي للاقتصاد المصري على القطاع الخاص، والذي بدأ في السبعينيات ويشار إليه باسم سياسة الباب المفتوح. في عام 2017 بلغت نسبة الاستثمار إلى الناتج المحلي الإجمالي 15% في مصر مقارنة بـ 25-35% في المغرب أو تركيا أو فيتنام (OECD, 2020)⁴.

³ Mohammed Mossallam. 2021. Egypt's foreign direct investment regime Evolution and limitations. Taylor & Francis. Edition 1st Edition. eBook ISBN 9780429058370. <https://www.taylorfrancis.com/chapters/edit/10.4324/9780429058370-20/egypt-foreign-direct-investment-regime-mohammed-mossallam>.

⁴ OECD. 2020. Chapter 1. Foreign investment trends and development benefits. In OECD Investment Policy Reviews: Egypt 2020, p6. <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/1822d1d5-en/index.html?itemId=/content/component/1822d1d5-en>.

يعد جذب الاستثمار الأجنبي المباشر أمراً أساسياً لاستراتيجية التنمية في مصر، لا سيما في ظل ضعف أداء الادخار والاستثمار المحلي، وقد ارتفع الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد في عدة موجات على مدى العقود الثلاثة الماضية، مدفوعة، في جملة أمور، بالإصلاحات الاقتصادية. وقد مهد استقرار الاقتصاد الكلي، وانضمام الدولة إلى منظمة التجارة العالمية في عام 1995، والمزيد من تحرير الاستثمار عبر الحدود في أوائل العقد الأول من القرن الحادي والعشرين، الطريق لموجة مستدامة من زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر بين عامي 2000 و 2007، والتي تضخمت من خلال معدلات قياسية في النمو العالمي. وعلى الرغم من فترات الزيادات هذه، كان أداء الاستثمار الأجنبي المباشر طويل الأجل في مصر ضعيف الأداء مقارنة بالبلدان الناشئة الأخرى في جنوب شرق آسيا (OECD,2020)⁵.

يكتسب الاستثمار الأجنبي المباشر أهمية كبيرة للاقتصاد المصري، الذي يبحث عن مصادر لتمويل فجوة الموارد المحلية التي يعانيتها، ولذلك، يشكل مصدر من مصادر سد هذه الفجوة، إضافة إلى ما يوفره هذا النوع من الاستثمار من اقتصاديات تساعد في تحفيز الناتج ودعم النمو الاقتصادي وتوفير فرص العمل.. إلخ. ويتم هذا الدور بشكل مباشر تارة وبشكل غير مباشر تارة أخرى، حيث يمكن أن يؤثر الاستثمار الأجنبي المباشر في زيادة التكوين الرأسمالي وتعزيز الروابط الإنتاجية الأمامية، والخلفية. بالإضافة إلى نقل التكنولوجيا والمعرفة (قرطام، 2021، ص6)⁶.

حظي الاستثمار الأجنبي المباشر بأهمية كبيرة ، لذلك يتم تناوله على كافة المستويات، حيث بحثت دراسة (Salem, Rania & Younis,2021)⁷، تأثير مخاطر الدولة على الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر خلال الفترة (2005 - 2015)، وباستخدام تحليل الانحدار المتعدد لاختبار العلاقة بين المتغيرات المختارة التي تدفع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر، ولطالما كان الاستثمار الأجنبي المباشر موضوعاً مثيراً للبحث؛ ومع ذلك، لم يتم فحص تأثير المخاطر القطرية على الاستثمار الأجنبي المباشر من قبل في مصر.

نظرًا لأن الاستثمار الأجنبي المباشر هو مصدر بارز للدخل من العملات الأجنبية للاقتصاد المصري، يصبح من الحتمي دراسة المتغيرات التي تؤثر على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر فيما

⁵ OECD. 2020. Chapter 1. Foreign investment trends and development benefits. In OECD Investment Policy Reviews: Egypt 2020,p9. <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/1822d1d5-en/index.html?itemId=/content/component/1822d1d5-en>.

⁶ قرطام، السيدة كمال. 2021. دور الاستثمار الأجنبي المباشر في الحد من الفقر" دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري خلال الفترة (1990-2018). المجلد 22. العدد3، ص22.

⁷ Salem, Rania, & Younis, Reem. (2021). The effect of country risk on foreign direct investment: Evidence from Egypt. Scientific Journal of Economics and Commerce, 51(2), 243-276. doi: 10.21608/jsec.2021.154167.

يتعلق بالتوقعات الاقتصادية بشكل عام ومخاطر البلد بشكل خاص، يمكن لتأثير مخاطر البلد على الاستثمار الأجنبي المباشر أن يؤثر بشكل كبير على القياسات الاقتصادية مثل النمو الاقتصادي ومعدل العائد المطلوب، علاوة على ذلك ترتبط المخاطر السياسية بالاستثمار الأجنبي المباشر (قرطام، مرجع سابق، ص11).

تشير دراسة (OECD,2020)⁸، إلى تقييم مناخ الاستثمار في مصر ومناقشة التحديات والفرص التي تواجهها الحكومة المصرية في جهودها الإصلاحية، كما حلت اتجاهات الاستثمار الأجنبي وفوائده الاجتماعية والاقتصادية، والإطار التنظيمي الأوسع للدولة بشأن دخول المستثمرين وتوسعهم، وإطارها القانوني للاستثمار، واستراتيجيتها لترويج الاستثمار وتسهيله. كما بحثت في سياسات مصر القائمة على المناطق، والسياسة الضريبية وحوافز الاستثمار، واستراتيجياتها لتعزيز السلوك التجاري المسؤول، والتقدم في ربط البنية التحتية.

تُعد تهيئة المناخ الاستثماري في مصر واحداً من أهم المكاسب التي شهدتها فترة الإصلاح الاقتصادي منذ بدء التطبيق وحتى الآن نظراً لأهمية هذا المناخ لجذب الاستثمارات وتشجيع أصحاب الأعمال على ضخ استثمارات جديدة، ورفع معدلات التشغيل وتوفير فرص العمل، وبالتالي تحقيق معدلات النمو المستهدفة، وجاءت التعديلات التشريعية في مقدمة جهود تهيئة البيئة الاستثمارية المناسبة، وفتح الباب أمام القطاع الخاص المصري والأجنبي للمساهمة في زيادة معدلات التشغيل، والنمو، وتوفير فرص العمل للشباب (Salem, Rania, & Younis, Reem, op,cit,p5).

تبذل الدولة المصرية جهوداً حثيثة منذ تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي، حيث حرصت على توفير بيئة تشريعية داعمة للاستثمار من خلال إصلاح شامل لكافة القوانين المؤثرة على مناخ الاستثمار وبيئة الأعمال في مصر، كما مرت البيئة التشريعية بمراحل مختلفة تهدف إلى تشجيع وجذب المزيد من الاستثمار في مصر، ومن أبرزها قانون الاستثمار الذي يسعى إلى توفير الحوافز، وتحقيق الحوكمة وتسهيل التجارة عبر الحدود، وتوفير الضمانات التي تحمي من القرارات التعسفية، ويأتي بأدوات وإجراءات تنظيمية لتسهيل عملية الاستثمار وبدء مزاولة النشاط، هذا بالإضافة إلى مجموعة أخرى من القوانين المكملة لهذا القانون المتعلقة بكافة المجالات والقطاعات الاقتصادية، كما شهد الإصلاح التشريعي في مصر أيضاً تعديلات على قانون شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم والشركات ذات المسؤولية المحدودة وشركات الشخص الواحد، والتي تُصنف على أنها الأكبر منذ تدشين هذا القانون عام 1981، وتهدف إلى تعزيز حوكمة الشركات والإفصاحات المرتبطة بها، وتحسين مركز مصر في

⁸ OECD (2020), OECD Investment Policy Reviews: Egypt 2020, OECD Investment Policy Reviews, OECD Publishing, Paris,p45, <https://doi.org/10.1787/9f9c589a-en>.

التقارير الدولية ذات الارتباط بمناخ الاستثمار، مثل تقرير التنافسية العالمي الذي يُصدر عن المنتدى الاقتصادي العالمي، وهو ما كان يتطلب تعديلات بقانون الشركات الحالي لمواكبة التطورات في العملية الاستثمارية عالمياً. وقد فعلت التعديلات آليات عمل شركات الشخص الواحد والشركات ذات المسؤولية المحدودة، وتنظيم عمليات إصدار أسهم الشركات وقيدها بالحفظ المركزي مع إضافة جواز استخدام أسهم الإصدار الممتازة - ولو لم ينص على ذلك ابتداءً بنظام الشركة - مع وضع ضوابط إصدارها لحماية لباقي المساهمين (الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة، 2022)⁹.

كان إقرار قانون إعادة الهيكلة والصلح الوافي من الإفلاس خلال عام 2018 كفيلاً بإحداث تغيير جذري في الصورة الذهنية المأخوذة عن المناخ الاستثماري في مصر لكل من يرغب في تأمين وسائل خروج آمنة من السوق حال التعثر، ويهدف القانون إلى إنقاذ الشركات المتعثرة دون خروجها من الأسواق، وتوفير آلية سهلة دون تعقيد لخروج المستثمرين من السوق، إلى جانب تجنيد المستثمرين المتعثرين عقوبة الحبس بما يُسهم في جذب المزيد من الاستثمارات¹⁰.

2/1 الموقف الدولي للاستثمار الأجنبي والمؤشرات المعبرة عنه في مصر:

وفقاً لـ (صندوق النقد الدولي، 2018)¹¹، تمتلك مصر إمكانات هائلة بفضل تعداد سكانها البالغ حوالي 100 مليون نسمة وموقعها الجغرافي الذي يتيح مدخلاً ممتازاً للأسواق الأجنبية المهمة، غير أن التنمية الاقتصادية ظلت مكبوحة بسبب تركة السياسات الاقتصادية المغلقة، وضعف الحوكمة، والدور الكبير الذي تقوم به الدولة في النشاط الاقتصادي والذي أسفر عن سوء توزيع كبير للموارد. ومع ما يشهده الاقتصاد من تقدم نحو الاستقرار، تواجه مصر تحدي تحديث الاقتصاد لتحسين الاستفادة من إمكاناتها المتاحة.

وتبلغ درجة الحرية الاقتصادية في مصر 49.1 نقطة مما يجعل اقتصادها يحتل المرتبة 151 بين الدول الأكثر حرية في المؤشر عام 2022، وهو ما جعل درجتها أعلى بمقدار 0.5 نقطة عن العام الماضي وهو 2021. وتحتل مصر المرتبة 11 من بين 14 دولة في منطقة الشرق الأوسط / شمال أفريقيا، ودرجاتها الإجمالية أقل من المتوسطات الإقليمية والعالمية، وفي عام 2022 سجل المتوسط العالمي 60 درجة، ومن ثم، فالإصلاحات المؤسسية الأعمق اللازمة للحفاظ على النمو طويل الأجل والتنمية الاقتصادية المستقرة تشمل تعزيز النظام القضائي، وحماية أفضل لحقوق الملكية، والقضاء على

الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة. 2022. التشريعات الحاكمة لمناخ الاستثمار. ⁹

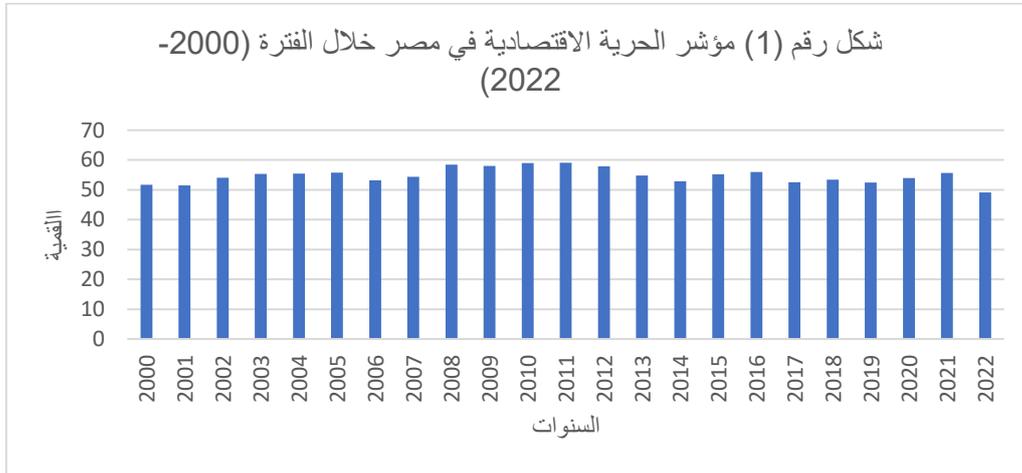
<https://www.investinegypt.gov.eg/Arabic/pages/LawsAndRegulations.aspx#6> .

المرجع السابق، ص 6.¹⁰

صندوق النقد الدولي. (2018). مصر تتقدم: أهم التحديات والفرص. يوليو. ¹¹

<https://www.imf.org/ar/News/Articles/2018/07/16/na071618-egypt-moving-forward-key-challenges-and-opportunities> .

الفساد بشكل أكثر فعالية، وكذلك السياسات التي كان من الممكن أن تساعد في فتح الأسواق قد تم تقويضها بسبب الوجود المكثف للدولة في الاقتصاد (The Heritage Foundation,2023)¹².



Statista Research Department.2022. Overall score of Egypt on the Economic Freedom Source: Index 2000–2022. Dec 14,p3 <https://www.statista.com/statistics/1166623/overall-score-of-egypt-on-the-economic-freedom-index/>

يحلل مؤشر جاذبية الدول للاستثمار الأجنبي المباشر العالمي، جميع الجوانب المحددة والقابلة للقياس التي من شأنها التأثير على قرار الاستثمار الأجنبي المباشر، ويصنف المؤشر 109 دول، تمثل 97% من أسهم الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة في العالم، وفقا لمدى جاذبيتها لتلقي الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد، وتعد أهم العوامل الأساسية التي تحفز الاستثمار الأجنبي المباشر هي: استقرار الاقتصاد الكلي، ومعدلات النمو والتضخم، والهيكل المالي، وهيكل التنمية، إمكانية الوصول إلى الأسواق، وإمكانات السوق، والموارد البشرية والطبيعية، وعوامل التكلفة والبنية التحتية والأداء اللوجيستي. وقد حصلت مصر على المركز الـ 7 من بين 109 دول في مؤشر جاذبية الدول للاستثمار الأجنبي المباشر عام 2020 مقارنة بالمركز 74 عام 2019 (مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار، 2022، ص75)¹³.

كما تحتل مصر مرتبة متقدمة في مؤشر جاذبية الاستثمار في القارة الإفريقية الصادر عن بنك راند ميرشانت، والذي يعمل على قياس مستوى النشاط الاقتصادي لـ 54 دولة في القارة الإفريقية على أساس السهولة النسبية لممارسة الأعمال بها، وتتراوح قيمة المؤشر بين (صفر - 10) نقاط، وكلما اقتربت قيمة المؤشر من 10 كلما كان أفضل، وما زالت تحافظ مصر على مكانتها الأولى

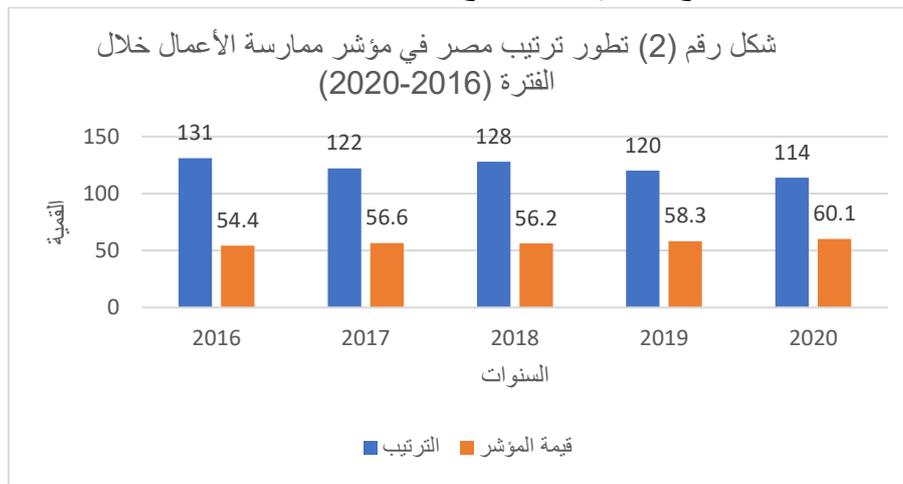
¹² The Heritage Foundation.2023. Index of Economic Freedom EGYPT.

<https://www.heritage.org/index/country/egypt>.

¹³ مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار. 2022. الاستثمار الاجنبي المباشر. العدد (4). القاهرة. مارس. ص75.

بين الدول الإفريقية في مؤشر جاذبية الاستثمار، منذ عام 2016 حتى عام 2019، وقد تحسنت قيمة المؤشر تحسنا طفيفا خلال عام 2019 حيث سجلت قيمة المؤشر 6.50 نقاط مقارنة بـ 6.41 نقاط عام 2018 (مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار، المرجع السابق، ص76).

وفقا لتقرير ممارسة الأعمال 2020 هناك تحسن ملحوظ لمصر في مؤشر بدء العمل التجاري؛ نتيجة إلغاء شرط الحصول على شهادة عدم الانضباط، والتوسع في تطبيق سياسة الشباك الواحد، ومؤشر الحصول على الكهرباء، حيث طورت مصر من موثوقية الإمداد بالكهرباء من خلال تطبيق أنظمة آلية لرصد انقطاع الكهرباء والإبلاغ عنه.



المصدر: World Bank.2021. Ease of Doing Business rankings.

<https://archive.doingbusiness.org/en/rankings>.

مع ذلك، لا تزال هناك مشكلات في عملية جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، فقد ذهب (السيد والشريف، 2020)¹⁴، إلى نوعين من المشاكل الأول، يتعلق بمناخ الاستثمار في مصر ومن أهمها ضعف المؤشرات الكلية لأداء الاقتصاد المصري والمتمثلة في إنخفاض معدل النمو الاقتصادي وإرتفاع حجم الدين الخارجي وعدم إستقرار سعر الصرف، كذلك ضعف البنية الأساسية المصرية وإنخفاض كفاءة مؤسسات الأعمال الوطنية وإنخفاض جودة المنتجات المصرية بوجه عام، وضعف كفاءة عنصر العمل المصري. والثانية، مشاكل تتعلق بغياب نموذج محدد للاستثمار الأجنبي المباشر الذي يجب أن تسعى إليه استراتيجية جذب تدفقات الاستثمارات الأجنبية، فغياب هذا النموذج أدى عمليا إلى ضعف حجم الإستثمارات الأجنبية المباشرة التي تدفقت على الاقتصاد المصري خلال العقود الأربعة المنقضية، بالإضافة إلى تعزيز الإختلال القطاعي الذي يعاني منه هيكل الاقتصاد المصري، حيث تركزت تلك

السيد السيد عبد الحليم، محمد، & الشريف، سعد. (2020). أهم المشاكل التي تواجه الاقتصاد المصري لجذب تدفقات الاستثمار الاجنبي¹⁴ doi: 10.21608/alat.2020.17883.المباشر ومقترحات العلاج. المجلة المصرية للدراسات التجارية، 44(1)، 367-391.

الاستثمارات بالأساس في قطاع الصناعات الاستخراجية، وتلاها قطاع الخدمات بينما لم تتوجه سوى نسبة ضئيلة إلى قطاعي الزراعة والصناعة التحويلية.

3/1 مؤشرات أداء الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد المصري خلال فترة الدراسة

سعت مصر منذ تطبيق برنامج التثبيت الاقتصادي والتكيف الهيكلي إلى تعزيز بيئة ممارسة الأعمال لديها، أملاً في جذب الاستثمار الأجنبي. وبالفعل، اتخذت مصر العديد من الإجراءات اللازمة لتنفيذ مرحلة الإصلاح المالي، والتي تزايدت على إثرها صافي الاستثمار الأجنبي المباشر إلى 734 مليون دولار عام 1990، لكنه سرعان ما تراجع إلى 253 مليون دولار على خلفية نشوب حرب الخليج بين العراق والكويت، مما أورث المنطقة العربية حالة من عدم الاستقرار هددت الاستثمار الأجنبي في المنطقة بأثرها ومن بينها مصر. وفي عام 1992، عاود صافي الاستثمار الأجنبي المباشر إلى التزايد ليسجل 459 مليون دولار، قبل أن يتزايد إلى قيمة مليارية في عام 1994 عند 1.2 مليار دولار. وذلك وفقاً لقاعدة بيانات البنك الدولي.

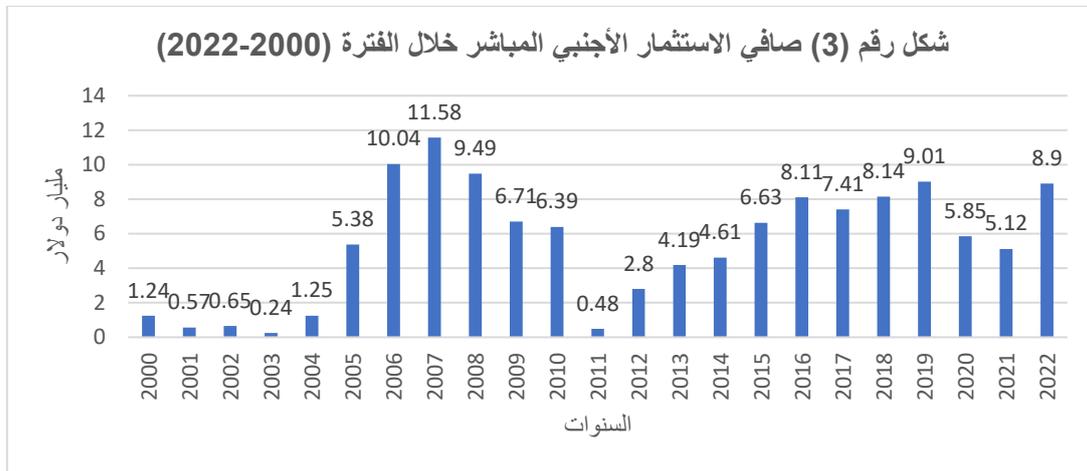
يوضح الشكل رقم (3)، صافي الاستثمار الأجنبي المباشر، والذي سجل 1.24 مليار دولار عام 2000، لكنه تراجع إلى 569 مليون دولار عام 2001، حيث اضطرت بيئة الاقتصاد الدولي على خلفية ضرب مبنى التجارة العالمي في نيويورك. ثم ما لبثت أن تزايدت هذه القيمة بشكل طفيف عام 2002 لتسجل 647 مليون دولار. لكنها لم تصل بعد إلى القيمة التي سجلتها في عام 2000. غير أنها عاودت الكرة مرة أخرى لتتراجع إلى 237 مليون دولار، وهي أدنى قيمة لها على الإطلاق. إلا أنه مع توقيع إتفاقية الكويز في عام 2004¹⁵، وظهر آثار سياسة تحرير سعر الصرف الذي تم في عام 2003، فقد تزايدت قيمة صافي الاستثمار إلى 1.25 مليار دولار واستمر هذا التزايد وصولاً إلى 5.38 مليار دولار عام 2005. واستمر هذا التزايد خلال عامي 2006 و2007، ليقفز مسجلاً 11.58 مليار دولار عام 2007، وهو أعلى قيمة لها على الإطلاق خلال فترة الدراسة. وقد تزامن هذا في ظل تنامي معدلات النمو الاقتصادي في مصر التي سجلت 7.2% عام 2006.

على خلفية الأزمة المالية العالمية فقد تراجعت قيمة صافي الاستثمار الأجنبي لتأخذ اتجاهها هبوطياً من 9.49 مليار دولار إلى 6.39 مليار دولار بين عامي 2008 و2010. وفي أعقاب ثورة الخامس والعشرين من يناير عام 2011، استمر هذا التراجع لتسجل هذه القيمة 483 مليون دولار. وهو أدنى

في يوم أربعة عشر من شهر ديسمبر لعام ألفين وأربعة قامت جمهورية مصر العربية بالتعاون مع الولايات المتحدة الأمريكية وإسرائيل¹⁵ بتوقيع اتفاقية تسمى « الكويز »، هذه الاتفاقية تقوم على أساس قيام مصر بتصدير المنتجات الخاصة بها والسلع المصرية بعد الاتفاق على تلك المنتجات إلى الولايات المتحدة الأمريكية، بدون دفع المصانع والشركات لجمارك على أن تستورد مصانع جمهورية مصر العربية الموقعة على تلك الاتفاقية جزء من الإنتاج والخامات الإسرائيلية، وكان الاتفاق في البداية قام على أساس نسبة استيراد من إسرائيل يصل إلى أحد عشر ونصف في المائة من المكونات الخاصة بالمنتج في شكله النهائي في الوقت الذي تم فيه تفعيل اتفاقية الكويز في عام ألفين وخمسة، ولكن بعد عامين تم خفض النسبة لتصل إلى عشرة ونصف في المائة نظراً لاعتبار النسبة الأولى مرتفعة ومؤثرة على مصر.

قيمة لها منذ عام 2003. ورغم هذا الانخفاض، فقد عاود صافي الاستثمار الأجنبي المباشر تزايدته ليسجل قفزة من 2.8 مليار دولار عام 2012 وصولاً إلى 8.11 مليار دولار عام 2016، مما يشير إلى تزايد بأكثر من ثلاثة أمثال خلال فترة وجيزه.

في أعقاب تطبيق صانعي السياسات الاقتصادية في مصر برنامج الإصلاح الاقتصادية في نهاية عام 2016، بداية من تحرير سعر الصرف في الثالث من نوفمبر من نفس العام، كان الاستثمار الأجنبي على أحد أولويات هذا البرنامج، وتم العمل على تعظيم هذا الاستثمار وزيادة صافي تدفقاته، ومن ثم فقد تزايد صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى 8.14 مليار دولار عام 2018، وذلك رغم تراجعته في السنة التالية لتطبيق البرنامج عند 7.41 مليار دولار. لكنه وصل في عام 2019 إلى 9.01 مليار دولار¹⁶.



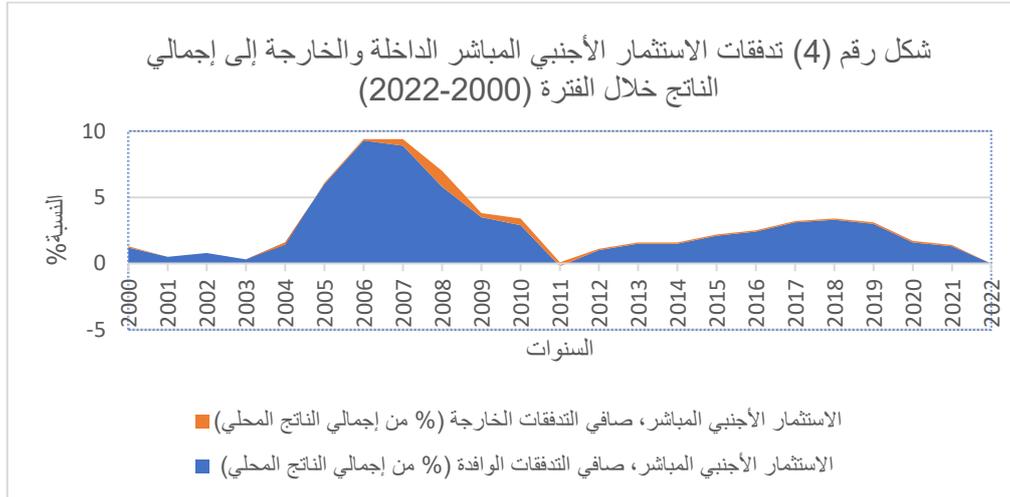
المصدر: <https://data.albankaldawli.org/indicator/BN.KLT.DINV.CD?locations=EG>

في ظل تفشي جائحة كورونا وما تلاها من إنعكاسات سلبية أثرت على الاقتصاد العالمي ومن ثم الاقتصاد المصري، فقد تراجعت قيمة صافي الاستثمار لتسجل 5.85 مليار دولار عام 2020، واستمر هذا التراجع وصولاً إلى 5.12 مليار دولار عام 2021، وقد سجلت قيمة صافي الاستثمار في عام 2022، ما قيمته 8.9 مليار دولار.

بالنسبة إلى الاستثمار الأجنبي المباشر (التدفقات الوافدة والخارجة كنسبة من إجمالي الناتج المحلي)، يتضح أن التدفقات الخارجة ظلت في مستويات متدنية للغاية خلال فترة الدراسة (2000-2021)، حيث ترواحت بين صفر في أعوام 2003 و2004 مقابل 1.2% عام 2008. وذلك إبان الأزمة المالية العالمية (أزمة الرهن العقاري الأمريكية). في المقابل، فقد سجل الاستثمار الأجنبي

¹⁶ <https://data.albankaldawli.org/indicator/BN.KLT.DINV.CD?locations=EG>

المباشر، صافي التدفقات الوافدة (% من إجمالي الناتج المحلي) تطورات مختلفة على مدار الفترة حيث ترواح بين -0.2% عام 2011 على خلفية الثورة المصرية وإنعكاساتها، وذلك مقابل، 9.3% عام 2006. في ذلك الوقت فقد سجلت هذه النسبة 1.3% عام 2021، وذلك كما يوضح الشكل التالي:



المصدر: <https://data.albankaldawli.org/indicator/BN.KLT.DINV.CD?locations=EG>

تواصل الحكومة المصرية إحراز تقدم في الإصلاحات الاقتصادية، وبينما لا تزال هناك العديد من التحديات، يتحسن مناخ الاستثمار في مصر، وقد نفذت الدولة عددا من الإصلاحات الهيكلية منذ تحرير سعر الصرف في نوفمبر 2016، وبعد سجل حافل من النجاح في استكمال برنامج إصلاح اقتصادي مدته ثلاث سنوات بقيمة 12 مليار دولار أمريكي بدعم من صندوق النقد الدولي. وكانت مصر واحدة من أسرع الأسواق الناشئة نمواً قبل تفشي COVID-19، وقد أدت زيادة ثقة المستثمرين وإعادة تنشيط سوق الصرف الأجنبي بين البنوك في مصر إلى جذب استثمارات المحافظ الأجنبية وزيادة الاحتياطيات الأجنبية، وتدرك الحكومة المصرية أيضاً أن جذب الاستثمار الأجنبي المباشر أمر أساسي لمواجهة العديد من التحديات الاقتصادية التي تواجهها، وقد أعلنت عزمها على خلق بيئة أكثر ملاءمة للاستثمار الأجنبي المباشر، وقد صنفت لجنة التجارة والتنمية التابعة للأمم المتحدة (أونكتاد) مصر على أنها الوجهة الأولى للاستثمار الأجنبي المباشر في إفريقيا بين عامي 2015 و 2019 (U.S. Department of State, 2022).¹⁷

قد ساعد استكمال مصر لآخر ثلاث سنوات من تسهيل الصندوق الممدد لصندوق النقد الدولي بقيمة 13 مليار دولار وحزمة الإصلاح المرتبطة به على استقرار الاقتصاد الكلي في مصر، وأدخلت إصلاحات مهمة في الدعم والإنفاق الاجتماعي، وساعدت على استعادة ثقة المستثمرين في الاقتصاد

¹⁷ U.S. Department of State. 2022. 2020 Investment Climate Statements: Egypt. <https://www.state.gov/reports/2020-investment-climate-statements/egypt/>.

المصري، وكان تعويم الجنيه المصري في نوفمبر 2016 واستئناف سوق الصرف الأجنبي بين البنوك في مصر كجزء من هذا البرنامج أول خطوة رئيسية في استعادة ثقة المستثمرين التي أدت على الفور إلى زيادة الاستثمار في المحفظة وينبغي أن تؤدي إلى زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر على المدى الطويل، وشملت الإصلاحات المهمة الأخرى قانون الاستثمار الجديد وقانون الترخيص الصناعي في عام 2017، وقانون الإفلاس الجديد في عام 2018، وإصلاحات أخرى تهدف إلى تقليل العبء التنظيمي وتحسين سهولة ممارسة الأعمال التجارية، وقد أعلنت الحكومة المصرية عن خطط لزيادة تحسين مناخ الأعمال من خلال ترويج الاستثمار وتسهيله وخدمات الأعمال الأكثر كفاءة وتنفيذ سياسات صديقة للمستثمر (مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار، مرجع سابق).

تسعى الدول لتحفيز الاستثمارات المحلية والأجنبية لتقوم بدورها في النشاط الاقتصادي، ولذا تعتبر الاستثمارات محركاً أساسياً للتنمية الاقتصادية، وفي ظل فجوة المدخرات التي تعاني منها معظم الاقتصادات النامية بما فيها مصر، فإن جذب الاستثمار الأجنبي المباشر لسد هذه الفجوة هو ما تسعى إليه الحكومة لدفع عجلة التنمية، ومن أمثلة الجهود التي تبذلها الحكومة المصرية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر إصدار قانون ضمانات وحوافز الاستثمار رقم 72 لسنة 2017، وقوانين أخرى مثل قانون الضرائب الموحد وقانون الجمارك وتعديل قانون المحاكم الاقتصادية وغيرها من القوانين التي تساعد في جذب الاستثمار، وعلى الرغم من مجهودات الإصلاح التي بذلتها مصر لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، مازالت تلك التدفقات دون المستوى المرغوب، بسبب تداعيات دولية ومحلية أثرت على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وخلقت الحاجة إلى إصلاحات هيكلية إضافية لمواجهة العوائق التي تعترض تلك الاستثمارات، بما في ذلك الحاجة لتحسين السياسات والإجراءات التي تقوم بها المؤسسات والهيئات المسؤولة عن الاستثمار (حسين والحملوي، 2022)¹⁸.

كما قامت الحكومة المصرية منذ عام 2016 بتنفيذ برنامج طموح للإصلاح الاقتصادي تضمن إصلاحات مالية ونقدية تهدف إلى تحقيق معدلات نمو متسارعة ومستدامة، وتحقيق التنمية الشاملة لمصر، حيث وضع هذا البرنامج حلاً جذرياً لمشكلات اقتصادية هيكلية كان يعاني منها الاقتصاد المصري لسنوات طويلة، ويأتي تنفيذ محاور هذا البرنامج في إطار رؤية مصر 2030 والتي تعكس الخطة الاستراتيجية طويلة المدى للدولة لتحقيق مبادئ وأهداف التنمية المستدامة في كل المجالات، وتوطينها بأجهزة الدولة المصرية المختلفة، وذلك في سياق برنامج الإصلاح الاقتصادي¹⁹، الذي تسعى

حسين، يحيى حسين، & الحملوي، فاطمة. (2022). المحددات الاقتصادية والقانونية للاستثمار الأجنبي المباشر في مصر. المجلة العلمية 1121-1085. doi: 10.21608/cfdj.2021.207538 للدراسات والبحوث المالية والتجارية، 3(1)، 1121-1085.

مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار. 2020. لماذا الاستثمار في مصر ..؟ القاهرة، ص 12. 19.

اليه الحكومة المصرية من خلال تعزيز مرونة الاقتصاد المصري وتنوعه، وزيادة إنتاجيته، وتحقيق النمو الشامل والمستدام، وفي هذا الإطار بدأت الدولة في نوفمبر 2016 في تنفيذ برنامج وطني شامل للإصلاح الاقتصادي والاجتماعي عملت من خلاله على تحقيق الإصلاح الاقتصادي كمرحلة أولى يتبعه برنامج للإصلاحات الهيكلية كمرحلة ثانية بما يضمن تفعيل واستدامة مكتسبات المرحلة الأولى من البرنامج الوطني للإصلاح الاقتصادي والاجتماعي واستدامتها.

في ديسمبر 2022، وافق صندوق النقد الدولي على منح مصر 3 مليارات دولار من خلال اتفاقية مدتها 46 شهرًا ضمن إطار تسهيل الصندوق الممدد، وقد مكن القرار من صرف دفعة فورية قدرها 347 مليون دولار للمساعدة في تلبية احتياجات ميزان المدفوعات ودعم الميزانية. وفي عام 2022، بلغ صافي الاستثمار الأجنبي المباشر أعلى مستوى لها في آخر 10 سنوات، حيث بلغت 8.9 مليار دولار، ويشهد الاقتصاد المصري اضطرابات منذ الغزو الروسي لأوكرانيا مما أدى إلى ارتفاع أسعار النفط والسلع.

4/1 التوزيع الجغرافي والقطاعي للاستثمار الأجنبي المباشر في مصر خلال فترة الدراسة

يمثل التوزيع الجغرافي للاستثمار الأجنبي المباشر أهمية لمعرفة مصدر البلدان التي تستثمر في مصر، ويوضح الجدول رقم (1)، أن الولايات المتحدة الأمريكية يليها الاتحاد الأوروبي يشكلان أكثر المناطق التي تستثمر في مصر ما قبل عام 2011. بينما في العقد الأخير يعد الاتحاد الأوروبي أكثر المناطق استثمارا في مصر يليه الولايات المتحدة الأمريكية ثم البلدان العربية، حيث سجلت قيمة الاستثمار الأجنبي في العام المالي 2020 / 2021 ما قيمته (5.1) مليار دولار للاتحاد الأوروبي ثم (3.1) مليار دولار للبلدان العربية، وثالثا الاتحاد الأوروبي بقيمة (1.6) مليار دولار. وخلال الفترة (2004-2021) يتصدر الاتحاد الأوروبي إجمالي الاستثمار المباشر في مصر بقيمة 100 مليار دولار مقابل ما قيمته 40 مليار دولار من الولايات المتحدة الأمريكية و32 مليار دولار للبلدان العربية. وذلك وفق لبيانات البنك المركزي المصري.

جدول رقم (1) تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وفق المناطق مليون دولار

| السنوات | الاتحاد الأوروبي | الولايات المتحدة الأمريكية | البلدان العربية |
|-----------|------------------|----------------------------|-----------------|
| 2004-2005 | 813 | 2040 | 214 |
| 2005-2006 | 2954 | 4554 | 554 |
| 2006-2007 | 4061 | 4681 | 3351 |
| 2007-2008 | 4530 | 6448 | 3236 |
| 2008-2009 | 5578 | 3315 | 2030 |
| 2010-2011 | 6763 | 1425 | 1440 |

<https://www.sis.gov.eg/Story/234116/%D9%84%D9%85%D8%A7%D8%B0%D8%A7-%D8%A7%D9%84%D8%A7%D8%B3%D8%AA%D8%AB%D9%>

| | | | |
|-------|-------|--------|-----------|
| 1053 | 1790 | 6115 | 2011-2012 |
| 1186 | 578 | 9510 | 2012-2013 |
| 1456 | 2183 | 5625 | 2013-2014 |
| 1290 | 2230 | 6647 | 2014-2015 |
| 2668 | 2116 | 6890 | 2015-2016 |
| 1800 | 1833 | 8711 | 2016-2017 |
| 1926 | 2244 | 7952 | 2017-2018 |
| 3080 | 1354 | 10225 | 2018-2019 |
| 3875 | 1412 | 8946 | 2019-2020 |
| 3123 | 1625 | 5084 | 2020-2021 |
| 32282 | 39828 | 100404 | الإجمالي |

المصدر: النشرة الاحصائية الشهرية - بيانات البنك المركزي المصري - سنوات مختلفة.²⁰

على صعيد التوزيع القطاعي، فإن قطاع البترول يستأثر بحوالي ثلثي التدفقات الإستثمارية القادمة للإقتصاد المصري دون باقي القطاعات بما يعمل على تعميق الفجوة التمويلية في القطاعات الأخرى، و هو ما يتوجب علينا وضوح الرؤيا المستقبلية في الاقتصاد المصري لتوجيه الإستثمارات إلى القطاعات التي تخدم عملية التنمية في مصر (بركات، 2018)²⁰، وفي السنوات الأخيرة، فلا يزال الاستثمار الأجنبي المباشر يتركز بشكل أساسي في قطاع البترول بنسب تصل إلى 62%، سواء كان ذلك يشمل أعمال التطوير في حقل ظهر للغاز الطبيعي العملاق أو مشروعات نفط وغاز أخرى، يليه القطاع الخدمي والزراعي والصناعي. أما التوزيع الجغرافي لتلك الاستثمارات، فيأتي الاتحاد الأوروبي في المرتبة الأولى، تليها الدول العربية، ثم الولايات المتحدة الأمريكية (البنك المركزي، مرجع سابق، ص 49)²¹.

يوضح الجدول رقم (2)، التوزيع القطاعي ونسبة مساهمة كل قطاع في إجمالي التدفقات الداخلة للاستثمار الأجنبي المباشر، حيث يتضح أن نشاط البترول يستحوذ على النسبة الغالبة دائماً، والتي سجلت في عام 2010 - 2011 نسبة 68.8% مقابل 46% عام 2019/2020. وكانت أعلى نسبة له عند 71.7% عام 2014/2015 مقابل أدنى نسبة عند 46% عام 2019/2020، في ذات الوقت استحوذت الاستثمارات في القطاع الخدمي بنسبة 30% في قطاع الصناعة على 12% مقابل 5.6% لنشاط الانشاءات و 3.6% للاستثمارات غير الموزعة، وذلك في عام 2019/2020.

في عام 2021/2022، جاء التدفق الكبير لصافي الاستثمار الأجنبي المباشر والبالغ 8.9 مليار دولار في القطاعات غير البترولية، والذي شهد ارتفاعاً بنحو 5.2 مليار دولار ليسجل صافي تدفق للداخل بلغ نحو 11.6 مليار دولار بمعدل نمو 81.3% مقارنة بالعام المالي السابق 2020/2021.

بركات، هاني. (2018). الاستثمار الأجنبي المباشر ودوره في تنمية الاقتصاد المصري. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، 9(العدد 20) 739-723. doi: 10.21608/jces.2018.51313 (الأول الجزء الثاني).

النشرة الاحصائية الشهرية - بيانات البنك المركزي المصري - سنوات مختلفة.²¹

وهو معدل غير مسبوق في السنوات العشر الماضية، ما يؤكد صمود الاقتصاد المصري أمام التحديات المحلية والإقليمية والعالمية، وتحليلاً لمكونات صافي الاستثمار الأجنبي المباشر في القطاعات غير البترولية، حيث أن الارتفاع المحقق كان محصلة لارتفاع صافي التدفقات الواردة من الخارج بغرض تأسيس شركات جديدة أو زيادة رؤوس الأموال بنحو 2.1 مليار دولار لتسجل نحو 3.4 مليار دولار (منها 238.2 مليون دولار مبالغ واردة لتأسيس شركات جديدة)، حيث يمثل هذا البند 29% تقريباً من صافي الاستثمار الأجنبي المباشر في القطاعات غير البترولية. كما أسهم في ذلك أيضاً ارتفاع صافي الأرباح المرحلة وفائض الأرصدة الدائنة بنحو 525.7 مليون دولار لتسجل نحو 4.9 مليار دولار بمعدل نمو 11% تقريباً مقارنة بالعام المالي السابق، ويمثل هذا البند 42% تقريباً من صافي الاستثمار الأجنبي المباشر في القطاعات غير البترولية (البنك المركزي المصري، مرجع سابق، ص94).

جدول رقم (2) التوزيع القطاعي ونسبة مساهمة كل قطاع في إجمالي التدفقات الداخلة للاستثمار الأجنبي المباشر

| قطاع/ نشاط | 2019-2020 | 2019-2018 | 2018-2017 | 2017-2016 | 2016-2015 | 2015-2014 | 2014-2013 | 2013-2012 | 2012-2011 | 2011-2010 |
|---------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| الإجمالي | 16394 | 15837 | 13163 | 12529 | 12546 | 10899 | 10274 | 11768 | 9574 | 11008 |
| 1- البترول % | 46 | 62 | 67.3 | 53.5 | 58.4 | 71.7 | 70.7 | 60.3 | 73.3 | 68.8 |
| 2- صناعي % | 12 | 9.9 | 10 | 3.4 | 2.3 | 2 | 2.5 | 6.2 | 8.4 | 4.1 |
| 3- زراعي % | 0.1 | .30 | 0.1 | 0.3 | 0 | 0.2 | 1.4 | 0.7 | 0.3 | 2.4 |
| 4- انشائي % | 5.6 | 4.2 | 4.5 | 1.5 | 6 | 2.2 | 0.2 | 1.1 | 1.1 | 2.8 |
| 5- خدمي % | 30 | 20 | 11.2 | 10.4 | 10 | 4 | 7.7 | 18.7 | 6.5 | 3.5 |
| 6- غير موزع % | 3.6 | 6.7 | 6.9 | 22.4 | 23.3 | 19.9 | 18 | 0.2 | 0 | 4.9 |

المصدر: بيانات البنك المركزي المصري. التقرير السنوي. سنوات مختلفة.

جدير بالذكر أن الأرباح المرحلة (المحتجزة) هي جزء من أرباح الشركة لم يتم توزيعه على المساهمين، وعادة ما يتم استخدامه في التوسع أو الاستثمار، ولعل التطور الإيجابي في صافي الاستثمار الأجنبي المباشر في القطاعات غير البترولية، كان أيضاً نتيجة لارتفاع حصيلة بيع شركات وأصول إنتاجية لغير مقيمين بنحو 2.2 مليار دولار لتسجل نحو 2.3 مليار دولار، ويمثل هذا البند 20% تقريباً من صافي الاستثمار الأجنبي المباشر في القطاعات غير البترولية، حيث يأتي ذلك نتيجة لبدء برنامج الطروحات الحكومية بالبورصة المصرية، فضلاً عن جهود الحكومة لتوسيع مشاركة القطاع

الخاص في الاقتصاد، بالإضافة إلى ارتفاع صافي التحويلات الواردة لشراء عقارات في مصر بمعرفة غير المقيمين بمقدار 353.9 مليون دولار لتسجل 970.3 مليون دولار، ويمثل هذا البند 9% تقريباً من صافي الاستثمار الأجنبي المباشر في القطاعات غير البترولية (الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة، مرجع سابق).

في سياق متصل، فإن تجربة مصر في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر لم تكن على المستوى المخطط له إلى حد بعيد، وذلك بالنظر إلى حجم الحوافز والضمانات الضخمة التي قدمتها الإدارة الاقتصادية في مصر للأجانب والمستثمرين، لجذب هذا النوع من الاستثمار، وهو ما يعكسه الحجم الضعيف للاستثمارات الأجنبية المباشرة التي تدفقت على الاقتصاد المصري خلال تلك الفترة، وكذلك بالنظر إلى الواجهة القطاعية لتلك الاستثمارات، التي تركزت أساساً في قطاع البترول وفي قطاع الخدمات، وكذلك بالنظر إلى التأثير الضعيف لتلك الاستثمارات على مستوى تشغيل قوة العمل وكذلك على مستوى التطوير التقني للصناعات والصادرات المصرية (السيد والشريف، مرجع سابق، ص36).

شهد مناخ الاستثمار في مصر العديد من الإصلاحات التشريعية والمؤسسية بهدف تبسيط وتبسيط الإجراءات على المستثمرين، مما ساهم في تحقيق نتائج إيجابية في مجال تأسيس الشركات من حيث الوقت والتكلفة وعدد الإجراءات اللازمة لبدء النشاط، ونتيجة هذه الإصلاحات نجحت مصر في تحقيق قفزة نوعية بمؤشر تأسيس الشركات في تقرير ممارسة أنشطة الأعمال لعام 2020 لتحل المركز 90 بدلاً من المركز 109 في تقرير عام 2019 (الهيئة العامة للمناطق الحرة، 2020، ص9)²².

2- الاستثمار الأجنبي غير المباشر في مصر (استثمارات الحافظة) خلال فترة الدراسة

يعد الاقتصاد المصري من أكثر البلدان تطوراً في منطقة الشرق الأوسط / إفريقيا، حيث يبلغ إجمالي الناتج المحلي حوالي 426 مليار دولار أمريكي ونصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي حوالي 4028 دولاراً أمريكياً في عام 2022. وذلك وفقاً لبيانات البنك الدولي. ومصر مثلها مثل العديد من الدول، لديها اقتصاد يهيمن عليه قطاع الخدمات والصناعة؛ في الوقت نفسه، فهي معروفة أيضاً بقطاعها الزراعي، والذي يعد مصدراً مهماً للعمالة. والبورصة المصرية هي أيضاً واحدة من أقدم البورصات وأكثرها تطوراً في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. وبينما أغلقت الأسواق لفترة من الوقت بعد ثورة يناير 2011، أعيد فتحها وبدأ الاقتصاد يظهر بوادر انتعاش في أواخر عام 2012، ولذلك يتم تناول أهمية الاستثمارات غير المباشرة ومؤشراتها خلال فترة الدراسة، كما يلي:

²² الهيئة العامة للمناطق الحرة. 2020. أسباب للاستثمار في مصر.

<https://www.gafi.gov.eg/Arabic/whyegypt/Pages/ReasonsToInvestInEgypt.aspx> .

1/2 أهمية استثمارات الحافظة في مصر

في ظل التطورات السريعة التي تشهدها الإقتصاديات والأسواق، تلعب أسواق رأس المال دوراً متزايداً في دعم خطط التنمية الاقتصادية والاجتماعية ليس فقط من خلال توفير التمويل للشركات لمساعدتها على الانطلاق والنمو ولكن أيضاً من خلال دعم ممارسات الشفافية والنزاهة والحوكمة بالإضافة إلى الدور الجديد الذي تلعبه في نشر مبادئ وتطبيقات الاستدامة. كما إن وجود سوق مال نشط وكفاء وفعال هو ضرورة لا يمكن التنازل عنها لأي اقتصاد ناشئ يرغب في المنافسة واحتلال مكانة على خريطة الاستثمار.

لذلك فإن لدينا إيماناً مطلقاً في البورصة المصرية ودورها الرئيسي في دعم الاقتصاد المصري وبرامج التنمية بالرغم من أي تحديات اقتصادية نواجهها، مع سعينا المستمر لتحويل السوق المصري من سوق تقليدي ناشئ إلى سوق عصري قادر على المنافسة إقليمياً ودولياً لجذب المزيد من الاستثمارات إلى السوق المحلي، ومن ثم فإن تحسين مناخ التداول من وجه نظرنا إنما يقع ضمن مساهمتنا المتواضعة في تحسين الصورة الكبيرة المتعلقة بمناخ الاستثمار في مصر، ولا نقصر دورنا فقط على دعم الشركات الكبرى وإنما لدينا دوراً هاماً في دعم قطاع المشروعات المتوسطة والصغيرة من خلال سوق الشركات الصغيرة والمتوسطة ليقيننا الراسخ بما لهذا القطاع من قدرة هائلة على قيادة قاطرة النمو في الاقتصاد، كما أن سعينا المتواصل لرفع وعي القطاع الخاص بقضايا الاستدامة وتشجيعه على الانخراط في المزيد من أنشطة الاستدامة سوف يكون له أثراً إيجابياً على المجتمع ككل²³.

ينظر إلى البورصة المصرية كأحد أهم العناصر الفعالة في الاقتصاد المصري وتماشياً مع أهدافها الساعية لتطوير سوق يتمتع بالجودة لخدمة كافة أطرافه من خلال تقديم أعلى تكنولوجيا وتوفير أحدث المنتجات وتحقيق أسواق عادلة ذات شفافية وكفاءة عالية، تسعى دوماً للتحرك والتفاعل مع كافة البورصات والاتحادات الإقليمية والدولية بهدف تبادل الخبرات والمعرفة وكل ما يرتبط ببيئة العمل في البورصات بالشكل الذي يسهم في تدعيم دور هذه البورصات في اقتصاد الدول، وكذلك تواجد البورصة المصرية الدائم على المستويين الإقليمي والدولي، يأتي ذلك انطلاقاً من رؤية البورصة المصرية بأهمية التواجد الدولي الفعال وإيماناً منها بضرورة التواصل والتعاون مع البورصات والمؤسسات اقليمياً وعالمياً بما يصب في مصلحة المتعاملين في السوق المصري (المرجع السابق).

تلعب البورصة المصرية دوراً مهماً في الاقتصاد المصري، من حيث مساهمتها في تمويل النشاطات والقطاعات الاقتصادية في الناتج المحلي الإجمالي، كما تؤثر سوق الأوراق المالية على الاستثمار في مصر، حيث تمثل الوسيلة الأساسية للاستثمارات المالية في الأسهم والسندات، كما تؤثر على جذب

²³ الموقع الرسمي للبورصة المصرية https://www.egx.com.eg/ar/chairman_message.aspx

الاستثمار المحلي والأجنبي غير المباشر، وتدعم النشاط الاقتصادي وتحفز إعادة تدوير رأس المال وتنشيط الأعمال، ومن ثم، فهي تؤثر على زيادة النمو الاقتصادي. إلا أن دور الأسواق المالية في مصر لا يزال يواجه العديد من العقبات إما نتيجة السوق المالية غير النشطة أو لأنها لا تواكب التطورات الحديثة في عولمة الأسواق المالية، مما أثر سلباً على الاستثمار وتدفقات رأس المال، وبالتالي إنشاء وتمويل الشركات. وقد أكدت دراسة (فتحي، 2020)²⁴، أهمية الدور الذي تقوم به الأسواق المالية في تفعيل النمو الاقتصادي من خلال تنمية المدخرات وتوفير السيولة وتعظيم التكوين الرأسمالي. وبشكل عام تساهم البورصة في تمويل الاستثمار في البلدان النامية، أنظر دراسة (الجزار، 2017)²⁵. تشير دراسة (أحمد، 2022)²⁶، أن سوق الأوراق المالية تعتبر جزء من النظام المالي وتساهم في تطويره، مما يؤدي إلى تعاضد قدراته الانتاجية واتساع تأثير المنافسة وآلية السوق وتزايد الاحتياجات لتعزيز فعالية الأدوات الاستثمارية وتعبئة المدخرات ورفع كفاءة تخصيص واستخدام الموارد المتاحة. وقد تزايدت أهمية الأسواق المالية وأصبحت تشكل أداة أساسية لتدعيم النمو الاقتصادي وتحقيق نهوض شامل ومتسارع في كل جوانب الحياة؛ الأمر الذي كان له أثره المباشر أيضاً لكافة الدول لتسريع عجلة التنمية ومن ثم تحقيق تطلعات شعوبها في تحقيق المستويات المرغوبة من التنمية الشاملة الهادفة للارتقاء بمستويات المعيشة.

تُعد العلاقة المتبادلة بين الأسواق المالية والأداء الاقتصادي وثيقة، فكلما تطور النظام المالي للدولة وأصبح أكثر ارتباطاً بسوق مالي مزدهر، أدى ذلك إلى تطوير وتطور النشاط الاقتصادي، حيث يمكن للسوق المالية أن تؤدي إلى زيادة معدلات النمو الاقتصادي وزيادة معدلات نمو الادخار وزيادة الاستثمار، كما إن نمو هذا السوق هو مطلب أساسي للتنمية الاقتصادية لأي دولة، من بينها مصر (بنك مصر، 1997)²⁷. كما تلعب البورصة دوراً مهماً في تمويل نشاطات الشركات الصغيرة والمتوسطة إلى التمويل (Wahba, 2022)²⁸.

24 فتحي عبد الغني، محمد. (2020). دور سوق الأوراق المالية في تفعيل الاستثمار وزيادة النمو الاقتصادي في مصر. المجلة العلمية للإقتصاد 24، 197-258. doi: 10.21608/jsec.2020.118505

25 الجزار، حجازي عبد الحميد. 2017. دور سوق الأوراق المالية في تمويل الاستثمار و التنمية في البلدان النامية (1988-2012). بحوث اقتصادية عربية، مجلد. 23-24، ع. 76-77، ص ص. 47-79.

26 أحمد حامد رضوان، مصطفى. (2022). الأسواق المالية ودورها في دعم التنمية الاقتصادية. المجلة الدولية للعلوم الإدارية والاقتصادية 26، 1-43. doi: 10.21608/ijaefs.2022.256081

27 بنك مصر. 1997. سوق الأوراق المالية في مصر: مشكلات وخصائص خاصة للسوق المالية الناشئة (1996-1990). أوراق بحثية لبنك مصر، العدد (1).

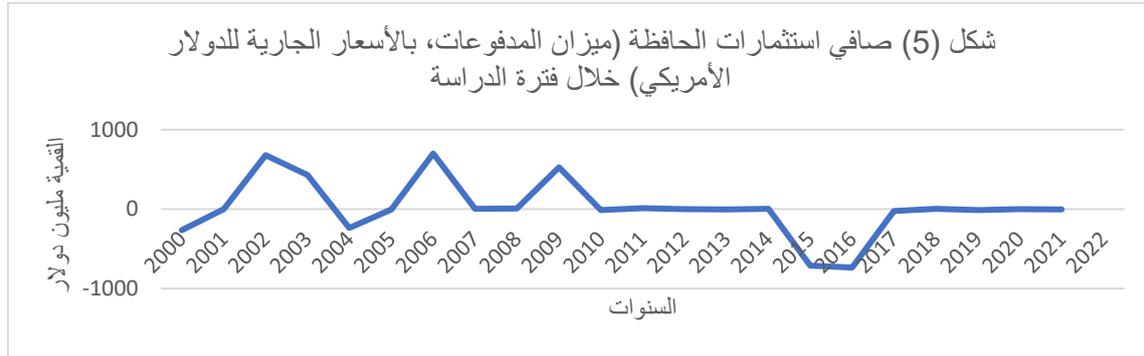
28 Wahba, W. (2022). The role of the Egyptian Stock Exchange in supporting and financing medium, small and micro enterprises. International Journal of Advanced Research on Law and Governance, 4(1), 92-119. doi: 10.21608/ijarlg.2022.182189.1054.

2/2 مؤشرات أداء استثمارات الحافظة في مصر فترة الدراسة: يوضح الشكل رقم (5) تطور استثمارات الحافظة المعبرة عن صافي الاستثمار الأجنبي غير المباشر في مصر خلال الفترة (2000-2022)، حيث يتضح تطور هذا الصافي من قيم سالبة خلال السنة الأولى من الألفية ليسجل قيمة أول صافي موجب له عام 2002 بقيمة 678 مليون دولار رغم تراجعها إلى 429 مليون دولار عام 2003. ومع ذلك فقد عاد ليسجل قيمة سلبية عام 2004، وفي عام 2005، شهد سوق الأوراق المالية أول قيمة مليارية سالبة هي 3.47 مليار دولار، في المقابل، شهد عام 2007 أول قيمة مليارية صافية موجبة عند 3.57 مليار دولار، تزايدت إلى الضعف عند 7.65 مليار دولار في العام التالي مباشرة، وتعزى هذه إلى هروب رأس المال من مخاطر الأزمة المالية العالمية للإتجاه نحو الاقتصادات الناشئة حيث المخاطر الأقل.

شهدت اقتصادات الأسواق الصاعدة طفرة في التدفقات الرأسمالية منذ وقوع الأزمة المالية العالمية عام 2008، كرد فعل للتيسير النقدي الهائل من كبرى البنوك المركزية، وظل إجمالي التدفقات الرأسمالية الداخلة إلى الشرق الأوسط وشمال إفريقيا مرتفعا مقارنة بالأسواق الصاعدة الأخرى، لكن تكوينها تغير بشكل كبير مع حدوث طفرة في تدفقات استثمارات الحافظة (أدوات الأسهم والسندات) وتراجع الاستثمار الأجنبي المباشر (أزور و لينغ، 2018)²⁹

هذا لم يستمر طويلا حيث تراجعت لتسجل أعلى قيمة سالبة على خلال العقد الأول من الألفية عند -10.44 مليار دولار عام 2010. بينما في عام 2011، عادت استثمارات الحافظة لتسجل 10.65 مليار دولار. لكنها تهاوت إلى 1.65 مليار دولار عام 2012، أي أنها فقدت قرابة 10 أمثالها على خلفية حالة الإضطراب السياسي والاستقطاب الحاد عشية ثورة الخامس والعشرين من يناير. في مرحلة ما بعد الثورة، أي خلال العقد الأخير لا تزال استثمارات الحافظة في مصر تتسم بتقلب حاد بين المعدلات الإيجابية والسلبية بين عام وآخر، لكنها لم تسجل قيم إيجابية إلا في عامي 2014 و2018، وكانت جميع السنوات تشهد صافي استثمار سلبي بلغ ذروته في عام 2017 على خلفية تحرير سعر الصرف بقيمة 23.89 مليار دولار. وخلال السنوات الثلاثة الأخيرة سجلت -10.45 و -1.02 و-5.97 مليارات دولار أعوام 2019 و2020 و2021 على الترتيب.

أزور، جهاد و لينغ، زو. 2020. ضمان جني منافع التدفقات الرأسمالية في الشرق الأوسط. صندوق النقد الدولي. يناير. 29
<https://www.imf.org/ar/Blogs/Articles/2020/01/15/blog-ensuring-the-benefits-of-capital-flows-in-the-middle-east>



المصدر: <https://data.albankaldawli.org/indicator/BN.KLT.DINV.CD?locations=EG>

شهدت استثمارات الحافظة نموًا مستمرًا منذ عام 2017 ولكنها عكست اتجاهها الإيجابي خلال السنة المالية 2020/2019، كما أدى تفشي الوباء العالمي في النصف الأول من عام 2020 إلى هروب حاد لرؤوس الأموال عبر الأسواق الناشئة، بما في ذلك مصر، بين مارس ومايو: تم سحب حوالي 17 مليار دولار أمريكي من أدوات الدين المصرية، وهو ما يمثل حوالي 50٪ من صافي الأصول الأجنبية و 40٪ من الأصول الأجنبية. ولعل الاحتياطات الدولية. في السنة المالية 2020/2019، سجلت استثمارات الحافظة صافي تدفق خارج قدره 7.3 مليار دولار أمريكي، مقارنة بصافي تدفق داخلي قدره 4.2 مليار دولار أمريكي في السنة المالية 2019/2018. وقد تعافت بشكل كبير منذ ذلك الحين خلال السنة المالية 2021/2020، بلغ إجمالي استثمارات المحفظة 18.7 مليار دولار أمريكي، وهو ما يمثل زيادة بنسبة 356٪ على أساس سنوي مقارنة بالسنة المالية 2020/2019. وخلال الربع الأول من عام 2022/2021 بلغ صافي تدفقات المحفظة الوافدة 3.6 مليار دولار أمريكي، مسجلة انخفاضًا بنسبة 46٪ على أساس سنوي (ACCE, 2022).³⁰

توضح حافظة رأس المال، والتي تتضمن الاستثمارات (غير المباشرة) صافي التدفقات للأوراق المالية الخاصة بأسهم رأس المال بخلاف الاستثمارات التي سجلت على أنها استثمارات مباشرة، وتشتمل على الأسهم والأرصدة وشهادات الإيداع (سواء الأمريكية أو العالمية)، والمشتريات المباشرة للأسهم في البورصات المحلية من قبل المستثمرين الأجانب وفقًا لتعريف البنك الدولي، يوضح الشكل رقم (6)، هذا المؤشر تطورًا في الاقتصاد المصري خلال فترة الدراسة المباشرة إليها، حيث سجل أعلى قيمة له عام 2010 عند 1.72 مليار دولار مقابل أقل قيمة عند - 6.7 مليار دولار عام 2008.

³⁰ American Chamber of Commerce in Egypt. 2022. Investment.

<https://www.amcham.org.eg/publications/industry-insight/issue/48/investment>.



المصدر : <https://data.albankaldawli.org/indicator/BN.KLT.DINV.CD?locations=EG>

في السنوات الأخيرة أصبحت مصر سوقاً أكثر جاذبية للاستثمارات في الدين، حيث ساعدت العوائد المرتفعة في جذب اهتمام الأجانب بأدوات الدين المصرية، وفي مايو 2020 باعت مصر سندات دولية بقيمة 5 مليارات دولار أمريكي في أكبر إصدار دولي لها على الإطلاق، والتي تجاوزت الاكتتاب 4.4 مرة من قبل المستثمرين في آسيا وإفريقيا وأمريكا الشمالية وأوروبا والشرق الأوسط، في سبتمبر، أصدرت أول سندات سيادية خضراء في المنطقة في طرح بقيمة 750 مليون دولار أمريكي، والذي تجاوز الاكتتاب 4.9 مرة، وجذبت 3.7 مليار دولار أمريكي في العطاءات، في فبراير 2021، باعت مصر 3.8 مليار دولار من سندات اليوروبوند المقومة بالدولار الأمريكي، والتي تجاوزت الاكتتاب 4 مرات. وفي ديسمبر 2021، أصدرت الدولة سندات أوروبية بقيمة 3 مليارات دولار أمريكي تجاوزت الاكتتاب ثلاثة أضعاف حينها. كما أصدرت الحكومة أول إصدار لسندات الساموراي الياباني في النصف الأول من عام 2022 (ACCE,2022)³¹.

³¹ American Chamber of Commerce in Egypt.2022. Investment.

<https://www.amcham.org.eg/publications/industry-insight/issue/48/investment>.

نتائج الدراسة:

هدف البحث الحالي إلى تحقيق مجموعة من الأهداف تمثلت في الوقوف على أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر، وتحليل تطوراتها خلال فترة الدراسة (2000-2022) وتوزيعه القطاعي. وعبر منهجي التحليل الاستقرائي والاستنباطي، أكدت الدراسة أن جذب الاستثمار الأجنبي بشقيه المباشر وغير المباشر يعد أولوية للاقتصاد المصري. كما بينت النتائج التالية:

1- بالنظر إلى تطور صافي الاستثمار الأجنبي المباشر يتضح أنها بلغت ذروتها عام 2007 بقيمة 11.6 مليار دولار، بينما كانت أدنى قيمة له عام 2003 عند 240 مليون دولار. ويعتمد هذا النوع من الاستثمار على البيئة الاقتصادية الخارجية وتقلباتها أكثر من البيئة الداخلية، وقد شهدت قيمة هذا الصافي تقلبات حادة خلال الفترة (2000-2022).

2- بينت الدراسة أن التوزيع الجغرافي للاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة (2004-2021) يأتي لمصر من الاتحاد الأوروبي بقيمة 100 مليار دولار مقابل ما قيمته 40 مليار دولار من الولايات المتحدة الأمريكية و32 مليار دولار للبلدان العربية، وحول التوزيع القطاعي، فإن قطاع البترول يستأثر بحوالي ثلثي التدفقات الإستثمارية القادمة للإقتصاد المصري دون باقي القطاعات بما يعمل على تعميق الفجوة التمويلية في القطاعات الأخرى.

3- رصدت تطورات استثمارات الحافظة في مصر خلال فترة الدراسة (2000-2022)، والذي يعتبر أحد أكثر أنواع الاستثمارات تذبذباً، حيث يتضح تطور هذا الصافي من قيم سالبة خلال السنة الأولى من الألفية ليسجل قيمة موجبة له عام 2002 بقيمة 678 مليون دولار رغم تراجعها إلى 429 مليون دولار عام 2003. في عام 2005، شهد سوق الأوراق المالية أول قيمة مليارية سالبة هي 3.47 مليار دولار. في المقابل، شهد عام 2007 أول قيمة مليارية صافية موجبة عند 3.57 مليار دولار، تزايدت إلى الضعف عند 7.65 مليار دولار في العام التالي مباشرة، لكن هذا لم يستمر طويلاً حيث تراجع لتسجل أعلى قيمة سالبة خلال العقد الأول من الألفية عند -10.44 مليار دولار عام 2010. بينما في عام 2011، عادت استثمارات الحافظة لتسجل 10.65 مليار دولار. لكنه تجاوز إلى 1.65 مليار دولار عام 2012، أي أنها فقدت قرابة 10 أمثالها على خلفية حالة الإضطراب السياسي والاستقطاب الحاد عشية ثورة الخامس والعشرين من يناير، وفي مرحلة ما بعد الثورة، أي خلال العقد الأخير لا تزال استثمارات الحافظة في مصر تتسم بتقلب حاد بين المعدلات الإيجابية والسلبية بين عام وآخر، لكنها لم تسجل قيم إيجابية إلا في عامي 2014 و2018، وكانت جميع السنوات تشهد صافي استثمار سلبي بلغ ذروته في عام 2017 على خلفية تحرير سعر الصرف

بقيمة 23.89 مليار دولار، وخلال السنوات الثلاثة الأخيرة سجلت -10.45 و -1.02 و -5.97 مليارات دولار أعوام 2019 و 2020 و 2021 على الترتيب.

4- منذ تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي تبذل الدولة المصرية جهوداً لتعزيز الاستثمار الأجنبي خلال السنوات الأخيرة، ومنها تعزيز بيئة ممارسة الأعمال وزيادة مستويات الحرية الاقتصادية، وتقليل مستويات الفساد، وتعزيز الإطارين التشريعي والمؤسسي الحاضن والجاذب للاستثمارات المباشر وغير المباشرة.

توصيات الدراسة:

1. وضع بيئة استثمارية ملائمة: تشمل هذه الإجراءات تحسين مناخ الأعمال وتبسيط الإجراءات الإدارية والتنظيمية، وتقليل التدخل الحكومي غير الضروري، يجب أن تكون هناك قوانين وقواعد واضحة وشفافة لحماية حقوق المستثمرين وتشجيع المنافسة العادلة.
2. توفير المرونة في سياسات الضرائب والجمارك: يمكن أن تكون سياسات الضرائب المنخفضة أو المعفاة من الضرائب للشركات الأجنبية جاذبة للمستثمرين، كما يجب أن تكون هناك سياسات جمركية مفتوحة وتسهيلات للاستيراد والتصدير.
3. تطوير البنية التحتية: تعتبر البنية التحتية الجيدة من العوامل المهمة لجذب الاستثمار الأجنبي. يجب أن تكون هناك شبكات نقل فعالة وموانئ ومطارات متطورة واتصالات عالية السرعة.
4. توفير القوى العاملة المهرة: يعتبر توفير قوى عاملة ماهرة ومؤهلة أحد العوامل المهمة لجذب الاستثمار، يجب أن تكون هناك برامج تدريب وتأهيل لتطوير المهارات وزيادة إمكانية التوظيف المحلي.
5. تشجيع الابتكار والبحث والتطوير: يمكن أن تساهم سياسات داعمة للابتكار والبحث والتطوير في جذب الاستثمار الأجنبي، حيث يسعى المستثمرون إلى استغلال التقنيات والابتكارات الجديدة.
6. تطوير قطاعات محددة: يمكن أن يركز جهود جذب الاستثمار على قطاعات محددة ذات مزايا تنافسية للبلاد، يمكن أن تشمل هذه القطاعات الصناعات الناشئة والتكنولوجيا الحديثة والسياحة والطاقة المتجددة.
7. توفير حوافز ومزايا: يمكن أن تقدم الحكومات حوافز مالية وضريبية وغيرها من المزايا للمستثمرين الأجانب، مثل التخفيضات الضريبية أو المساعدات المالية أو حقوق الملكية الفكرية.
8. تعزيز التعاون الدولي: يمكن للدول التعاون مع المؤسسات الدولية والمنظمات ذات الصلة لتعزيز جهود جذب الاستثمار الأجنبي، بما في ذلك تبادل المعلومات والخبرات وتسهيل عملية التوظيف.
9. ترويج وتسويق: يجب على الدول الترويج لفرص الاستثمار المتاحة في بلدها من خلال حملات تسويق ومشاركة في المعارض والمؤتمرات الدولية.
10. تحسين بيئة الأعمال: يجب أن تعمل الدول على تحسين بيئة الأعمال من خلال تبسيط الإجراءات وتقليل التكاليف وتعزيز الشفافية ومكافحة الفساد.

- OECD (2020), OECD Investment Policy Reviews: Egypt 2020, OECD Investment Policy Reviews, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/9f9c589a-en>. (5)
- OECD. 2020. Chapter 1. Foreign investment trends and development benefits. In OECD Investment Policy Reviews: Egypt 2020. <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/1822d1d5-en/index.html?itemId=/content/component/1822d1d5-en>. (6)
- OECD. 2020. Chapter 1. Foreign investment trends and development benefits. In OECD Investment Policy Reviews: Egypt 2020. <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/1822d1d5-en/index.html?itemId=/content/component/1822d1d5-en>. (7)
- Salem, Rania, & Younis, Reem. (2021). The effect of country risk on foreign direct investment: Evidence from Egypt. Scientific Journal of Economics and Commerce, 51(2), 243-276. doi: 10.21608/jsec.2021.154167. (8)
- Soheir Tarek & Hebatallah Ghoneim, 2018. "Have FDI enhanced Growth in Egypt?," Working Papers 49, The German University in Cairo, Faculty of Management Technology. (9)
- The Heritage Foundation.2023. Index of Economic Freedom EGYPT. <https://www.heritage.org/index/country/egypt>. (10)
- Transparency International .2023. CORRUPTION PERCEPTIONS INDEX. https://www.transparency.org/en/cpi/2021?gclid=Cj0KCQjwtsCgBhDEARIsAE7RYh1BDcyPKtY-aWgWon2NkwaZHTs0WYuX7axI8hhQXejogKybVrwrVrbIaAog1EALw_wcB. (11)
- 2020 Investment Climate Statements: Egypt. U.S. Department of State.2022. <https://www.state.gov/reports/2020-investment-climate-statements/egypt/>. (12)
- Wahba, W. (2022). The role of the Egyptian Stock Exchange in supporting and financing medium, small and micro enterprises. International Journal of Advanced Research on Law and Governance, 4(1), 92-119. doi: 10.21608/ijarlg.2022.182189.1054. (13)

الملاحق:

جدول رقم (1) مؤشرات الاستثمار الأجنبي (المباشر وغير المباشر) في مصر خلال فترة الدراسة

| السنوات | صافي الاستثمار الأجنبي المباشر وفق البنك الدولي (مليار دولار) | صافي الاستثمار الأجنبي المباشر وفق البنك المركزي (مليار دولار) | الاستثمار الأجنبي المباشر، صافي التدفقات الوافدة (%) من إجمالي الناتج المحلي | الاستثمار الأجنبي المباشر، صافي التدفقات الخارجة (%) من إجمالي الناتج المحلي | صافي استثمارات الحافظة (ميزان المدفوعات، بالأسعار الجارية للدولار الأمريكي) - مليون دولار | حافطة أسهم رأس المال، صافي التدفقات الوافدة (ميزان المدفوعات، بالأسعار الجارية للدولار الأمريكي) مليون دولار | مؤشر الحرية الاقتصادية (نقطة) |
|---------|---|--|--|--|---|--|-------------------------------|
| 2000 | 1.24 | 1244 | 1.2 | 0.1 | -266 | 269 | 51.7 |
| 2001 | 0.57 | 509 | 0.5 | 0 | -1461 | 392 | 51.5 |
| 2002 | 0.65 | 428 | 0.8 | 0 | 678 | -217 | 54.1 |
| 2003 | 0.24 | 701 | 0.3 | 0 | 429 | 368 | 55.3 |
| 2004 | 1.25 | 407 | 1.6 | -0.2 | -239 | 261 | 55.5 |
| 2005 | 5.38 | 3901 | 6 | 0.1 | -3471 | 729 | 55.8 |
| 2006 | 10.04 | 6111 | 9.3 | 0.1 | 700 | 502 | 53.2 |
| 2007 | 11.58 | 11053 | 8.9 | 0.5 | 3571 | -3199 | 54.4 |
| 2008 | 9.49 | 13236 | 5.8 | 1.2 | 7651 | -6736 | 58.5 |
| 2009 | 6.71 | 8113 | 3.5 | 0.3 | 527 | 393 | 58 |
| 2010 | 6.39 | 6758 | 2.9 | 0.5 | -10441 | 1724 | 59 |
| 2011 | 0.48 | 2189 | -0.2 | 0.3 | 10651 | -711 | 59.1 |
| 2012 | 2.8 | 2078 | 1 | 0.1 | 1651 | -983 | 57.9 |
| 2013 | 4.19 | 3753 | 1.5 | 0.1 | -3011 | -431 | 54.8 |
| 2014 | 4.61 | 6380 | 1.5 | 0.1 | 2111 | 485 | 52.9 |
| 2015 | 6.63 | 6933 | 2.1 | 0.1 | -713 | 135 | 55.2 |
| 2016 | 8.11 | 7933 | 2.4 | 0.1 | -736 | 610 | 56 |
| 2017 | 7.41 | 7719 | 3.1 | 0.1 | -23891 | 224 | 52.6 |
| 2018 | 8.14 | 7720 | 3.3 | 0.1 | 1911 | 220 | 53.4 |
| 2019 | 9.01 | 8236 | 3 | 0.1 | -10451 | -120 | 52.5 |
| 2020 | 5.85 | 7453 | 1.6 | 0.1 | -1021 | -1997 | 54 |
| 2021 | 5.12 | 5214 | 1.3 | 0.1 | -5971 | -1486 | 55.7 |
| 2022 | 8.9 | 8911 | 2.1 | | | | 49.1 |

المصدر: قاعدة بيانات البنك الدولي.