

أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في مصر

للفترة من 1990-2018

الباحث/ عمرو جوده محمد أمين

(باحث دكتوراة- كلية الدراسات والبحوث الآسيوية- شعبة العلوم الاقتصادية- جامعة الزقازيق)

إشراف: أ.د. فاطمة الشرييني

(أستاذ الاقتصاد- كلية التكنولوجيا والتنمية - جامعة الزقازيق)

ملخص البحث:

هدف البحث إلى التعرف على التجربة المصرية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر وأثر ذلك على النمو الاقتصادي في مصر، ومن أجل هذا تم التطرق إلى المفاهيم الأساسية التي تميز الاستثمار الأجنبي المباشر من تعاريف وأهداف ومحددات، كما تم التطرق إلى واقع الاستثمار في مصر وتطور البنية التشريعية المنظمة للاستثمار الأجنبي، ومدى تأثيرها على جذب هذه الاستثمارات، فضلاً عن التطرق إلى المعوقات التي تعوق نفاذ الاستثمار الأجنبي إلى البيئة المحلية، والحلول والتوصيات المقترحة بتذليل هذه المعوقات. في النهاية تم تصميم نموذج قياسي لمعرفة أثر الاستثمار الأجنبي على النمو الاقتصادي في مصر باستخدام الأساليب الإحصائية والقياسية باستخدام منهجية (ARDL)، وتم التوصل إلى وجود علاقة إيجابية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في مصر.

Abstract:

The goal of the research to identify the Egyptian experience in attracting foreign direct investment and the impact on economic growth in Egypt and for this was addressed to the basic concepts that characterize direct foreign investment from definitions, objectives and determinants, as was addressed to the reality of investment in Egypt and the development of the structure Legislation regulating foreign investment and its impact on attracting these investments, as well as addressing the obstacles that hinder the access of investment to the local environment, and the proposed solutions and recommendations to overcome these constraints. In the end, a standard model was designed to determine the impact of foreign investment on economic growth in Egypt using statistical and standard methods using ardl methodology, and a positive relationship was found between direct foreign investment and economic growth in Egypt.

لقد أصبحت إشكالية جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى مصر الموضوع المحورى لمعظم السياسات الموضوعة من قبل الحكومات المصرية المتعاقبة باختلاف توجهاتها وانتمائها السياسية والاقتصادية، كما أصبحت جزء من المفردات الأساسية لكثير من التصريحات والبيانات الحكومية بشكل دائم. وتبنى هذه التوجهات من اعتقاد راسخ لدى الكثيرين منهم بأن حل معظم مشاكل الاقتصاد المصرى، وتحقيق الرفاه الاجتماعى والتنمية الاقتصادية لن يتم إلا من خلال بوابة تدفق الاستثمارات الأجنبية إلى الاقتصاد المصرى، وفتح جميع الأبواب أمامه وتذليل كافة الصعوبات إدارية كانت أم هيكلية، ومنحه المزايا والإعفاءات والضمانات المالية والقانونية والتشريعية التى تضمن تدفقه.

وفى سبيل هذا الهدف كان تهيئة المناخ العام للاستثمار، وإعداد البنية التشريعية والتنظيمية محورا أساسيا لنهج الحكومات المتعاقبة، وأصبحت تقريبا كافة المجالات والأنشطة الاقتصادية مفتوحة على مصراعها تدريجياً أمام رأس المال الأجنبى بعد أن كانت بعضها موصداً أمام الأخير، بالإضافة إلى السعى لترويج جاذبية الاقتصاد المصرى فى المحافل والمنتديات الدولية، ومحاولة الوصول إلى الإعراف الدولى من قبل المنظمات الدولية بجاذبية مناخ الاستثمار فى مصر.

وقد أصبح طقساً يكاد يكون يومياً أن نرى كبار كبار مسؤولى الدولة الاحفاء برجال الاعمال ووفود الشركات العالمية فى زيارتهم لمصر أو فى سفرات المسؤولين الخارجية إلى المنتديات الدولية، مثل المؤتمرات التى يعقدها منتدى التجارة العالمى (منتدى دافوس) ومؤتمرات مؤسسة (بيرومنى)، وغيرها إلى جانب هذا سعت معظم الحكومات على اختلاف مشاربها إلى الحصول على تقارير بالجدارة الائتمانية وسلامة واستقرار الأوضاع السياسية والاقتصادية صادرة عن المنظمات الدولية مثل: صندوق النقد الدولى، والبنك الدولى، ومؤسسات تقييم الدولية وشركات الاستثمار مثل (موديز وستاندر آند بورز وفيتش ومعهد التمويل الدولى). إلا أن هناك نوعاً من الإزدواجية فى هذا المضمار حيث نجد أن هذا الاهتمام يفتقر كثيراً عند إشارة هذه المؤسسات بإشارات سلبية عن الوضع الاقتصادى لمصر؛ معللين ذلك بأن هذه التقارير تبنى على توجهات سياسية وتجميعاً لانطباعات وآراء أكثر منها حقائق ومعلومات.

ولقد تسببت الأزمة الاقتصادية الأمريكية فى دخول الاقتصاد العالمى إلى مرحلة من الكساد مثل جبل الجليد لم يظهر منها إلا القليل، إلا أن هذا القليل القى بظلال سبئية على مؤشرات العمالة والنمو الاقتصادى والتجارة الخارجية وتدفقات رؤوس الأموال، الأمر الذى يجعل من موضع الاستثمار الأجنبى والتعرف على اتجاهاته وكيفية جذبه- فى ظل تنامى المنافسة الدولية عليه- وتذليل كافة المعوقات التنظيمية والتشريعية من أجل الحصول عليه والاستفادة من مزاياه مع إضافة بعد يتعلق بنوعية الاستثمارات

الأجنبية وكيفية إخضاعها لمعايير الشفافية والحوكمة والمسؤولية الاجتماعية أمراً ملحاً، خاصة مع اتساع نطاق الخصخصة وفتح مجالات جديدة كانت موصدة أمام حركة رؤوس الأموال الأجنبية.

2- مشكلة البحث:

تعانى الدول النامية بشكل عام، ومصر منها من مشكلة قصور المدخرات المحلية عن الوفاء بالمتطلبات الأساسية للتنمية الاقتصادية، وخطط الانتقال المنظم لمعايير الحوكمة والشفافية. هذا وعلى الرغم من اهتمام الحكومات المتعاقبة على منح المزايا العديدة، وسن التشريعات المحفزة إلا أن هناك قصوراً واضحاً في تدفق الاستثمارات الأجنبية تفصح عنه الإحصاءات والتقارير الحكومية المحلية قبل مؤسسات التقييم العالمية. إلا أن هناك اتجاه ساد في الأونة الأخيرة يركز على تطوير وإصلاح المناخ الشامل للاستثمار بدلاً من الاعتماد على فلسفة سن تشريع منوط به ضخ مزيد من المزايا والاعفاءات تغاذل ثلثة من المستثمرين، أى ضرورة إتباع نهج يتيح سهولة ويسر تأسيس مشروع والحصول على التراخيص اللازمة للمستثمر الأجنبي والوطني على حد سواء.

❖ من خلال ماسبق يمكن طرح الإشكالات التالية:

- ما هو واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر في ظل الظروف الراهنة ؟
- ما هو التطور التشريعي لمنظومة الاستثمار في مصر؟
- ما هي ملامح تجربة استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر ؟
- ما هو تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في مصر؟

3- فروض البحث:

- الاستثمار الأجنبي المباشر مصدر أساسي للتمويل الدولي .
- مناخ الاستثمار هو مجمل الأوضاع القانونية والاقتصادية والسياسية والاجتماعية التي تشكل البيئة التي يتم فيها الاستثمار.
- تخضع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وتوجهاته إلى مجمل معطيات مناخ الاستثمار .
- لا تكفي الإصلاحات الاقتصادية وسن القوانين والتشريعات إلى تحسين مناخ الاستثمار، وبالتالي جذب الاستثمار الأجنبي المباشر.
- الاستثمار الأجنبي المباشر له أثر إيجابي على النمو الاقتصادي في مصر.

4- أهمية البحث:

يكتسب البحث أهمية من خلال الأهمية المتزايدة للاستثمار الأجنبي المباشر ودوره في سد فجوة المدخرات المحلية، وباعتباره الخطوة الأساسية لإدماج الاقتصاد الوطني في منظومة الاقتصاد العالمي وتسهيل الحصول على العديد من مزاياه كالتيكولوجيا، والعملات الصعبة، والخبرات الإدارية، كذلك يعد

تدفقه من مظاهر انفتاح الاقتصادات الوطنية على الاقتصاد العالمي، وتفعيل الشراكة والتعاون الدولي .

5- أهداف البحث:

- إبراز الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر، ومحاولة الوقوف على أهميته وضرورته في التنمية المحلية من خلال برامج الإصلاح الاقتصادي في مصر .
- التعرف على التطور التشريعي الذي لحق بعملية تنظيم الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر .
- التعرف على واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر واتجاهات تغيره وتوزيعه، كذلك التعرف على مردوده الاقتصادي.
- التعرف على أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على النمو الاقتصادي في مصر .

6- الإطار الزمني والمكاني:

من أجل معالجة الإشكالية تم تحديد إطارين زمني ومكاني، فالإطار الزمني يتجلى في فترة الدراسة التي حددت ما بين 1990-2018 كونها تزامنت مع برامج الإصلاحات الاقتصادية، أما الإطار المكاني هو جمهورية مصر العربية.

7- منهجية الدراسة:

للإجابة على إشكالية البحث واختبار صحة الفرضيات المتبناه نستعمل المنهج الوصفي لاستعراض كل جوانب الاستثمار الأجنبي المباشر بالتطرق إلى تعريفه وأهم أشكاله، وفي بعض الأحيان نستخدم المنهج التحليلي عند تحليلنا لتطوره وتوجهه عالمياً عبر مراحل مختلفة، بالإضافة إلى استخدام المنهج القياسي من خلال الاستعانة بالأساليب القياسية من أجل دراسة العلاقة طويلة وقصيرة الأمد بين المتغيرات محل الدراسة، حيث سيتم تطبيق تقنية (ARDL) للتكامل المشترك الذي طوره كل من (Pesaran, Shin 1999) وآخرين.

8- محتويات البحث:

- المبحث الأول: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر .
- المبحث الثاني: تطور المناخ التشريعي للاستثمار في مصر .
- المبحث الثالث: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في مصر للفترة 1990-2018.

المبحث الأول

الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر

أولاً: مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر:

لقد تعددت تعريفات الاستثمار الأجنبي المباشر باختلاف الاقتصاديين والمدارس الاقتصادية فتم تعريفه على أنه:

- " بنطوي الاستثمار الأجنبي المباشر على تملك المستثمر لجزء أو كل الاستثمارات في المشروع المعين، هذا بالإضافة إلى قيامه بالمشاركة في إدارة المشروع مع المستثمر الوطني في حالة شراكة بينهما أو استثمار مشترك، أو سيطرته الكاملة على الإدارة والتنظيم في حالة ملكيته المطلقة لمشروع الاستثمار، فضلاً عن قيام المستثمر الأجنبي بتحويل كمية الموارد المالية والتكنولوجية والخبرة الفنية" (1).
- " تلك التي تتم في شكل شركات أو مشروعات تؤسس في البلدان المضيفة للاستثمارات بناءً على اتفاقيات ثنائية أو متعددة الأطراف، أو بموجب القوانين المحلية للبلد المضيف للاستثمارات الخارجية، وتأخذ مثل هذه الشركات أو المشروعات شكل شركات للمساهمة، أو غيرها من أشكال الشركات، وتمارس نشاطها في البلد المضيف وتخضع لقوانين ونظام تلك البلدان" (2).
- "هو انتقال رؤوس الأموال الأجنبية للاستثمار في الخارج بشكل مباشر للعمل في صورة وحدات صناعية أو تمويلية أو إنشائية أو زراعية أو خدمية ويمثل حافز الربح المحرك الرئيس لهذه الاستثمارات الأجنبية المباشرة" (3).
- ويعرف كل من صندوق النقد الدولي (IMF) ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) الاستثمارات الأجنبية المباشرة على أنها: "الاستثمارات في مشروعات داخل دولة ما، ويسيطر عليها المقيمون في دولة أخرى". وقد أوضح صندوق النقد الدولي في مجال تعريفه لهذه الاستثمارات المباشرة أنه يجب أن تزيد حصة المستثمرين الأجانب عن (50%) من رأس المال، أو يتركز (25%) فأكثر من الأسهم في يد شخص واحد، أو جماعة واحدة منظمة من المستثمرين بما يترتب عليه أن تكون لهم سيطرة فعلية على سياسات وقرارات المشروع (4).

• وحسب تعريف الأونكتاد فإن الاستثمار الأجنبي المباشر هو: "ذلك الاستثمار الذي يفرض على علاقة طويلة الأمد ويعكس منفعة وسيطرة دائمتين للمستثمر الأجنبي أو الشركة الأم في فرع أجنبي قائم في دولة

1 عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الاستثمار الدولي، مطبعة المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 1991، ط2، ص21.
2 منير إبراهيم هندي، صناديق الاستثمار في خدمة صغار وكبار المدخرين، منشأة المعارف، القاهرة، 1994، ص43.
3 أمينة زكي شهبان، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تمويل التنمية في ظل آليات السوق، المؤتمر العلمي السنوي الثامن عشر للاقتصاديين المصريين، تمويل التنمية في ظل اقتصاديات السوق، القاهرة، 7-9 أبريل 1994، ص2.
4 علي عبد الوهاب إبراهيم، الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على التنمية الاقتصادية في مصر خلال الفترة 1974-1990، رسالة ماجستير، جامعة الإسكندرية، 1995، ص16.

مضيفة غير تلك التي ينتميان إلى جنسيتها". ولأغراض هذا التعريف يكون الحد الفاصل لتعريف الاستثمار الأجنبي المباشر هو ملكية حصة في رأس مال الشركة التابعة للقطر المستقبل تساوي أو تفوق (10%) من الأسهم العادية أو القوة التصويتية وتسمى الشركة المحلية المستثمر فيها بالوحدة التابعة أو الفرع. وبذلك يتضمن الاستثمار الأجنبي المباشر ملكية حصة في رأس المال عن طريق شراء أسهم الشركات التابعة وإعادة استثمار الأرباح غير الموزعة، وأيضا الاقتراض والإئتمان بين الشركة الأم والشركة التابعة والتعاقد من الباطن وعقود الإدارة وحقوق الامتياز والترخيص لإنتاج السلع والخدمات⁽¹⁾.

• " يعتبر استثمار ما استثماراً أجنبياً متى كان المستثمر شخصاً طبيعياً أو معنوياً لا يتمتع بجنسية البلد المضيف للاستثمار " وإذا كان من السهل تحديد جنسية المستثمر إذا كان شخصاً طبيعياً، فإنه من الصعب تحديدها إذا كان المستثمر شخصاً معنوياً كشرركات المساهمة، ذلك أنه غالباً ما تتعدد جنسيات المساهمين في هذه الشركات، ويميل الاجتهاد القضائي إلى الأخذ والاعتداد بجنسية الشركة على حساب جنسيات المساهمين، وعليه فالمستثمر الأجنبي هو الذي لا يحمل جنسية الدولة التي يعمل على الاستثمار فيها⁽²⁾.

كما يمكن استخلاص مفهوم شامل للاستثمار الأجنبي المباشر من جماع وجهات النظر المختلفة بأنه: " عبارة عن تلك المشروعات التي يقيمها ويمتلكها ويسيرها المستثمر الأجنبي داخل بلد غير البلد الأصلي، أما بسبب ملكيته الكاملة للمشروع، أو لاشتراكه في رأسمال المشروع وذلك بقصد المشاركة الفعالة بنصيب يبرز له حق في الإدارة على موارده المالية الخاصة بالإضافة الى الموارد غير المالية كالمؤهلات التكنولوجية والتسويقية زيادة على الخبرة الفنية في جميع المجالات. ويكون الغرض من وراء هذا المشروع هو تحقيق أرباح وعوائد تكاليف الاستثمار"⁽³⁾.

1- مفهوم المناخ الاستثماري:

هناك عدة تعريفات للمناخ الاستثماري ومن بينها ما يلي :

يقصد بمناخ الاستثمار بأنه: "مجمّل الظروف المؤثرة في اتجاهات تدفق رأس المال وتوظيفه وضمن هذا الإطار هناك مجموعة من المقومات المتعارف عليها عالمياً، حيث يعتبر وجودها في بلد ما مؤشراً على توافر بيئة استثمارية مشجعة على الاستثمار، سواء من قبل المستثمرين المحليين أو المستثمرين الأجانب بما يؤهل هذا البلد لزيادة حجم الاستثمارات في الاقتصاد الوطني"⁽⁴⁾.

وحسب تعريف المؤسسة العربية لضمان الاستثمار فإن مناخ الاستثمار هو: "مجمّل الأوضاع

⁵ مصطفى باكر، تطوير الاستثمار الأجنبي المباشر، برنامج اعده المعهد العربي للتخطيط بالكويت مع مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار بمجلس الوزراء بمصر، 24-28 يناير 2004، ص 2-3.

² محمد عبد العزيز عبد الله عبد، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الإسلامية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، دار النفائس، الأردن، 2005، ط 1، ص 16-17.

³ حسان خضّر، الاستثمار الأجنبي المباشر، مجلة جسس للتنمية، العدد 32، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2004، ص 5.

⁴ أسامة كردي، أفاق وضمانات الاستثمار العربية الأوربية، بيروت، مركز الدراسات العربي الأوربي، 2001، ط 2، ص 288.

والظروف المكونة للمحيط الذي تتم فيه العملية الاستثمارية وتأثير تلك الأوضاع والظروف سلباً وإيجاباً على فرص نجاح المشروعات الاستثمارية وبالتالي على حركة واتجاهات الاستثمارات، وهي تشمل الأوضاع والظروف السياسية والاقتصادية والاجتماعية والأمنية، كما تشمل الأوضاع القانونية والتنظيمات الإدارية". كما يعرف مناخ الاستثمار على أنه: "سياسة الاستثمار بالمعنى الواسع والتي تؤثر بشكل مباشر أو غير مباشر على القرارات الاستثمارية بما فيها سياسات الاقتصاد الكلي والاقتصاد الجزئي حيث ترتبط هذه القرارات ارتباطاً وثيقاً بالسياسة النقدية والمالية والتجارية إضافة إلى الأنظمة القانونية والقضائية وقوانين الضرائب والعمل والإطار التنظيمي العام، أما المعنى الضيق لمناخ الاستثمار فنعني به السياسات التي تستهدف تقوية حوافز الاستثمار وإزالة العقبات التي تعيقه. ويدخل في ذلك منح الإعفاءات الضريبية والامتيازات والضمانات وإنشاء المناطق الحرة لتشجيع الاستثمار وهكذا يمكننا أن نستخلص من التعاريف السابقة أن مناخ الاستثمار هو مجموعة الظروف الاقتصادية والسياسية والاجتماعية والقانونية التي تشكل البيئة المحددة للاستثمار، إضافة إلى الحوافز الممنوحة له قصد استقطابه"⁽¹⁾.

2- محددات الاستثمار الأجنبي المباشر:

يمكن القول بأن هناك الكثير من العوامل المؤثرة على القرارات التي تحكم توجهات وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المضيفة المنقلبة لرؤوس الأموال الأجنبية بقصد الاستثمار، حيث بعض العوامل ترجع إلى الدول المضيفة (مناخ الاستثمار السياسي والتشريعي والاجتماعي والاقتصادي) محددات مكانية. أما البعض الآخر فيرجع لتوجهات المستثمر الأجنبي ذاته، أي إلى خصائص الشركة متعددة الجنسيات.

1-2- المحددات الاقتصادية:

- **درجة انفتاح الاقتصاد الوطني على العالم:** فكلما زادت درجة التفتح ونشطت حركة رؤوس الأموال والتجارة الخارجية للبلد المضيف، فإن ذلك يعد من العوامل الهامة لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة ، ويمكن الاستدلال في ذلك عن طريق قياس نسبة الصادرات إلى الناتج المحلي الإجمالي، ودرجة تركيز الصادرات.
- **قوة الاقتصاد الوطني التنافسية:** يمكن الرجوع في هذا المؤشر إلى المعدل السنوي لنمو الصادرات، فكلما زاد هذا المعدل كلما كان مناخ الاستثمار للبلد المضيف مهنياً لجذب المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر، أيضاً يستدل على ذلك من خلال اتجاه الرقم القياسي لأسعار الصادرات إلى الانخفاض، فكلما انخفض ذلك على تنافسية الاقتصاد الوطني.

¹ بلال بوجمعة، تحليل واقع الاستثمارات الأجنبية المباشرة و أفاقها في ظل اتفاقية الشراكة الأوروبية المتوسطية، دراسة حالة الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تلمسان، الجزائر، 2007، ص 19.

• التمايز التنظيمي والإداري لإدارة مقدرات الاقتصاد الوطني؛ يستدل على ذلك من خلال قيمة الاحتياطات الدولية من النقد الأجنبي، وكذلك مؤشر نسبة الدين الخارجي وفوائده خدمته إلى الناتج المحلي الإجمالي، فكلما زادت الأولى وانخفضت الأخيرة دل ذلك على جاذبية الاقتصاد الوطني للاستثمار الأجنبي.

• التضخم وأسعار الصرف: تعتبر التقلبات في أسعار الصرف ومعدلات التضخم المرتفعة عوامل طاردة للاستثمار الأجنبي المباشر، ذلك أن هذه التقلبات تعمل على زيادة التقلبات الربحية النسبية للعوائد الاستثمارية. وبالتالي كلما زادت قدرة الاقتصاد الوطني على السيطرة على معدلات التضخم وتقلبات أسعار الصرف، كلما كان ذلك جذاباً للاستثمار الأجنبي المباشر.

• كفاءة العنصر البشري: فالموارد البشرية هي المنوط بها استيعاب وتطوير الابتكارات التكنولوجية، فكلما توافرت موارد بشرية مؤهلة وكفؤة كلما كان ذلك عنصراً جذاباً لرأس المال الأجنبي للاستثمار في البلد المضيف.

• المحددات الخاصة بالنظام الاقتصادي والسياسي والبيئي والمؤسسي:

تحتل الأوضاع السياسية وآليات الديمقراطية وفاعليات الحوكمة جُل اهتمامات المستثمر الأجنبي لما لها من انعكاسات مباشرة على نشاطه في البلد المضيف، فاستقرار نظام الحكم وانتشار الأمن في ربوع البلاد والعلاقات الطيبة مع دول الجوار، والتقاليد البيئية الإيجابية المواتية للاستثمار الأجنبي، كلما كان جذاباً له والعكس صحيح.

3-2- المحددات القانونية والتشريعية:

تحتل الأطر التشريعية المنظمة لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر مكانه هامة عند متخذى القرار الأجانب فيما يتعلق بالاستثمار في البلد المضيف المستهدف، فكلما كان التشريع المنظم للاستثمار الأجنبي واضح وغير متضارب مع باقى التشريعات الأخرى ذات العلاقة، كذلك ضمان عدم مصادرة ممتلكات المستثمر أو تأميمها، وكفالة تحويل أرباح المشروع، وحرية الدخول والخروج من السوق، كل ذلك عوامل مؤثرة على قرار الاستثمار الأجنبي المباشر. ويمكن حصر تلك المحددات القانونية والتشريعية في:

• مراجعة القوانين المنظمة للاستثمار الأجنبي وتثبيتها وإزالة التعارض بينها ودمجها في قانون واحد يتسم بالشفافية والوضوح والاستقرار.

• وجود بيئة تشريعية مستقلة قوية، كذلك وجود نظام قضائي كفؤ قادر على إنفاذ القوانين وفك التشابكات والنزاعات بين المستثمر والجهات المختلفة في البلد المضيف.

• وجود ضمانات كافية بحماية المستثمر من أى نوع من القرارات التعسفية مثل التأميم والمصادرة والتميز بينه وبين المستثمر الوطني، أو عدم السماح بتحويل الأرباح.

3- أهداف الاستثمار الأجنبي المباشر:

- هناك إجماع على أن الهدف الذي يسعى إليه كافة المستثمرين على اختلاف جنسياتهم وتوجهاتهم هو العائد وتكوين الثروة، وكذا حماية الأصول بصفة عامة وتنميتها. كذلك يهدف إلى:
- الحصول على أسواق جديدة لتصريف المنتجات.
 - الحصول على المواد الخام غير المتوافرة في البيئة المحلية.
 - استغلال الفرص الاستثمارية والقوانين الجاذبة المتعلقة بالاعفاءات الضريبية التي تمنحها الدول المضيفة.
 - تنويع المحفظة الاستثمارية للمستثمر الأجنبي بما يقلل من المخاطر التي تتعرض لها.

4- مؤشرات تحليل الاستثمار الأجنبي المباشر:

تعد عملية الاستثمار بوجه عام والاستثمار الأجنبي بوجه خاص عملية معقدة تخضع لكثير من التحليل والحسابات المركبة من قبل متخذيها، ذلك أن موضوع الاستثمار يتطلب ضخ مبالغ ضخمة ينتظر منها عائد، فضلاً عن ما يرتبط ببعضها من تهيئة لبنية تحتية ثابتة تأتي عوائلها على آجال طويلة، الأمر الذي يتطلب دراسة البيئة المستثمر فيها دراسة وافية وحالية ومستقبلية. وفيما يلي عرض موجز لأهم هذه المؤشرات دون الخوض في تفاصيلها⁽¹⁾:

1-4- مؤشر الأداء ومؤشر الإمكانيات للتجارة والتنمية (UNCTAD): يعد العام 2001 البداية الحقيقية لظهور هذا المؤشر من قبل مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد)، وذلك للوقوف على مدى نجاح البلد المضيف في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، من خلال الوقوف على متانة الاقتصاد الوطني، ومدى الإسهام الجدى للاستثمار الأجنبي في التنمية الاقتصادية وخلق فرص عمل ونقل تكنولوجيا جديدة.... إلخ. ومؤشر الأداء يقيس نصيب البلد من الاستثمار الأجنبي الوارد عالمياً إلى حصة البلد من الناتج المحلى الإجمالى للعام، ويتم أخذ متوسط ثلاث سنوات للحد من تأثير العوامل الموسمية. بينما مؤشر الإمكانيات يستند إلى 13 مكون^(*) لقياس إمكانيات البلد فى استقطاب الاستثمار الأجنبي.

❖ ومن جماع المؤشرين السابقين يمكن تصنيف البلدان على النحو التالى:

• مجموعة الدول السبّاقة: أى الدول ذات أداء مرتفع وإمكانيات مرتفعة.

¹ حاتم القرناوي، الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم العربي: عوامل الجذب ومعوقات النمو، ورقة عمل مقدمة الى المؤتمر الثاني للتمويل والاستثمار، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، مصر، 18-21 ديسمبر، 2005، ص 184.

* تشمل هذه المكونات: معدل نمو الناتج المحلى الإجمالى، متوسط دخل الفرد، نسبة الصادرات إلى الناتج المحلى، انتشار خطوط الهاتف الثابت والمحمول، متوسط استهلاك الطاقة للفرد، نسبة الإنفاق على البحوث والتطوير إلى الناتج المحلى الإجمالى، نسبة الملحقين بالدراسات العليا الإجمالى السكان، التصنيف السبّادى للبلد، نسبة صادرات الموارد الطبيعية للعالم، نسبة استيراد قطع غيار للأجهزة الكهربائية والسيارات للعالم، نسبة صادرات البلد من الخدمات للعالم، نسبة البلد من الرصيد التراكمى للاستثمار الأجنبي المباشر الوارد للعالم.

- مجموعة الدول دون الأمكانات: أى الدول ذات أداء منخفض وإمكانات مرتفعة.
- مجموعة الدول أعلى من الامكانات: أى الدول ذات أداء مرتفع وإمكانات منخفضة.
- مجموعة الدول ذات الأداء المنخفضة: وهى تلك الدول التى تتصف بأداء منخفض وإمكانات منخفضة⁽¹⁾.

2-4- مؤشر المخاطر القطرية: تقوم مؤسسة (Political Risk Services) بإصدار تقارير ترتب الدول من حيث حجم المخاطر التى يتعرض لها الاستثمار الأجنبى فى البلد المضيف بناء على مقياس مركب من المخاطر السياسية والاقتصادية والتمويلية.

3-4- المؤشر الثلاثى المركب لقياس ثروة الأمم للاقتصاديات الناهضة⁽²⁾: أسست جريدة الأحداث العالمية الأمريكية منذ العام 1996 هذا المؤشر بمعدل مرتين فى العام بقصد الوقوف على قدرة الدول البازغة على توفير المناخ المواتى للاستثمار الأجنبى، فضلاً عن قدرتها على تحسين مؤشرتها الاقتصادية. ويستند المؤشر المركب إلى ثلاث مؤشرات فرعية تتضمن 63 مكوناً هي:

- مؤشر البنية الاقتصادية: (21 عنصراً تغطى المؤشرات الاقتصادية الرئيسة ، مؤشرات الاندماج فى الاقتصاد العالمى، مؤشرات بيئة أداء الأعمال).
 - مؤشرات البنية التحتية للمعلوماتية: (21 عنصراً تغطى مؤشرات نوعية التعليم، مؤشرات البنية التحتية للمعلوماتية، مؤشرات انتشار المعلوماتية).
 - مؤشر البيئة الاجتماعية: (21 عنصراً تغطى مؤشرات التنمية والاستقرار الاجتماعى، مؤشرات الصحة العالمية، مؤشرات حماية البيئة الطبيعية).
- 4-4- مؤشر الحرية الاقتصادية:

بالإضافة إلى المؤشرات السابقة يستند المستثمرون فى تحديد وجهاتهم الاستثمارية إلى مؤشر الحرية الاقتصادية الذى يصدر عن مؤسسة (هيرتياج) ويقيس مدى تدخل الحكومة فى النشاط الاقتصادى من خلال عشرة ركائز وهى: السياسة المالية، الوزن النسبى للقطاع العام فى الهيكل الاقتصادى، معدل التعريفات الجمركية، حجم الاستثمار الخاص المحلى والأجنبى، السياسة النقدية، قوانين الملكية الفكرية، الاقتصاد الموازى، مستوى الأجور والأسعار، كفاءة الجهاز المصرفى، ووجود أداة تشريعية مواكبة للتطورات الدولية.

¹ حسين عبد المطلب الأسرج، وضع مصر فى تدفقات الاستثمار العالمية: عرض لأهم ما جاء فى تقرير الاستثمار العالمى لعام 2004، المجلة المصرية للتنمية والتخطيط تحت النشر، معهد التخطيط القومى، القاهرة.

² مصطفى بانكر، مرجع سابق، ص 45-52.

المبحث الثاني

تطور المناخ التشريعي للاستثمار فى مصر

تمهيد:

يعد التشريع الإطار الذى يحكم العلاقة بين الأفراد وبعضهم وبينهم وبين الدولة، الأمر الذى يتطلب أن يكون هذا التشريع مستقر وعصرى ومرن يوازن بين الحقوق والواجبات حتى يطمئن الأفراد إلى سياج الأمن الذى يوفره التشريع فى إطار من إعلاء القيم الدستورية⁽¹⁾. وتعد دراسة موضوعات الاستثمار الأجنبى المباشر من الدراسات الحديثة نسبياً، حيث ازدهرت عمليات الاستثمار فى فترة الخمسينات وحتى السبعينات من القرن المنصرم إبان عمليات التنمية الشاملة التى سارت فى ركابها البلدان المتحررة حديثاً، فتسارعت الشركات متعددة الجنسية لتنهل من هذه الفرص الاستثمارية واستغلال ثروات هذه البلاد أما فى مشروعات مشتركة مع الحكومات الوطنية أو عن طريق عقود استغلال مفردة. ولذا فقد نشطت التشريعات الوطنية فى مواكبة هذا الاتجاه الجديد باصدار التشريعات المتوازنة التى تحمى الحقوق الوطنية للبلد المضيف، فى الوقت الذى تصبح فيه وجهه جاذبة للاستثمار الأجنبى المباشر وبما يكفل للطرفين تحقيق عائد مناسب⁽²⁾.

❖ وعليه نلاحظ أن أساس الاستثمار مبنى على دعامتين هما:

- فتح منافذ جديدة للشركات الصناعية لتصرف منتجاتها.
- الاستغلال المباشر واكتشاف للثروات الطبيعية للبلدان البادئة فى طور النمو وفى طريق التنمية.

1- التشريعات المنظمة للاستثمار الأجنبى المباشر فى مصر وتطورها:

مرت الدولة المصرية بمرحلة طويلة من البناء والتطور من أجل تشييد الدولة الليبرالية، والتى بدأت من الربع الثالث من القرن التاسع عشر، وامتدت لأكثر من عقد كامل، وإن تخللت هذه الفترة وقوعها تحت براثن الاحتلال الكامل والتدخل الأجنبى، ما أسفر فى النهاية عن بنية مؤسسية فى المجال الاقتصادى متطورة بمقياس عصرها، واستمر هذا النهج بعد ثورة 23 يوليو فى استكمال البنية التشريعية والمؤسسية لاقتصاد رأسمالى على نحو ما يدل عليه صدور قانون شركات المساهمة رقم 26 عام 1954 واللائحة العامة للبورصات المالية رقم 161 عام 1957. والواقع أن البداية الحقيقية للخوض فى تشريع الاستثمار لم يأت فى أعقاب حرب أكتوبر عام 1973 كما هو زائع فى كتابات بعض الكتاب، بل أن أول تشريع للاستثمار صدر فى شهر سبتمبر عام 1971، بموجب القانون 65 لسنة 1971 والمعنون بـ " قانون

¹ حسين إبراهيم خليل، حسين محمد مصلح، الرقابة القضائية على حقوق التظاهر والاضراب والتناسيب، دراسة مقارنة بين فرنسا ومصر، شركة ناس للطباعة، 2015، ط1، ص 7.

² رمزي زكي، التضخم فى الوطن العربى، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، بيروت، 1986، ص 1.

استثمار المال العربي والمناطق الحرة". ولكن حالت ظروف الحرب دون أن يحقق القانون نتائج ملموسة.

1-1- قانون استثمار المال العربي والمناطق الحرة رقم 65 لسنة 1971:

يعد هذا القانون الأساس التشريعي الذي سارت في ركابه كافة قوانين الاستثمار اللاحقة، عن طريق تحديد مجموعة منقاه من الأنشطة الاقتصادية المرغوب في تنميتها، وإعطاء المستثمرين فيها حزمة من الحوافز والمنح والضمانات والإعفاءات لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر إليها فيما يمكن تسميته (المسار الخاص)⁽¹⁾.

1-2- قانون استثمار المال العربي والأجنبي رقم 43 لسنة 1974:

صدر هذا القانون في أعقاب انتصار حرب أكتوبر 1973، باسم "قانون نظام استثمار المال العربي والأجنبي والمناطق الحرة" والمعروف شعبياً باسم "قانون الانفتاح" ليعكس التوجهات الجديدة لدى الدولة المصرية، خاصة أن القانون الصادر عام 1971 لم يلبى طموحات الدولة في جذب الاستثمارات الأجنبية بسبب الظروف السياسية المرتبطة بالاستعداد للحرب. وعلى الرغم من عدم مساس القانون الجديد بالوضع القانوني للهيئة العامة للاستثمار، أو المناطق الحرة العامة، قد استحدث القانون مفهوم "المنطقة الحرة الخاصة" التي تكون مقصورة على مشروع واحد، وتنشأ بقرار من مجلس إدارة الهيئة.

1-3- القانون رقم 32 لسنة 1977:

يعد هذا القانون تعديل لسابقة للتعبير عن الحاجة إلى توسيع العمل به، فقد نص بوضوح على تمتع المشروعات المنشأة في إطارة بالمزايا المقررة فيه أياً كانت جنسية مالكيها أو محال إقامتهم، وأن يشمل ذلك المشروعات التي تنشأ بأموال مصرية مملوكة لمصريين بعد أن كان يشترط أن يكون رأس المال المستثمر وارداً من الخارج، وبالتالي فتح الباب أمام المصريين ممن يرغبون بالمشاركة في مشروعات قائمة وبالعملة الوطنية في إطار المجالات والأنشطة التي تم تحديدها في القانون.

1-4- قانون الاستثمار رقم 230 لسنة 1989:

صدر هذا القانون في ظل قيادة سياسية جديدة، وكان اتجاه الدولة إعطاء دفعة قوية للنشاط الاقتصادي عن طريق تحسين المناخ الاستثماري العام والتشريعات المرتبطة به، إلا أنه احتفظ بفلسفة سابقة من قوانين من النص على أنشطة ومجالات بعينها تتمتع بالمزايا والإعفاءات المقررة. وقد جاء القانون بحكم جديد بعدم جواز تحريك الدعوى العمومية ضد المشروعات الخاضعة له بسبب الجمارك والنقد الأجنبي إلا بعد أخذ رأى هيئة الاستثمار، كما ألغى شرط تملك المصريين لنسبة معينة من رؤوس الأموال المستثمرة، فقد نص بجواز الانفراد أو المشاركة في أى وجه من أوجه الاستثمار لرأس المال

1 زياد أحمد بهاء الدين، الأزمات الاقتصادية في مصر: المخرج والطول المتاحة، رؤية بديلة لإصلاح تشريعات الاستثمار، إصدارات المركز المصري للدراسات الاقتصادية، عدد (1)، 2016/12/8، ص 9.

المصرى أو العربى أو الأجنبى، كما أعاد تشكيل الهيئة العامة للاستثمار، بحيث أصبح رئيس مجلس إدارتها هو رئيس مجلس الوزراء.

5-1- قانون ضمانات وحوافز الاستثمار رقم 8 لسنة 1997:

اتجه هذا القانون على نحو غير مسبوق فى التوسع فى مجالات الاستثمار بما جعلها الأصل وليس الاستثناء، كما أجاز القانون تسوية منازعات الاستثمار بطريق التحكيم الدولى. ومن الانتقادات التى وجهت إلى هذا القانون نصه على منح مزايا وإعفاءات إلى المشروعات الممولة من الصندوق الاجتماعى، وبالتالى لأول مرة يربط بين الإعفاءات ومصدر التمويل وليس طبيعة النشاط كذلك نصه على جواز مجلس الوزراء إضافة مجالات تتمتع بالمزايا والإعفاءات، وهو آثار لغطاً دستورياً بشأن أن يكون فرض ضرائب أو الأعباء منها يكون بموجب قانون صادر من مجلس تشريعى وليس من السلطة التنفيذية ممثلة فى مجلس. أما فى بند الحوافز فقد كرر القانون ما جاء فى سابقة، لكن أضاف حق الشركات الاستثمارية فى تملك الأراضى والعقارات أياً كانت جنسية مساهمها.

6-1- تعديلات عام 2005 الهادفة إلى توحيد مناخ الاستثمار:

بالرغم من أن هذا المبحث يتناول التعديلات التى طرأت على قوانين الاستثمار إلا أنه فى العام 2005 صدرت تعديلات تشريعية تعتبر الأولى وربما الوحيدة التى ابتعدت عن منطق المسار الخاص الذى كان محور كل قوانين الاستثمار منذ السبعينات، فقد كان التوجه الأساسى لهذا القانون هو إصلاح المناخ التشريعى وتوحيده، فى إصدار قانون جديد للضريبة على الدخل رقم 91 لسنة 2005، من حيث سعر الضريبة، وأوعية حسابها، والإقرار عنها وآليات تحصيلها، وتسوية المنازعات الناشئة عنها، أما الشق الثانى من هذه المحاولة جاءت فى صدور القانون رقم 94 لسنة 2005 بتعديل بعض أحكام قانون الشركات رقم 159 لسنة 1981 وقانون ضمانات وحوافز الاستثمار رقم 8 لسنة 1997. وقد صاحب ذلك تطبيق منظومة الشباك الواحد على قيد الشركات وتأسيسها بافتتاح مقر الهيئة العامة للاستثمار الجديد.

7-1- القانون رقم 17 لسنة 2015:

تم نشر هذا القانون فى الجريدة الرسمية يوم 12 مارس 2015 قبل بدء انعقاد المؤتمر الاقتصادى الدولى بمدينة شرم الشيخ بيوم واحد، لكى ت دشن مصر مرحلة جديدة من النشاط الاقتصادى وجذب الاستثمار وتحسين مناخ الأعمال فى مجمله من خلال إجراء تعديلات جذرية على قانون ضمانات وحوافز الاستثمار رقم 8 لسنة 1997. ويرى بعض المهتمين بالشأن الاقتصادى أن هذا القانون يمثل رده على القوانين السابقة، فقد وضع نهاية للاستقلال الإدارى للهيئة العامة للاستثمار، وذلك بالنص عل أن يكون مجلس إدارتها برئاسة وزير الاستثمار، وبشكل غالبية من ممثلى الدولة بعد أن كانت أغلبية من القطاع الخاص. تم التوسع فى الصلاحيات الرقابية الممنوحة للهيئة العامة للاستثمار، تصل إلى حد إلغاء المزايا

الممنوحة ووقف النشاط، وهو ما يطرح المحاولات الترويجية أرضاً. كما أن عمليات تخصيص الأراضي شهدت تصارع بين جهات مختلفة، نتيجة النص في القانون على أن يكون التخصيص من خلال منافذ وفروع الهيئة دون اتخاذ الإجراءات الكفيلة بتحقيق ذلك على أرض الواقع.

8-1- قانون الاستثمار الجديد 72 لسنة 2017:

يعد هذا القانون خطوة رئيسية في تعزيز مناخ الأعمال في مصر، وهو يحل محل قانون الاستثمار لسنة 1997، ويقدم مجموعة جديدة من الحوافز والضمانات التي تدعم الإصلاحات الاقتصادية الجارية، والتي تهدف إلى زيادة تدفقات الاستثمار المحلي والأجنبي، ولا سيما تلك الموجهة نحو القطاعات الإنتاجية والمناطق الأكثر احتياجاً، والمغزى من ذلك هو استعادة مصر لمكانتها من بين أهم الوجهات الاستثمارية في المنطقة، ويحفز ذلك بدوره تحقيق النمو والتنمية الشاملين ويولد فرص عمل، ويزيد من الصادرات، ويعزز روح ريادة الأعمال وتنمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة، وتحسين التصنيف الدولي لمصر.

ومن أهم سمات القانون الجديد:

- السياسات المؤيدة للمستثمرين بما في ذلك الحوافز والضمانات: وتشمل تلك السياسات تأكيد حقوق المستثمرين في استعادة أموالهم، وضمان المساواة بين المستثمر الأجنبي والمحلي وضمانات ضد التأميم، وحق الإقامة لغير المواطنين خلال مدة تنفيذ المشروع.
- تبسيط وتوحيد الإجراءات وخدمات الأعمال التجارية والحد من الروتين: من أهم السمات المميزة للقانون إنشاء مركز خدمة المستثمرين المنوط به إصدار التراخيص وتبسيط الإجراءات وتوحيدها من أجل الحصول على موافقة تأسيس الشركات أو زيادة رأس المال أو توسيع النشاط، ويقدم المركز تسهيلات متنوعة منها تقديم خدمات إلكترونية لتأسيس الشركات وخدمات ما بعد التأسيس للأنهاء من إجراءات العمل خلال مدة زمنية، وتعزيز الحوكمة وتحسين الشفافية والمساءلة.
- مناطق استثمارية جديدة: حيث ينص القانون الجديد على إنشاء مناطق حرة خاصة بموجب قرار من مجلس الوزراء لبناء وتطوير مجموعة الأعمال. أما المناطق الحرة فهي عبارة عن أدوات تستخدم لتشجيع الأنشطة الاقتصادية وزيادة الصادرات باعتماد نهج إيماني متعدد القطاعات يركز على ربط المناطق الأكثر احتياجاً بالأسواق المحلية والأجنبية على حد سواء .
- الأحكام المرتبطة بالمسؤولية الاجتماعية للشركات: حيث يحصل المستثمرون الذين يخصصون ما يصل إلى 10% من الأرباح السنوية لتنمية المجتمع على خصم ضريبي وفقاً لأحكام قانون ضريبة الدخل، وتشمل هذه الأنشطة توفير الخدمات والبرامج في قطاعي الصحة والرعاية الاجتماعية وإجراء وتمويل التدريب والبحث العلمي.

• تسوية المنازعات: فى إطار الجهود الرامية إلى تعزيز مناخ الاستثمار والحكومة، وضع القانون أربع آليات جديدة لحل النزاعات تعمل كقنوات بديلة وموازاة لمنظومة المحاكم، وتشمل لجنة نظر الشكاوى داخل الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة، اللجنة الوزارية لتسوية المنازعات الاستثمارية، اللجنة الوزارية لتسوية عقود الاستثمار لتعزيز إنفاذ العقود، مركز مستقل للتحكيم والوساطة لحل النزاعات بين المستثمرين والجهات الحكومية.

ويتضح من خلال العرض السابق للتطور التاريخى لتشريعات الاستثمار استمرار العمل بفلسفة الترويج للاستثمار من منظور الحوافز الضريبية والإعفاءات، والتي ثبت من خلال التجربة على أرض الواقع أنها تؤدي إلى ضياع تنافسية الصناعات الوطنية، وضياع موارد كبيرة على البلد من جراء التوسع فى هذه الإعفاءات الضريبية والجمركية وإساءة استغلالها. والأهم أنها وقفت حجر عثرة فى خروج تشريع موحد يعمل على إصلاح المناخ العام للاستثمار وتطوير القوانين المرتبطة به.

المبحث الثالث

النموذج القياسى المقترح لدراسة أثر الاستثمار الأجنبى المباشر على النمو

الاقتصادى فى مصر للفترة من 1990-2018

تمهيد:

تعانى مصر من انخفاض مستويات الدخل الفردية، مما يؤدي إلى تدنى الجزء المتاح للإدخار الفردى، وبالنتيجة تدنى حجم الادخار على المستوى القومى، وبالتالي نرى أنه هناك فجوة دائمة بين الاستثمار والادخار، وقد بلغت هذه الفجوة عام 2000 حوالى 22 مليار جنيه، انخفضت لتصل إلى 12.8 مليار جنيه عام 2005، ثم وصلت إلى 20 مليار جنيه فى عام 2009، وانخفضت بشكل عام بعد ثورة 25 يناير 2011⁽¹⁾.

❖ دراسة تأثير الاستثمار الأجنبى المباشر على النمو الاقتصادى فى مصر فى الفترة 1990-2018: من أجل دراسة العلاقة طويلة وقصيرة الأمد بين المتغيرات محل الدراسة، سيتم تطبيق تقنية (ARDL) للتكامل المشترك الذى طوره كل من (Pesaran, Shin 1999) وآخرين ويتميز هذا الاختبار بأنه لا يتطلب أن تكون السلاسل الزمنية متكاملة من الدرجة نفسها، و يرى (Pesaran) أن اختبار الحدود فى إطار (ARDL)، يمكن تطبيقه بغض النظر عن خصائص السلاسل الزمنية، ما إذا كانت مستقرة عند مستوياتها $I(0)$ أو متكاملة من الدرجة الأولى $I(1)$ ، أو خليط من الاثنين. الشرط

¹ منسى محمد عمار، الاستثمار الأجنبى المباشر فى ظل المناخ الاستثمارى الجديد للاقتصاد المصرى، كلية التجارة، جامعة الأزهر، 2007، ص 16، 17.

الوحيد لتطبيق هذا الاختبار هو أن لا تكون السلاسل الزمنية متكاملة من الدرجة الثانية (I(2)).⁽¹⁾

جدول رقم (1)

بيانات المتغيرات المستخدمة في نموذج العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في مصر

OP (درجة الافتتاح الاقتصادي)	NES (سعر الصرف)	INF (معدل التضخم)	GDPr (معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي)	GDPpc (معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي)	FDI/GDP (الاستثمار الأجنبي المباشر /الناتج المحلي الإجمالي)	السنة
52.92	1.55	17.74	5.66	765.64	30.66	1990
62.84	3.13	16.12	1.12	651.07	28.81	1991
59.3	3.32	18.35	4.47	713.45	25.67	1992
55.92	3.35	8.42	2.9	777.85	25.6	1993
50.62	3.38	8.44	3.9	849.45	24.9	1994
50.24	3.39	11.39	4.6	965.11	22.33	1995
46.94	3.39	7.1	4.9	1063.33	20.72	1996
43.73	3.38	9.8	5.49	1208.71	20.32	1997
41.92	3.38	2.3	5.57	1281.39	20.25	1998
38.36	3.39	0.91	6.05	1343.55	20.36	1999
39	3.47	3.94	6.37	1450.47	20.85	2000
39.8	3.97	1.86	3.53	1391.70	22.55	2001
40.98	4.49	3.16	2.39	1228.93	24.4	2002
46.17	5.85	6.77	3.19	1138.66	28.82	2003
57.81	6.19	11.66	4.09	1063.00	29.68	2004
62.95	5.77	6.21	4.47	1187.51	30.57	2005
61.51	5.73	7.35	6.84	1398.19	36.12	2006
65.07	5.63	12.59	7.08	1667.84	38.21	2007
71.68	5.43	12.2	7.15	2044.52	36.39	2008
56.55	5.54	11.18	4.67	2329.23	35.49	2009
47.93	5.621	10.1	5.14	2644.81	34.05	2010
45.25	5.932	11.66	1.76	2791.95	31.42	2011
40.71	6.056	19.48	2.22	3232.64	28.43	2012
40.37	6.870	8.71	2.18	3264.37	30.61	2013
36.92	7.07	11.24	2.9	3378.83	29.01	2014
34.84	7.69	9.93	4.37	3598.97	29.68	2015
30.24	10.025	6.24	4.34	3525.02	37.86	2016
45.12	17.78	22.93	4.18	2440.51	56.2	2017

¹ Duasa .J ,Determinants of Malaysian Trade Balance,(2007), "An ARDL Bound Testing Approach", Journal of Economic Cooperation ,p.28.

أنظر كذلك: حسام علي داود، خالد محمد السواعي، "الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق باستخدام برنامج Eview 7"، دار المسيرة، الأردن، 2013، ص36.

48.27	17.76	21.42	5.31	2549.13	46.6	2018
-------	-------	-------	------	---------	------	------

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على قاعدة بيانات البنك الدولي

حسب تقرير الأونكتاد لعام 2000⁽¹⁾ أن حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر تراجع عام 2001 بسبب أحداث الحادى عشر من سبتمبر والتوترات الراهنة فى منطقة الشرق الأوسط، مما أدى إلى انخفاض الاستثمارات الموجهة إلى هذه المنطقة بشكل عام ومصر بشكل خاص. كما نلاحظ أنه نتيجة الإجراءات الإصلاحية التى انتهجتها الحكومة المصرية لتحسن المناخ الاستثمارى فى مجملته، ارتفعت الاستثمارات الأجنبية المباشرة منذ العام 2004 حتى عام 2008 حيث انخفضت فيها التدفقات، ورغم هذا كانت تصدر دول شمال إفريقيا المتنافسة للاستثمار الأجنبي المباشر، والمركز الثالث على مستوى القارة الإفريقية طبقاً لما ورد فى تقرير الاستثمار العالمى الصادر عام 2009 عن منطقة الأونكتاد، وقيمت محافظة على مركزها الأول على مستوى شمال إفريقيا فى عام 2010، وصعدت إلى المركز الثانى على مستوى القارة الإفريقية فى مجال جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة حسب تقرير الاستثمار العالمى لعام 2010. فى العامين 2008/2007 عرفت مصر أرقاماً قياسية فيما يخص الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث وصلت إلى 11.1 ، 13.2 مليار دولار على التوالى. ويمكن التعرف على تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر خلال الفترة 2000-2010 من خلال الجدول التالى:

الجدول رقم (2) تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر خلال الفترة 2000-2010

السنوات	الثلاثى الثانى	الثلاثى الأول	الثلاثى الرابع	الثلاثى الثالث	صافى التدفق	التدفق
2002	2002/2003		2001/2002		646.9	647
	150.4	402.0	40.1	54.4		
2003	2005/2004		2002/2003		237.4	237
	55.5	33.7	122.5	25.7		
2004	2004/2005		2003/2004		2157.4	2157
	1064.9	774.5	222.9	95.1		
2005	2005/2006		2004/2005		5375.6	5376
	1366.2	1947.0	842.3	1220.1		
2006	2006/2007		2005/2006		10042.8	10043
	4007.5	3237.1	1479.9	1318.3		
2007	2007/2008		2006/2007		11578.1	11578
	4800.4	2969.1	2007.9	1800.7		
2008	2008/2009		2007/2008		9494.6	9495
	2372.6	1655.0	1984.8	3482.2		
2009	2009/2010		2008/2009		6711.6	6712
	894.8	1731.0	2874.5	1211.3		

¹ مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار، "التدفقات الرأسمالية إلى مصر وسياسات دعم الاستثمار الأجنبي المباشر"، مجلس الوزراء، جمهورية مصر العربية، أكتوبر، 2003، ص22.

6386	6385.6	2009/2010		2010/2011		2010
		1706.2	2426.2	1597.2	656.0	

المصدر: من إعداد الباحث استادا لبيانات البنك المركزي المصري صافي تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في مصر وفقاً للدول للدول، النشرة الإحصائية الشهرية العدد (12) لسنوات متعددة من ص 93-94.

وطبقاً لبيانات الهيئة العامة للاستثمار فإن مساهمة رأس المال العربي والأجنبي في الشركات التي تم تأسيسها خلال الفترة 2000-2016 نجدها حسب الجدول التالي:

جدول رقم (3)

مساهمة الدول في رؤوس الأموال المصدرة للشركات التي تم تأسيسها خلال الفترة 2000-2016

السنوات	الإجمالي		مصريون		عرب		اجانب
	القيمة	%	القيمة	%	القيمة	%	%
2001/2000	11548	100	7568	65.5	3980	34.5	0
2002/2001	12000	100	10000	83.3	2000	16.7	0
2003/2002	غير متوفر	-	غير متوفر	-	2700	-	5100
2004/2003	10867	100	9267	85.2	900	8.2	700
2005/2004	17811	100	11506	64.6	4132	23.2	2173
2006/2005	11309	100	6672	59	1775.5	15.7	2861.5
2007/2006	36905	100	23176	62.8	9005	24.4	4724
2008/2007	23136	100	13303	57.5	3331.5	14.4	6501.5
2009/2008	15256	100	10725	70.3	2838	18.6	1693
2010/2009	17552	100	13059	74.4	2053.5	11.7	2439.5
2011/2010	36905	100	23176	62.8	9005	24.4	4724
2012/2011	غير متوفر	-	غير متوفر	-	غير متوفر	-	غير متوفر
2013/2012	30155	100	17764	58.9	8500	28.2	3891
2014/2013	32541	100	19758	60.9	8965	27.6	3728
2015/2014	31694	100	19264	60.8	7861	24.8	4569
2016/2015	32862	100	19325	58.8	7962	24.2	5578

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على:

- رجب إبراهيم إسماعيل، إطار مقترح لسياسات جذب الشركات متعددة الجنسيات للاستثمار في مصر في ضوء المتغيرات العالمية، (دراسة ميدانية)، رسالة دكتوراة، جامعة عين شمس، مصر، 2003، ص 103.
- حسين عبد المطلب الأسرج، إستراتيجية نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر، كتاب الأهرام الاقتصادي، العدد (213)، أغسطس 2005، ص 59.

❖ سيتم توصيف النموذج المستخدم والنتائج التطبيقية لعملية القياس على النحو التالي:

1- توصيف النموذج:

تم تحديد أهم المتغيرات (المحددات) التي استخدمت لتفسير التغيرات في نمو الناتج المحلي الإجمالي من واقع الدراسات التطبيقية السابقة، وتبين أن أهم هذه المحددات كما هو موضح بالجدول رقم (4).

جدول رقم (4)

توصيف المتغيرات التي تفسر التغيرات في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي GDP_r في مصر

وصف المتغير	المتغيرات
الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي	FDI/GDP
معدل نمو نصيب الفرد من الناتج الوطن الإجمالي	GDPpc
معدل نمو الناتج المحلي	GDP _r
معدل التضخم	INF
سعر الصرف	NES
درجة الانفتاح الإقتصادي	OP

2- الهيكل العام للنموذج المقترح:

$$DFDI/GDP = f(GDPpc, GDP_r, INF, NES, OP), \varepsilon$$

3- الصيغة الدالية للنموذج:

$$\Delta FDI/GDP = \alpha + \beta_1 FDI/GDP_{t-1} + \beta_2 GDPpc_{t-1} + \beta_3 GDP_r_{t-1} + \beta_4 INF_{t-1} + \beta_5 NES_{t-1} + \beta_6 OP_{t-1} + \sum_{i=1}^p \gamma_1 \Delta FDI/ GDP_{t-i} + \sum_{i=1}^{q_1} \gamma_2 \Delta GDPpc_{t-i} + \sum_{i=1}^{q_2} \gamma_3 \Delta GDP_r_{t-i} + \sum_{i=1}^{q_3} \gamma_4 \Delta INF_{t-i} + \sum_{i=1}^{q_4} \gamma_5 \Delta NES_{t-i} + \sum_{i=1}^{q_5} \gamma_6 \Delta OP_{t-i} + \varepsilon_t$$

حيث:

الحد الثابت	α
عدد فترات الإبطاء للمتغير التابع (معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي)	p
عدد فترات الإبطاء للمتغيرات المستقلة	(q_1, \dots, q_5)
معلمات العلاقة طويلة الأجل	β_s
معلمات الأجل القصير	γ_s
حد الخطأ العشوائي	ε_t

4- النتائج التطبيقية لعملية القياس:

تم تقدير نموذج الإتحاد الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (Autoregressive Distributed Lag Model) باستخدام المتغيرات الأكثر تأثيراً والتي تفسر التغيرات في معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي على النحو المبين بعالية. وفيما يلي سيتم عرض النتائج التطبيقية لعملية القياس بشئ من التفصيل:

4-1- نتائج اختبارات الكشف عن استقرار السلاسل الزمنية:

جدول رقم (5) نتائج اختبارات استقرارية السلاسل الزمنية باستخدام اختبار ديكي - فولر المطور

حالة المتغير	نتيجة اختبار سكون المتغير	اختبارات جذر الوحدة في المستوى Level									المتغيرات
		اختبارات جذر الوحدة في الفرق الأول D1			اختبارات جذر الوحدة في المستوى Level						
		بدون	ثابت			بدون	ثابت			ثابت ومتجه	
			10%	5%	1%		10%	5%	1%		
I(1)	ساكن بالفرق الأول	4.488404-	4.479973-	4.594359	0.408637	0.824994-	2.274202-	FDI/GDP			
I(1)	ساكن بالفرق الأول	3.865342-	4.013190-	3.977552	0.662995	0.905450-	1.938169-	GDPp			
I(0)	ساكن بالمستوى	7.999867-	7.865683-	7.711520	0.985334-	3.109630-	3.022298-	GDPr			
I(1)	ساكن بالفرق الأول	7.219224-	7.092902-	7.555865	1.024322-	2.598311-	2.848702-	INF			
I(0)	ساكن بالمستوى	3.820612-	4.086981-	4.651537	2.520116	1.414162	0.103609	NES			
I(1)	ساكن بالفرق الأول	4.296766-	4.242892-	4.215805	0.463022-	2.407012-	2.197170-	OP			

المصدر: مخرجات برنامج E-views10 اعتماداً على بيانات مدخلة من قبل الباحث

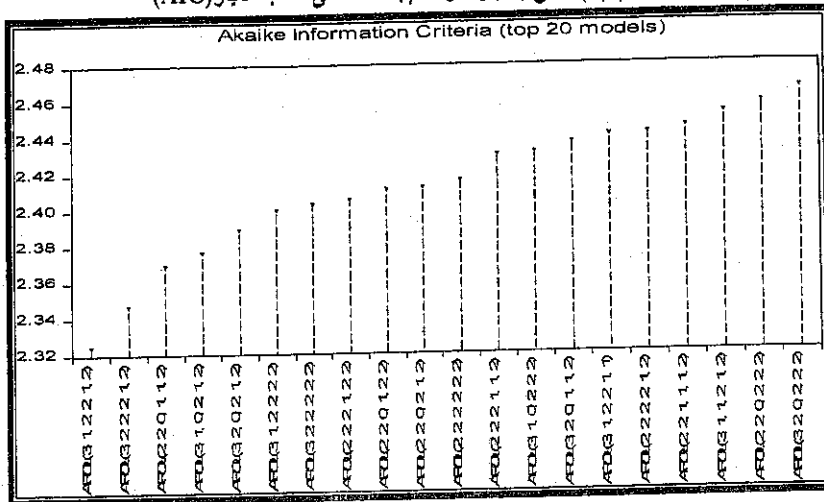
يتضح من نتائج اختبار جذر الوحدة (Unit Root test) باستخدام (Augmented Dickey Fuller) والواردة بالجدول رقم (5) أن السلاسل الزمنية لمتغيرات النموذج إما ساكنة بعد أخذ الفروق الأولى، أي أنها متكاملة من الدرجة الأولى (I(1))، أو ساكنة في المستوى أي أنها متكاملة من الدرجة I(0). وبذلك يتحقق الشرط الضروري لإمكانية تطبيق النموذج المستخدم (ARDL)، والمتمثل في ضرورة استقرار السلاسل الزمنية للمتغيرات محل القياس عند المستوى الأصلي I(0)، أو في المستوى الأول I(1)، أو خليط من الإثنين، وهو الأمر المتحقق في السلاسل الزمنية للمتغيرات محل القياس أما الشرط الكافي لتطبيق النموذج المستخدم فيتمثل في وجود علاقة التكامل المشترك بين المتغيرات المفسرة والمتغير التابع في الأجل الطويل. وهذا ما سيتم التحقق منه في الخطوة التالية:

2-4- إختيار فترات الإبطاء المثلى (Optima Lag Lengt) للمتغيرات الداخلة في تقدير نموذج (ARDL):

إن نماذج الإطار العام لمنهج (ARDL) تأخذ العدد الكافي من فترات التخلف الزمني أتوماتيكياً للحصول على أفضل تقدير لها. وفترات الإبطاء الأمثل يتم اختيارها على أقل قيمة لمعيار (Akaike info criterion). ويوضح الشكل رقم (1) إختيار فترات الإبطاء المثلى حسب معيار (AIC)، ومن خلال الشكل يتضح أن أفضل نموذج حسب معيار (AIC) هو ARDL(3,1,2,2,1,2). أي أن البرنامج

اختار (3) إبطاء للمتغير التابع (FDI/GDP)، (1) إبطاء للمتغير المستقل الأول (GDPPC)، (2) إبطاء للمتغير المستقل الثاني (GDPR)، (2) إبطاء للمتغير المستقل الثالث (INF)، (1) إبطاء للمتغير المستقل الرابع (NES)، (1) إبطاء للمتغير المستقل الخامس (OP).

شكل رقم (1) نتائج اختبار فترات الإبطاء المثلى حسب معيار (AIC)



المصدر: مخرجات برنامج E-views10 اعتماداً على بيانات مدخلة من قبل الباحث

الشكل رقم (2) تقدير نموذج علاقة الاستثمار الأجنبي المباشر بالنمو الاقتصادي وفقاً لمنهجية ARDL

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
FDI_LGDP(-1)	0.284686	0.207424	1.372483	0.2031
FDI_LGDP(-2)	-0.811508	0.199418	-4.069380	0.0028
FDI_LGDP(-3)	0.507342	0.200338	2.532468	0.0321
GDPPC	0.011462	0.003677	3.117394	0.0124
GDPPC(-1)	-0.009238	0.003773	-2.453528	0.0366
GDPPR	0.023451	0.340419	-1.671633	0.1289
GDPPR(-1)	-0.569056	0.205669	0.113924	0.9118
GDPPR(-2)	-0.222652	0.155692	-1.430081	0.1865
INF	-0.382422	0.071130	-5.516932	0.0004
INF(-1)	-0.239062	0.060681	-3.939640	0.0094
INF(-2)	-0.177458	0.068592	-2.587137	0.0294
NES	4.825451	0.590240	8.175403	0.0000
NES(-1)	-2.552036	0.723428	-3.527682	0.0064
OP	0.318926	0.067376	4.733487	0.0011
OP(-1)	0.196622	0.077504	2.536915	0.0319
OP(-2)	0.140779	0.101683	1.384491	0.1919
C	-10.43810	2.084454	-4.983688	0.0008
R-squared	0.997745	Mean dependent var	30.05462	
Adjusted R-squared	0.993737	S.D. dependent var	8.640110	
S.E. of regression	0.683751	Akaike info criterion	2.324376	
Sum squared resid	4.207644	Schwarz criterion	3.146977	
Log likelihood	-13.21688	Hannan-Quinn criter.	2.561255	
F-statistic	248.9327	Durbin-Watson stat	2.364746	
Prob(F-statistic)	0.000000			

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

المصدر: مخرجات E-views10 بالاعتماد على بيانات مدخلة من قبل الباحث

من خلال الشكل رقم (2) نلاحظ أن $R^2 = 99.77$ مما يؤكد أن المؤشرات المقترحة من طرف الباحث تفسر الظاهرة محل الدراسة بنسبة كبيرة، وأن هناك عوامل أخرى قد يكون لها تأثير على النمو الإقتصادي خلال الفترة (1990-2018)، كما أن المؤشرات المقترحة كمحددات لنمو الإقتصاد في هذه الدراسة قد تختلف من دولة لأخرى وهذا راجع لخصوصية الإقتصاد المصري.

3-4- نتائج التحقق من وجود التكامل المشترك باستخدام اختبار الحدود $Bounds Test^{(1)}$:

يتضمن تقدير نموذج (ARDL)، اختبار وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات النموذج من عدمه، وبعد التأكد من وجود هذه العلاقة يتم الانتقال إلى تقدير معاملات الأجل الطويل β_0 ، ثم معاملات المتغيرات المفسرة في الأجل القصير γ ، ولتحقيق ذلك يتم حساب إحصاءة (F) من خلال إجراء اختبار الحدود، حيث يتم اختبار فرض العدم القائل بعدم وجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج (غياب العلاقة التوازنية طويلة الأجل):

$$H_0: \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = \beta_6 = \beta_7 = 0$$

في مقابل الفرض البديل بوجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات:

$$H_1: \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq \beta_5 \neq \beta_6 \neq \beta_7 \neq 0$$

ويتضح من الجدول رقم (6) أن قيمة (F) المحسوبة أكبر من الحد الأعلى للقيم الحرجة الجدولية (التي طورها بيسران)، وذلك عند جميع مستويات المعنوية (1%، 2.5%، 5%، 10%) وبذلك يكون القرار هو رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل وهو (وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات المفسرة والمتغير التابع عند مستوى دلالة 1%):

جدول رقم (6) نتائج اختبار منهج الحدود $Bounds Test$ للكشف عن وجود التكامل المشترك معادلة معدل نمو

النتائج المحلى في الهند

قيمة الحدود الحرجة (حد ثابت مقيد وبدون اتجاه) (Restricted Constant and no Trend)			قيمة F المحسوبة (*)
الحد الأدنى I(1)	الحد الأعلى I(1)	مستوى المعنوية	22.54
2.08	3	10%	
2.39	3.38	5%	
2.7	3.73	2.5%	

أ. خالد محمد السواحي، أثر تحرير التجارة والتطور المالي على النمو الإقتصادي: دراسة حالة الأردن، المجلد الأردنية للعلوم الإقتصادية، المجلد (2)، العدد (1)، عمادة البحث العلمي وضمان الجودة، الجامعة الأردنية، الأردن، 2015، ص 20. انظر كذلك:

محمد صالح يوسف عفيفي، هبة السيد محمد سيد أحمد، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على إنتاجية القطاع الصناعي في الإقتصاد السعودي خلال الفترة 1990-2014، المؤتمر العلمي الثالث لكلية الإقتصاد والإدارة في جامعة الملك عبد العزيز الإقتصاد الوطني: التحديات والطموحات، 26-28 رجب، جدة، جامعة الملك عبد العزيز، 2015.

*القيم الحرجة مأخوذة من: Pesaran, Smith & Shin. (2001), "Bounds testing approaches of the analysis of the level relationships", Journal of Applied Economics, Vol.(16), Table C1 (iii), (V), pp.300,301.

3.06	4.15	1%	
------	------	----	--

المصدر: تم بناء الجدول اعتماداً على مخرجات برنامج E-views10

4-4- نتائج تقدير معاملات النموذج في الأجل الطويل

جدول رقم (7) نتائج تقدير معاملات النموذج في الأجل الطويل

القيم الاحتمالية P-value	إحصاءة t T statistics	الانحراف المعياري Std. Error	المعاملات Coefficient	المتغيرات
0.0027	4.0995	0.0005	0.0021	GDPpc
0.0137	-3.0555	0.2466	0.753	GDPp
0.0406	-2.3887	0.3321	-0.7934	INF
0.0006	5.1845	0.4301	2.2299	NES
0.0167	6.7510	0.0953	0.6437	OP

المصدر: تم بناء الجدول اعتماداً على مخرجات برنامج E-views10

يتضح من الجدول السابق نتائج تقدير معاملات المتغيرات المفسرة في الأجل الطويل β_8 (بعد إثبات وجود العلاقة التوازنية طويلة الأجل بين المتغيرات المفسرة والمتغير التابع).

❖ ويتضح من هذا الجدول ما يلي :

- القيمة الاحتمالية للعلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر منسوبة للنتائج المحلي الإجمالي و معدل نمو نصيب الفرد من الناتج الوطني الإجمالي (0.0027) معنوية، ومعلمة العلاقة (0.0021) موجبة - علاقة طردية- أى كلما تزايد معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بمقدار (1%) تزايد الاستثمار الأجنبي المباشر منسوبة للنتائج المحلي الإجمالي بمقدار (0.002%).
- القيمة الاحتمالية للعلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر منسوبة للنتائج المحلي الإجمالي ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي (0.0548) معنوية ، ومعلمة العلاقة (1.1335) موجبة -علاقة طردية- أى كلما تزايد معدل نمو الناتج المحلي بمقدار (1%) تزايد الاستثمار الأجنبي المباشر منسوبة للنتائج المحلي الإجمالي بمقدار (1.33%).
- القيمة الاحتمالية للعلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر منسوبة للنتائج المحلي الإجمالي، ومعدل التضخم (0.0406) معنوية، ومعلمة العلاقة (-0.793) سالبة- علاقة عكسية - أى كمثل تزايد معدل التضخم بمقدار (1%) تناقصت نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر/الناتج المحلي الإجمالي بمقدار (0.793%)، وهو ما يتفق مع النظرية الاقتصادية.
- القيمة الاحتمالية للعلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر منسوبة للنتائج المحلي الإجمالي، وسعر صرف العملة الوطنية (0.0006) معنوية، ومعلمة العلاقة (2.229) ذات إشارة موجبة - علاقة طردية- فكلما زاد سعر صرف الجنية (1%) زاد الاستثمار الأجنبي المباشر (2.229%).
- القيمة الاحتمالية للعلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر منسوبة للنتائج المحلي الإجمالي، ودرجة

الأنفتاح الاقتصادي (0.0001)، معنوية، ومعلمة العلاقة (0.643) موجبة - علاقة طردية- أى كلما تزايدت درجة الانفتاح الاقتصادى بمقدار (1%) كلما تزايد الاستثمار الأجنبى المباشر بمقدار (0.643%)، وهو ما يتفق مع النظرية الاقتصادية.

5-4- نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ (التوازن فى الأجل القصير):

يتضح من الجدول رقم (8) نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ، ويتضح أن معلمة حد تصحيح الخطأ (-1) ECT قد جاءت معنوية وبإشارة سالبة تساوى (-1.0194)، وهذا يشير ضمناً إلى وجود علاقة تكاملية بين المتغيرات، وتقيس هذه المعلمة سرعة العودة إلى وضع التوازن فى الأجل الطويل أى أن نحو (100%) من إنحراف الاستثمار الأجنبى المباشر عن مساره التوازنى فى الأجل الطويل كل فترة زمنية (سنة) سيتم تصحيحه فى السنة المقبلة. وبعبارة أخرى يمكن القول بأنه يتم فى كل (12) شهر تعديل (تصحيح) (100%) من اختلال التوازن فى الاستثمار الأجنبى المباشر فى الأجل الطويل، لهذا السبب فإن فرضية العدم تعتبر غير مقبولة هنا وقبول الفرضية البديلة، والتي تعنى أن المتغيرات المفسرة لها تأثير على الاستثمار الأجنبى المباشر ما يشير إلى وجود علاقة تكاملية بين المتغيرات ضمن النموذج. جدول رقم (8) نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ (التوازن فى الأجل القصير) وفقاً لنموذج ARDL لمعادلة

معدل نمو الناتج المحلى الإجمالى

القيم الاحتمالية P-value	إحصاءة t T statistics	الإحراف المعيارى Std.Error	المعلمات Coefficientat	المتغيرات
0.0000	-16.219	0.0628	-1.019	ECT(1-)
0.0000	11.110	0.0010	0.0114	D(GDPpc)
0.0005	-5.256	0.1082	0.569	D(GDPPr)
0.0000	-10.611	0.0369	-0.3924	D(INF)
0.0000	27.774	0.173	4.825	D(NES)
0.0000	9.534	0.0334	0.3189	D(OP)

المصدر: تم بناء الجدول اعتماداً على مخرجات برنامج E-views10

❖ ويتضح من الجدول السابق ما يلى:

- وجود أثر موجب ومعنوى لمعدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلى الإجمالى فى الأمد القصير، حيث كانت المرونة الجزئية له (0.000)، وهذا يعنى أن زيادة معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلى الإجمالى بنسبة (1%) تؤدى إلى زيادة نسبة الاستثمار الأجنبى المباشر بنسبة (0.0114%).
- وجود أثر موجب معنوى لمعدل نمو الناتج المحلى الإجمالى فى الأمد القصير، حيث كانت المرونة الجزئية له (0.005)، وهذا يعنى أن زيادة معدل نمو الناتج المحلى الإجمالى بنسبة (1%) تؤدى

إلى تزايد نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة (0.569%).

- وجود أثر سالب معنوي لمعدل التضخم في الأمد القصير، حيث كانت المرونة الجزئية له (0.000)، وهذا يعنى أن زيادة معدل التضخم بمقدار (1%) تؤدي إلى تناقص نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر/الناتج المحلي الإجمالي بمقدار (0.392%).
- وجود أثر موجب معنوي لسعر الصرف في الأمد القصير، حيث كانت المرونة الجزئية له (0.000)، وهذا يعنى أن زيادة سعر الصرف بمقدار (1%) تؤدي إلى تزايد نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر/الناتج المحلي الإجمالي بمقدار (4.825%).
- وجود أثر موجب ومعنوي لدرجة الانفتاح الاقتصادي في الأمد القصير، حيث كانت المرونة الجزئية له (0.000)، وهذا يعنى أن زيادة درجة الانفتاح الاقتصادي بمقدار (1%) تؤدي إلى تزايد نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر/الناتج المحلي الإجمالي بمقدار (0.318%).

❖ ويلاحظ تطابق نتائج الأجل الطويل والأجل القصير من ناحية اتجاه العلاقات بين المتغيرات المفسرة والمتغير وعليه تكون معادلة التكامل المشترك Cointegrating Equation :

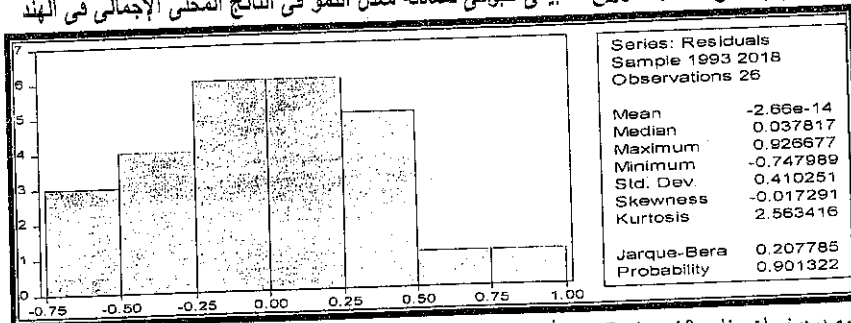
$$D(FDI_GDP) = -1.019480085445*(FDI_GDP(-1) - (0.00216258*GDPPC(-1) + 0.75359704*GDPR(-1) - 0.79348454*INF(-1) + 2.22997435*NES(-1) + 0.64378473*OP(-1) - 10.23865114))$$

5- الاختبارات التشخيصية للحكم على جودة النموذج واستقراره:

من أجل التأكد من صحة النماذج السابقة تم إجراء مجموعة من الاختبارات على البواقي وهي: اختبار الارتباط الذاتي، اختبار التوزيع الطبيعي، اختبار ثبات التباين واختبار الاستقرار. حيث يُعتبر خضوع سلسلة البواقي للتوزيع الطبيعي وعدم وجود ارتباط ذاتي في سلسلة البواقي إضافة إلى ثبات التباين في البواقي من خصائص النموذج الجيد.

5-1- التوزيع الطبيعي للبواقي: (Histogram Normality Test):

شكل رقم (3) نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي لمعادلة معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي في الهند



المصدر: مخرجات برنامج E-views10 اعتماداً على بيانات مدخلة من قبل الباحث

سنعتمد على إحصائية (Jarque-Bera)، حيث: $(J - B) = 0.415 < (\chi^2_{(6)}, 5\% = 12.59)$ ومنه نقبل فرضية العدم (H_0) التي تنص على أن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي وقيمة الاحتمال الموافقة لاختبار (J-B) (0.901) أكبر من 5% تؤكد ذلك، وبالتالي يبين التوزيع الطبيعي للبواقي .

2-5- اختبار (LM-Test) (Bruesh-GoldFrey) للكشف عن وجود مشكلة الارتباط الذاتي⁽¹⁾ بين البواقي Serial Correlation (عدم وجود ارتباط ذاتي تسلسلي) ويسمى أيضاً اختبار شرط استقلال حدود الخطأ:

يهدف هذا الاختبار إلى الكشف عن وجود مشكلة ارتباط ذاتي (تسلسلي) بين البواقي من عدمه، حيث يكون فرض العدم (H_0) هو عدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي، في مقابل الفرض البديل (H_1) أنه يوجد ارتباط ذاتي بين البواقي، ولاتخاذ القرار نقوم بالنظر إلى معنوية إحصاءة F المحسوبة، فإذا كانت غير معنوية نقبل فرض العدم والعكس صحيح. ومن خلال الجدول التالي (9) يتضح أن: $(LM = 4.7311 < \chi^2_{(2)} 5\% = 5.99)$ ، باحتمال أكبر من 5%، وهذا يشير إلى قبول الفرضية الصفرية (H_0) التي تفترض عدم وجود ارتباط لبواقي النموذج المقدر .

جدول رقم (9) نتائج اختبار Breusch-Godfrey Serial Correlation LM

البيان	القيمة	البيان	القيمة
F statistic	0.7785	Prob,F(2,7)	0.4951
Obs*R-squared	4.7311	Prob,Chi-Square(2)	0.0939

المصدر: مخرجات برنامج E-views10 اعتماداً على بيانات مدخلة من قبل الباحث

3-5- اختبار تجانس (ثبات) تباين البواقي (الأخطاء) (Heteroskedasticity test ARCH)

هناك عدة اختبارات للكشف على أن تباين البواقي متجانس أم لا، ومن بينها اختبار (ARCH)، يعتمد هذا الاختبار على مضاعف لاجرانج (LM)، إحصائية مضاعف لاجرانج $LM = (\eta - q) \times R^2$ تتبع توزيع (χ^2) بنسبة معنوية (α) فإننا نرفض H_0 ، أي إذا كان هناك على الأقل معامل واحد من معاملات معادلة (ARCH) يختلف معنوياً عن الصفر فإن التباين الشرطي للأخطاء غير متجانس. حيث لدينا: $LM = 0.183 < \chi^2_{(1)} 5\% = 3.84$ ومنه نقبل H_0 التي تنص على تجانس حدود الخطأ، حيث

¹ تجدر الإشارة إلى أن اختبار (ديربن واتسون Durbin Watson) لا يصلح للتطبيق في حالة كون أحد المتغيرات التفسيرية هو القيم المبطأة للمتغير التابع وهو أمر متحقق في نموذج ARDL لذلك يستخدم اختبار (Bruesh-GoldFrey (LM-Stat) للتغلب على هذه المشكلة.

انظر في ذلك:

- محمد عبد الرحمن إسماعيل، تحليل الانحدار الخطي، معهد الإدارة العامة، مركز البحوث، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2001، ص 425.
- إبراهيم العيسوي، القياس والتنبؤ في الاقتصاد، (مدخل لدراسة الاقتصاد القياسي)، دار النهضة العربية، القاهرة، 1978، ص 230.

أن قيمة الاحتمال أكبر من (5%) تدعم ذلك. والجدول التالي يوضح نتائج هذا الاختبار:
جدول رقم (10) نتائج اختبار شرط ثبات تباين حدود الخطأ (تجانس التباين)

البيان	القيمة	البيان	القيمة
F statistic	0.169	Prob,F(1,23)	0.6841
Obs*R-squared	0.183	Prob,Chi-Square(1)	0.668

المصدر: مخرجات برنامج E-views10 اعتماداً على بيانات مدخلة من قبل الباحث

4-5- اختبار استقرارية النموذج (Stability Test) (Recursive Estimates- Stability): (Diagnostic)

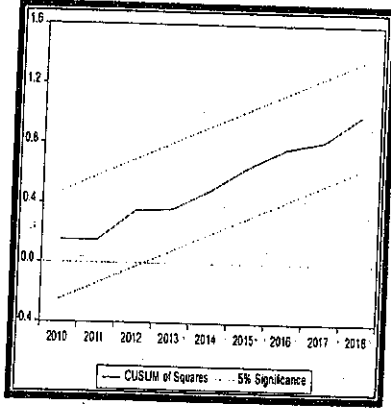
اقترح كل من (بيسران وشن (Pesaran and Shin)⁽¹⁾ عام 1999 إجراء اختبارين للكشف عن مدى استقرار المعلمات في الأجلين الطويل والقصير، وذلك لكي نتأكد من خلو البيانات المستخدمة في هذه الدراسة من وجود أي تغيرات هيكلية فيها لا بد من استخدام أحد الاختبارات المناسبة لذلك مثل: المجموع التراكمي للبواقي (CUSUM)، وكذا المجموع التراكمي لمربعات البواقي (CUSUM OF SQUARES)، ويعد هذان الاختباران من أهم الاختبارات في هذا المجال لأنهما يوضحان أمرين مهمين لتبيان وجود أي تغير هيكلية في البيانات، ومدى استقرار وانسجام المعلمات طويلة الأجل مع المعلمات قصيرة الأجل وأظهرت الكثير من الدراسات أن مثل هذه الاختبارات نجدها دائماً مصاحبة لمنهجية (ARDL). ويتحقق الاستقرار الهيكلي للمعاملات المقدره لصيغة تصحيح الخطأ للنموذج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة، إذا وقع الشكل البياني لاختبارات (CUSUM OF SQUARES) و (CUSUM) داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5% وهذا يعني أن المعلمات طويلة الأجل (β_0) والمعلمات قصيرة الأجل (γ_0) للنموذج تحقق شرط الاستقرار⁽²⁾. ومن خلال الشكلين (4) و (5) نلاحظ وقوع الشكل البياني لاختبارات (CUSUM) و (CUSUM OF SQUARES) داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5% مما يعني أن المعلمات طويلة وقصيرة الأجل تحقق شرط الاستقرار.

¹ Syed Ammad Ali, Hasan Raza, and Muhammad Umair Yousuf, (2012), "The Role of Fiscal Policy in Human Development: The Pakistan's Perspective", The Pakistan Development Review, Pakistan Institute of Development Economics, Vol (51), No (4), p.389.

² Bahman, Mohsen - Oskooee and Wang, Y, (2007), "How stable is the demand for money in China?", Journal of Economic Development, vol.(32), No.(1), p.30.

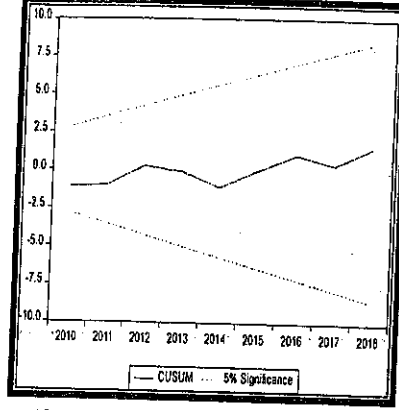
شكل رقم (5)

نتائج اختبار المجموع التراكمي للمربعات CUSUMSQ OF SQUARES



شكل رقم (4)

نتائج اختبار المجموع التراكمي CUSUM



المصدر: مخرجات برنامج E-views10 اعتماداً على بيانات مدخلة من قبل الباحث

ومن خلال ما سبق يمكن استخلاص النتائج التالية والتي يوضحها الجدول رقم (11):

وجود علاقة طردية بين الاستثمار الأجنبي الإجمالي منسوباً للنتائج المحلي الإجمالي وكل من معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي وسعر صرف العملة الوطنية ودرجة الانفتاح الاقتصادي. ووجود علاقة عكسية بين الاستثمار الأجنبي الإجمالي منسوباً للنتائج المحلي الإجمالي ومعدل التضخم.

جدول رقم (11) ملخص نتائج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة في الأجلين الطويل والقصير

معادلة الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي					
المتغير التابع: الاستثمار الأجنبي المباشر / الناتج المحلي الإجمالي (FDI/GDP)					
علاقة الأجل القصير			علاقة الأجل الطويل		
طبيعة العلاقة	المعاملات	المتغيرات المفسرة	طبيعة العلاقة	المعاملات	المتغيرات المفسرة
علاقة طردية	0.0114	D(GDPpc)	علاقة طردية	0.0021	GDPpc
علاقة طردية	0.569	D(M/GDP)	علاقة طردية	0.753	GDPp
علاقة عكسية	-0.392	D(INF)	علاقة عكسية	-0.793	INF
علاقة طردية	4.825	D(NES)	علاقة طردية	2.229	NES
علاقة طردية	0.3189	D(OP)	علاقة طردية	0.643	OP

تطابق نتائج الأجل الطويل مع الأجل القصير

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على النتائج السابقة

❖ المعوقات التي تواجه الاستثمار المباشر في مصر وكيفية مواجهتها:

- 1- غياب قانون موحد ينظم الاستثمارات، مما يشنت جهود المستثمر بين أكثر من تشريع مع الاعتماد الكبير على التفسيرات الخاصة من قبل المسؤولين من وقت لآخر، فضلاً عن كثرة التعديلات التشريعية وعدم ثباتها مما يجعل المستثمر في قلق وعدم اطمئنان على استثماراته.
- 2- تعدد مراكز اتخاذ القرار التي يتعامل معها المستثمر، وتضارب اختصاصاتها، مما يبيت الشك والريبة في نفوس المستثمرين خشية على استثماراتهم.
- 3- قلة الموارد البشرية المؤهلة للتعامل مع المستثمرين من أجل إنجاز المعاملات بكفاءة عالية، فضلاً عن نقص الخبرات الإدارية والفنية اللازمة لتشغيل المشاريع الاستثمارية، مما يؤدي إلى خفض الإنتاجية وارتفاع التكلفة ومن ثم انخفاض العائد.
- 4- تدهور سعر صرف الجنيه له آثار سلبية على المستثمر، حيث يؤدي إلى انخفاض القيمة الحقيقية للاستثمار، وبالتالي نقصان أرباح المستثمرين عند تحويلها للخارج.
- 5- أن تراجع معدلات الاستثمار الأجنبي المباشر جاء كنتيجة للأحداث الاقتصادية العالمية التي يشهدها العالم والحرب التجارية العالمية الدائرة بين أمريكا والصين عالمياً وتساعد نزعة الحماية التجارية، حيث أن التوترات التجارية العالمية عادة ما تحد من تحركات رأس المال^(*).

❖ كيفية مواجهة مشكلات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر:

من الآثار السلبية للاستثمار الأجنبي المباشر على الاقتصاد المصري تركز مشروعات هذا الاستثمار في القطاع الخدمي مثل البترول والسياحة وعزوفها عن القطاعات الأخرى، والذي يمثل الاستثمار فيهما تعظيم للعائد على الاقتصاد المصري من حيث القيمة المضافة (Value Added) والتصدير والتشغيل وأيضاً التقدم التكنولوجي، وكذلك من حيث آثار الدفع الأمامية والخلفية، ولا يوجد تخوف من عدم قدوم الاستثمار الأجنبي في ظل هذه السياسة، بل على العكس سيجد المستثمر المجال المتاح إليه في إطار خطة تحقق له درجة أكبر من الوضوح والطمأنينة والاستقرار.

❖ وعليه يمكن الخروج بالتوصيات الآتية لدفع عجلة الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر.

- 1- إعادة تنظيم المناخ التشريعي وتفعيل الحوار بين وزارة الاستثمار والمستثمرين، وذلك لتهيئة المناخ الاستثماري والتشريعي المنسق، وتفعيل القوانين المحفزة للاستثمار بما يتناسب مع الأوضاع الجديدة.
- 2- ضرورة استقرار التعاملات مع جميع الهيئات التي يتعامل معها المستثمر، فيكون القرار واحداً لجميع الحالات المتماثلة. ولا يتم إصدار قرارات مفاجئة بما يسمح للمستثمر بالتخطيط على المستوى المتوسط

^{*} هناك تقرير صادر من مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية "اوتكتاد" يؤكد تراجع الاستثمار الأجنبي المباشر عالمياً بنسبة 13% خلال عام 2018، حيث انخفضت التدفقات الاستثمارية من 1.5 تريليون دولار في السنة السابقة عليها إلى 1.3 تريليون دولار

- على الأقل، حتى يتمكن المستثمر بدرجة عالية من الدقة تقدير حجم الاستثمارات المطلوبة.
- 3- ضرورة العمل على خفض تكلفة المعاملات في الاقتصاد المصرى من خلال الإصلاح الضريبي والجمركى الشامل، مع النظر إلى حوافز الاستثمار الأخرى غير حافز الإعفاء الضريبي، ورفع مستويات الخدمات الحكومية المرتبطة بالاستثمار.
- 4- إيجاد آلية حكومية تدعم الشركات والمصانع التي تتفوق في التصدير والتي تستوعب عمالة أكثر، ومساعدتها على المنافسة في الأسواق العالمية.
- 5- تطبيق حزمة من السياسات والإجراءات الفورية يكون من أولوياتها إقالة المشروعات الاستثمارية المتعثرة من عثرتها تمويلياً وإدارياً وفنياً وتسويقياً.
- 6- العمل على تحرير الأسواق، وقصر دور الدولة في مجالات التنمية المجتمعية والبنية الأساسية وفتح المجال أمام الاستثمارات الأجنبية والقطاع الخاص.
- 7- التركيز على جذب الاستثمارات الأجنبية في الصناعات الثقيلة مثل الصناعات الكيماوية والبتركيماويات وذلك للحد من الاستيراد .
- 8- وضع معيار العمالة كأحد متطلبات قبول الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل ظروف الاقتصاد المصرى الذى يعانى من مشكلة البطالة، لا بد أن يكون هناك معيار للعمالة ويكون له الأولوية، من حيث النص على ضرورة التزام المستثمر الأجنبي بتوظيف حجم معين من العمالة الوطنية، خاصة أن مشروعات الاستثمار الأجنبي المباشر قد يكون تأثيرها سلبى على العمالة أما لأنها تعتمد على أسلوب إنتاج كثيف رأس المال، أو لأنها لاتجد العملة الفنية المدربة.
- 9- من الضروري إنهاء فترة تجميد منظومة حوافز الاستثمار التى نص عليها القانون رقم (72) لسنة (2017) سواء بالنسبة للحوافز الضريبية أو الحوافز غير الضريبية مما سيساهم فى تنشيط عملية الجذب الاستثمارى وتحقيق الهدف من هذه الحوافز بالإضافة إلى تفعيل الحوافز الضريبية الجديدة والتي صدرت بموجب تعديل القانون مما سيشجع الشركات على إعادة استثمار فوائض الأرباح المحققة ضمن نتائج اعمالها مجدداً مما سيرفع من معدلات الاستثمار .
- 10- على الرغم من أن تخفيض سعر الفائدة من شأنه أن يدعم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الاقتصاد الوطنى، إلا أن هذه التدفقات تحتاج إلى أكثر من مجرد تحسين سعر الفائدة، فهناك حاجة إلى إصلاحات هيكلية إضافية تعالج العوائق الاستثمارية، بما في ذلك الجهود المبذولة لتحسين بيئة الأعمال^(*)، ومرونة سوق العمل ومكافحة البيروقراطية وزيادة الشراكة مع القطاع الخاص.

* رغم أن مصر كانت من بين البلدان الأكثر تحسناً في مؤشر البنك الدولي لسهولة ممارسة الأعمال، لكنها جاءت أيضاً في مرتبة متأخرة، كما تحتل مصر المرتبة 93 من بين 140 دولة في مؤشر التنافسية العالمي، التابع للمنتدى الاقتصادي العالمي وهو ما يستدعي جهوداً متكاملة لتحسين ترتيب مصر في هذه المؤشرات وبقوة"

المراجع

❖ المراجع العربية:

❖ أولاً: الكتب العربية:

1. إبراهيم العيسوي، القياس والتنبؤ في الاقتصاد، (مدخل لدراسة الاقتصاد القياسي)، دار النهضة العربية، القاهرة، 1978.
2. أسامة كردي، آفاق وضمانات الاستثمارات العربية الأوربية، بيروت، مركز الدراسات العربي الأوربي، 2001، ط 2.
3. حسام علي داود، خالد محمد السواعي، "الاقتصاد القياسي بين النظرية و التطبيق باستخدام برنامج 7 eview"، دار المسيرة، الأردن، 2013.
4. حسين إبراهيم خليل، حسين محمد مصلح، الرقابة القضائية على حقوق النظار والاضراب والتناسب، دراسة مقارنة بين فرنسا ومصر، شركة ناس للطباعة، 2015، ط 1.
5. رمزي ذكي، التضخم في الوطن العربي، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان بيروت 1986 .
6. عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الاستثمار الدولي، مطبعة المكتب العربي الحديث، الاسكندرية، 1991، ط 2.
7. محمد عبد العزيز عبد الله عبد، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الإسلامية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، دار النفائس، الأردن، 2005، ط 1.
8. محمد عبد الرحمن إسماعيل، تحليل الإنحدار الخطي، معهد الإدارة العامة، مركز البحوث، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2001.
9. منير إبراهيم هندي، صناديق الاستثمار في خدمة صغار وكبار المدخرين، منشأة المعارف، القاهرة، 1994 .
10. منى محمد عمار، الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل المناخ الاستثماري الجديد للاقتصاد المصري، كلية التجارة ، جامعة الأزهر، 2007.

❖ ثانياً: الرسائل العلمية:

1. بلال بوجمعة، تحليل واقع الاستثمارات الأجنبية المباشرة و آفاقها في ظل اتفاقية الشراكة الأورو متوسطية، دراسة حالة الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تلمسان الجزائر، 2007.
2. رجب إبراهيم إسماعيل إسماعيل، إطار مقترح لسياسات جذب الشركات متعددة الجنسيات للاستثمار

في مصر في ضوء المتغيرات العالمية، (دراسة ميدانية)، رسالة دكتوراة، جامعة عين شمس، مصر، 2003.

3. على عبد الوهاب إبراهيم، الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على التنمية الاقتصادية في مصر خلال الفترة 1974-1990، رسالة ماجستير، جامعة الاسكندرية، 1995.

❖ ثالثاً: الدوريات والمجلات:

1. حسان خضر، الاستثمار الأجنبي المباشر، مجلة جسر التنمية، العدد (32)، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2004.

2. حسين عبد المطلب الأسرج، وضع مصر في تدفقات الاستثمار العالمية: عرض لأهم ما جاء في تقرير الاستثمار العالمي لعام 2004، المجلة المصرية للتنمية والتخطيط تحت النشر، معهد التخطيط القومي، القاهرة.

3. خالد محمد السواعي، أثر تحرير التجارة والتطور المالي على النمو الاقتصادي: دراسة حالة الأردن، المجلة الأردنية للعلوم الاقتصادية، المجلد (2)، العدد (1)، عمادة البحث العلمي وضمان الجودة، الجامعة الأردنية، الأردن، 2015.

❖ رابعاً: المؤتمرات والندوات:

1. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية، الكويت، 2010.

2. أمينة زكي شبانه، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تمويل التنمية في ظل آليات السوق، المؤتمر العلمي السنوي الثامن عشر للاقتصاديين المصريين: تمويل التنمية في ظل اقتصاديات السوق، القاهرة، 7-9 أبريل 1994.

3. حاتم القرنشاوي، الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم العربي: عوامل الجذب ومعوقات النمو، ورقة عمل مقدمة الى المؤتمر الثاني للتمويل والاستثمار، المنظمة العربية للتنمية الادارية، مصر، 18-21 ديسمبر، 2005.

4. زياد أحمد بهاء الدين، الأزمات الاقتصادية في مصر: المخرج والحلول المتاحة، رؤية بديلة لإصلاح تشريعات الاستثمار، إصدارات المركز المصري للدراسات الاقتصادية، عدد (1).

5. محمد صالح يوسف عفيفي، هبة السيد محمد سيد أحمد، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على إنتاجية القطاع الصناعي في الاقتصاد السعودي خلال الفترة 1990-2014، المؤتمر العلمي الثالث لكلية الاقتصاد والإدارة في جامعة الملك عبد العزيز الاقتصاد الوطني: التحديات والظواهر، 26-28 رجب، جدة، جامعة الملك عبد العزيز 2015.

6. مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار، "التدفقات الرأسمالية إلى مصر وسياسات دعم الاستثمار الأجنبي المباشر"، مجلس الوزراء، جمهورية مصر العربية، أكتوبر، 2003.

❖ Forien Refrence:

1. Bahman, Mohsen –Oskooee and Wang, Y, (2007), "How stable is the demand for mony in China?", Journal of Economic Development.
2. Duasa .J ,Determinants of Malaysian Trade Balance, (2007), "An ARDL Bound Testing Approach", Journal of Economic Cooperation .
3. Syed Ammad Ali, Hasan Raza, and Muhammad Umair Yousuf, (2012), "The Role of Fiscal Policy in Human Development: The Pakistan's Perspective", The Pakistan Development Review, Pakistan Institute of Development Economics.
4. Pesaran, Smith & Shin, (2001), "Bounds testing approaches of the analysis of the level relationships", Journal of pplied Economics, Vol.(16).

