

محددات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر

على الاستثمار العقاري

**Determinants of attracting foreign direct
investment On real estate investment**

بحث مقدم الى المؤتمر الدولى السنوى الرابع والعشرون

للبنية الحقوق جامعة المنصورة

الجوانب القانونية والاقتصادية للاستثمار العقاري

**Legal and economic aspects of real
estate investment**

في الفترة من ٢٧ - ٢٨ أبريل ٢٠٢٥ م

إعداد

الباحثة/ بسمتة أحمد عبد العزيز

باحثة دكتوراه بقسم الاقتصاد السياسى

والتشريعات الاقتصادية

كلية الحقوق- جامعة المنصورة

Researcher / Basma Ahmed

Abdulaziz

*PhD researcher, Department of Political
Economy and Economic Legislation-
Faculty of Law-Mansoura University*

د/ محمد عصام أحمد سلام

دكتوراه فى الاقتصاد السياسى

والتشريعات الاقتصادية

كلية الحقوق- جامعة المنصورة

Dr. Mohamed Essam

Ahmed Salam

*PhD in Political Economy and
Economic Legislation
Faculty of Law - Mansoura University*

محددات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار العقاري

الملخص العربي:

بات الاستثمار الأجنبي المباشر الهدف الذي تسعى إليه كل دول العالم ، وذلك لما يوفره من مزايا بالغة الأهمية ، ويحتل القطاع العقاري مكانة بارزة في إستراتيجيات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر ، و نظرا لدوره الحيوي في تحفيز النشاط الاقتصادي وتوفير بنية تحتية تُدعم مختلف القطاعات الأخرى ، لذلك يعتبر القطاع العقاري من أهم القطاعات في العالم و المحرك الفعلي للاقتصاد العالمي و المحلي في كثير من البلدان ، و لكن هذا يتطلب وجود بيئة ومناخ ملائم من الناحية الاقتصادية والسياسية والأمنية ، و التشريعات القانونية والإدارية التي تعمل كمحفز لنمو هذا القطاع من جهة وتشجيع الأفراد والمؤسسات على الدخول فيه والاستثمار في كافة مجالاته .

يهدف هذا البحث إلى دراسة وتحليل المحددات الأساسية و التي تؤثر على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في القطاع العقاري ، وتسلط الضوء على التحديات التي تواجه المستثمرين والفرص المتاحة لتعزيز جاذبية السوق العقاري ، وعلاوة على ان الاستثمار العقاري يمثل أحد الجوانب المهمة في دفع عملية التنمية الاقتصادية .

ونظر لما يتطلبه الاستثمار العقاري من استثمارات كبيرة من الأموال طويلة الأجل ، و ذلك الأمر يتطلب معه ضرورة توفير التمويل اللازم طويل الأجل ، وبذلك فإن توفير التمويل العقاري من قبل البنوك المتخصصة أو شركات في الأموال سواء حكومية أو استثمارية أو من القطاع الخاص .

بالإضافة لما سبق فإنه يعد مؤشراً لدرجة تطور ونمو القطاع المالي فيه ، لذلك يحظى القطاع العقاري باهتمام مجموعة متنوعة من المستثمرين بدءاً من الشركات والحكومات والمجتمعات والصناديق الاستثمارية.

وفي هذا السياق يهدف البحث إلي توضيح العلاقة بين محددات الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار العقاري من خلال دراسة العوامل الاقتصادية والقانونية التنظيمية ، و يكتسب هذا البحث أهمية خاصة في ظل التوجهات العالمية نحو العولمة الاقتصادية والتكامل الاستثماري مما يتطلب تطوير سياسات فعالة تضمن الاستفادة القصوى من الاستثمارات الأجنبية المباشرة ، ودعم التنمية العقارية والاقتصادية على حد سواء .

Abstract:

Foreign direct investment (FDI) has become a primary objective for countries worldwide due to its significant economic advantages. The real estate sector plays a crucial role in attracting FDI, given its vital contribution to stimulating economic activity and providing the necessary infrastructure to support various industries. As one of the most critical sectors globally, real estate serves as a key driver of both global and local economies. However, attracting foreign investment into this sector requires a conducive environment characterized by economic stability, political and security assurances, as well as effective legal and administrative frameworks that facilitate growth and encourage individual and institutional investors to participate across different real estate segments.

This research aims to analyze the key determinants influencing foreign direct investment inflows into the real estate sector while highlighting the challenges faced by investors and the opportunities available to enhance market attractiveness. Moreover, real estate investment plays a vital role in driving economic development. Given that real estate investment typically requires substantial long-term capital, ensuring access to long-term

financing is crucial. This necessitates the involvement of specialized banks, investment funds—whether public or private—or other financial institutions in providing necessary funding.

Furthermore, the real estate sector serves as an indicator of a country's financial and economic development, attracting a diverse range of investors, including corporations, governments, communities, and investment funds. In this context, the study seeks to explore the relationship between foreign direct investment determinants and real estate investment by examining economic, legal, and regulatory factors. This research is particularly significant in light of global trends toward economic globalization and investment integration, which necessitate the development of effective policies to maximize the benefits of FDI while fostering both real estate and economic development.

المقدمة

يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر من العوامل الأساسية التي تساهم في تعزيز النمو الاقتصادي وتطوير القطاعات الحيوية ومن بينها قطاع الاستثمار العقاري ، حيث يلعب الاستثمار العقاري دوراً مهماً في تحسين البنية التحتية، وزيادة المعروض من الوحدات السكنية والتجارية وتحفيز الأسواق المحلية ، ومع ذلك فإن جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في هذا القطاع يعتمد على مجموعة من العوامل والمحددات ، مثل البيئة التشريعية والاستقرار السياسي والاقتصادي وتوافر الحوافز الاستثمارية.

ويهدف هذا البحث إلى دراسة وتحليل المحددات الأساسية والتي تؤثر على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في القطاع العقاري، وتسليط الضوء على التحديات التي تواجه المستثمرين والفرص المتاحة لتعزيز جاذبية السوق العقاري.

لذلك يمثل القطاع العقاري مكانة بارزة في استراتيجيات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر نظراً لدوره الحيوي في تحفيز النشاط الاقتصادي.

وفي هذا السياق يُعد مشروع رأس الحكمة في مصر مثالاً بارزاً على الجهود المبذولة لجذب الاستثمارات الأجنبية في القطاع العقاري إذ تهدف الدولة إلى تحويل هذه المنطقة إلى وجهة سياحية واستثمارية عالمية من خلال تنفيذ مشروعات عقارية ضخمة تلبي المعايير الدولية مما يجعلها نموذجاً مهماً يمكن تحليله لفهم التحديات والفرص المرتبطة بجذب الاستثمار الأجنبي في هذا المجال.

وبناءً على ذلك يسعى هذا البحث إلى دراسة وتحليل المحددات التي تؤثر على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في القطاع العقاري مع التركيز على العوامل المؤثرة والتحديات التي تواجه المستثمرين والفرص المتاحة لتعزيز تدفق هذه الاستثمارات.

هدف البحث:

يهدف هذا البحث إلى:

دراسة وتحليل العوامل المؤثرة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في القطاع العقاري وتقديم حلول وتوصيات لتعزيز جاذبية السوق العقارية للاستثمارات الأجنبية وتحليل مشروع رأس الحكمة كمثال واقعي.

أهمية البحث :

تنبع أهمية هذا البحث من:

الجانب الاقتصادي :

يساهم الاستثمار الأجنبي المباشر في دعم الاقتصاد المحلي من خلال خلق فرص عمل جديدة ، وزيادة معدلات التنمية ، وتحفيز قطاعات أخرى مرتبطة بالعقار مثل السياحة والبنية التحتية .

الجانب التشريعي :

يساعد البحث في تسليط الضوء على القوانين والتشريعات التي قد تشكل عائقاً أمام المستثمرين الأجانب مما يوفر أساساً لتطوير سياسات أكثر جاذبية.

الجانب الاستثماري :

يوفر البحث رؤية واضحة حول كيفية تحسين بيئة الاستثمار العقاري مما يساعد في جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة مع تقديم نموذج واقعي لمشروع رأس الحكمة.

مشكلة البحث :

على الرغم من الأهمية الكبيرة للاستثمار الأجنبي المباشر في دعم القطاع العقاري إلا أن هناك العديد من العوامل التي تحد من تدفق هذه الاستثمارات مثل عدم وضوح القوانين والتحديات البيروقراطية، وغياب بعض الحوافز الاستثمارية الجاذبة.

وتتمثل مشكلة البحث في الإجابة عن السؤال الرئيسي:

- ما هي المحددات التي تؤثر على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاع الاستثمار العقاري؟
- وكيف يمكن معالجتها لتعزيز تدفق هذه الاستثمارات مع دراسة مشروع رأس الحكمة؟
- كيف يؤثر الاستقرار السياسي والاقتصادي على جذب الاستثمارات الأجنبية؟
- كيف يمكن لمشروع رأس الحكمة أن يصبح نموذجًا ناجحًا لجذب الاستثمار الأجنبي في العقارات؟

منهج البحث:

يعتمد البحث على المنهج التحليلي بالاعتماد على تحليل البيانات الاقتصادية والتشريعية الخاصة بالاستثمار العقاري. والمنهج الوصفي لتحليل دراسة العوامل المؤثرة على الاستثمار العقاري.

خطه الدراسة:

بعد إلقاء الضوء على الهدف من الدراسة وأهميته ومشكله الدراسة التي تثيرها
فقد أتر تقسيم دراستنا إلى مبحثين على النحو التالي :

المبحث الأول: الإطار النظري للاستثمار العقاري

المطلب الأول: ماهية الاستثمار العقاري وأهميته الاقتصادية

المطلب الثاني: العوامل المؤثرة في نمو القطاع العقاري

المبحث الثاني: العلاقة بين محددات الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار العقاري

المطلب الأول: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر

المطلب الثاني: انعكاسات الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار العقاري

المبحث الأول

الإطار النظري للاستثمار العقاري

تمهيد وتقسيم:

يعد الاستثمار العقاري احد الركائز الأساسية في التنمية الاقتصادية ، حيث يسهم في تحفيز النمو الاقتصادي ، وتعزيز الاستقرار المالي ، وخلق فرص عمل ومع التطورات المتسارعة في الأسواق العالمية.

يشهد القطاع العقاري تحولات كبيرة تتأثر بعوامل متعددة ، تشمل الجوانب الاقتصادية والسياسية والاجتماعية والتكنولوجية، ويعتبر نمو القطاع العقاري انعكاساً مباشراً لمجموعة من المتغيرات مثل معدلات الفائدة والتضخم ، والسياسات الحكومية والتطورات العمرانية الى جانب العرض والطلب في السوق .

كما تؤثر البيئة التشريعية والتنظيمية بشكل كبير على طبيعة الاستثمار في هذا المجال ، مما يجعل دراسة العوامل المؤثرة في القطاع العقاري ضرورية لفهم اتجاهاته المستقبلية واتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة.

في هذا السياق يتناول هذا المبحث الاطار النظري للاستثمار العقاري موضعاً فيه المفاهيم الأساسية للاستثمار العقاري وأهميته الاقتصادية بالإضافة إلى تحليل العوامل الرئيسية التي تلعب دوراً جوهرياً في نمو وتطور القطاع العقاري .

وعلى هذا ينقسم هذا المبحث الى مطلبين على النحو التالي :

المطلب الأول : ماهية الاستثمار العقاري وأهميته الاقتصادية

المطلب الثاني : العوامل المؤثرة في نمو القطاع العقاري

المطلب الأول

ماهية الاستثمار العقاري وأهميته الاقتصادية

أولاً: ماهية الاستثمار العقاري:

يعد الاستثمار العقاري واحداً من أنجح أساليب استثمار الأموال التي تتم عن طريق شراء أو امتلاك عدد من العقارات بهدف إعادة بيعها أو تأجيرها والاستفادة منها في توليد وإدارة عائد مادي ثابت ، وبذلك يكون استثمار العقارات بمثابة فرصة لتحقيق مكاسب مالية كبيرة ووسيلة مضمونة لتنويع مصادر الخاصة بالمستثمرين⁽¹⁾

يعرف الاستثمار العقاري بأنه عملية أو امتلاك أو تطوير العقارات بهدف تحقيق عائد اقتصادي سواء من خلال للتأجير أو البيع أو الاستقدام الشخصي .

كما يعد أحد أهم أشكال الاستثمار طويل الأجل ، فيتميز بقدرته على تحقيق استقرار مالي وعوائد مرتفعة مقارنة بالإستثمارات الأخرى في ظل الزيادة المستمرة في الطلب على العقارات السكنية والتجارية.

وقد عرفه البعض بأنه تخصيص الموارد المالية في العقارات لتحقيق عوائد مستقبلية سواء من خلال الدخل الدوري مثل الإيجارات أو من خلال ارتفاع قيمه العقار بمرور الوقت.⁽²⁾

1-TAMES CHEN, investment Read Estat, Meaning, Benefits , Risks , investopedia , Retrieved, 2023, P. 917.

2- Brueggeman,w.b., fisher, j. n (2011) Real Estate finance and invest ments MCGRAW-HILL. P. 183-184.

يشير البعض أيضاً إلى أن الاستثمار العقاري يشمل مجموعة واسعة من الأنشطة بدءاً من شراء الأراضي وتطويرها إلى إدارة العقارات وتأجيرها أو بيعها في الأسواق المختلفة.^(١)

كما عرفها البعض الإستثمار الأجنبي في العقارات بأنه انتقال رؤوس الأموال من الخارج إلى الدولة المضيفة بغية تحقيق ربح للمستثمر الأجنبي وبما يكفل زيادة الانتاج والتنمية في كل شيء ثابت لا يمكن نقله دون تلف داخل الدولة المضيفة.^(٢)

ومن جانبنا نرى أن الإستثمار العقاري هو عملية توظيف رأس المال في الأصول العقارية بهدف تحقيق عوائد اقتصادية مستدامة ، سواء من خلال الإيجار أو البيع أو التطوير مع الأخذ في الاعتبار العوامل الاقتصادية والتشريعية والتكنولوجية التي تؤثر على قيمة العقار وديناميكية السوق .

ويعد هذا النوع من الاستثمار أحد الركائز الأساسية للتنمية الاقتصادية وأحد العوامل الرئيسية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر ، لما له من دور في تحفيز النمو العمراني وخلق فرص العمل وتحقيق الاستقرار المالي للمستثمرين.

ثانياً : أنواع الاستثمار العقاري :

يصنف الاستثمار العقاري إلى عدة أنواع وفقاً لطبيعة العقار والاستخدام المستهدف ، حيث تختلف كل فئة من حيث مستوى المخاطر والعوائد المحتملة .

1- Miles, M.E , Berens, G.L, Weiss, M.A.(2007) Real Estate Development : principles and process . urban land institute. P. 60-61.

٢- د. حاتم جعفر، منظومة التمويل ودورها في تحسين السوق العقاري، ٢٠٠٣، ص ٣.

وفيما يلي أنواع الاستثمار العقاري :

١- الاستثمار العقاري السكني:

يشمل العقارات المخصصة للسكن مثل الشقق والفلل والمجمعات السكنية ، ويتميز هذا النوع بالاستقرار النسبي في العوائد نظرا للطلب المستمر على السكن.

حيث ان العقارات السكنية تعد خياراً آمناً نسبياً للمستثمرين نظراً للطلب الدائم عليها خاصة في المدن ذات الكثافة السكنية العالية. ^(١)

٢- الاستثمار العقاري التجاري :

يتضمن العقارات المستخدمة للأغراض التجارية مثل المكاتب ، والمحال التجارية والمجمعات التجارية المولات ذات فوائد إيجارية مرتفعة ، ولكن قد يتأثر بتغييرات السوق الاقتصادية ، و على الرغم من إن العقارات التجارية توفر تدفقات نقدية مستقرة للمستثمرين لكنها تتطلب إدارة فعالة وفهماً عميقاً لحركة السوق. ^(٢)

٣- الاستثمار العقاري الصناعي:

يشمل المصانع والمخازن والمجمعات اللوجستية ، ويعتبر هذا النوع من القطاعات المتنامية ، نظراً لازدياد الطلب على المستودعات بسبب التجارة الإلكترونية ، فالعقارات الصناعية توفر عوائد مرتفعة للمستثمر ولكنها تعتمد على قدرة الاقتصاد المحلي والعالمي على النمو والاستقرار.

1- Brueggeman,w.b., fisher J.D. Op. Cit., P. 183-184.

2- Miles, M.E, Berens, G.L, Weiss, M.A.(2007) Real Estate Development : principles and process. urban land institute, P. 60-61.

٤- الاستثمار العقاري السياحي:

ويتضمن هذا النوع الفنادق والمنتجعات السياحية والعقارات الترفيهية، ويرتبط بشكل مباشر بقطاع السياحة حيث أن الاستثمار العقاري السياحي يعتمد بشكل كبير على حركة السياحة مما يجعله أكثر عرضة للتقلبات الاقتصادية والسياحية.^(١)

٥- الاستثمار في الاراضي والعقارات غير المطورة :

يشمل شراء الأراضي بغرض تطويرها مستقبلياً أو بيعها عند ارتفاع قيمتها ، فيُعد الإستثمار في الأراضي من أكثر أشكال الإستثمار العقاري تحقيقاً للعوائد طويلة الأجل ، ولكنه يتطلب دراسة دقيقة لمعدلات النمو العمراني والتخطيط الحضري.^(٢)

لذا نرى من جانبنا أن الاستثمار العقاري يتنوع وفقاً للأهداف الاستثمارية ومتطلبات السوق حيث يختار المستثمرون النوع الأنسب بناءً على مستوى المخاطر والعوائد المتوقعة ويظل النجاح في هذا القطاع مرهوناً بفهم الإتجاهات الاقتصادية والتشريعية التي تؤثر على سوق العقارات.

ثالثاً : الأهمية الاقتصادية للاستثمار العقاري:

الاستثمار العقاري من أهم القطاعات الاقتصادية التي تساهم في التنمية المستدامة وجذب المستثمر الاجنبي وتعزز الاقتصاد الوطني ، ويتمثل تأثيره في عدة جوانب ، منها خلق فرص العمل ، دعم الأسواق المالية ، وزيادة الناتج المحلي الإجمالي، وترتكز الأهمية من خلال .

1- FISHER, J.D (2005) income property valuation . Dearborn Real Estate. P. 102-103.

2- Evans , A.W (2004) . Economies , Real Estate and the supply of land wiley – Black well. P. 45-46.

١- تحفيز النمو الاقتصادي :

الاستثمار العقاري يعزز النمو الاقتصادي من خلال زيادة الطلب على المواد الخام وخلق فرص العمل في قطاعات متعددة مثل البناء والتشييد ، والتصميم والخدمات المرتبطة بالعقار ، ايضاً الاستثمار العقاري يسهم في تعزيز النمو الاقتصادي من خلال تأثيره المباشر على قطاع التشييد وتوفير الاسكان المناسب. ^(١)

٢- تنوع مصادر الدخل القومي:

تشير الدراسات أن العقارات تُعد من أكثر الأصول إستقراراً على المدى الطويل مما يساعد الحكومات على تحقيق إيرادات من خلال الضرائب العقارية ورسوم التراخيص وعوائد الاستثمار ، ووفقاً لتقرير البنك الدولي فإن الاستثمارات العقارية تمثل نسبة كبيرة من إجمالي الأصول في العديد من الدول المتقدمة والنامية. ^(٢)

٣- خلق فرص العمل:

يؤدي الاستثمار في العقارات إلى توفير فرص عمل مباشرة وغير مباشرة ، حيث يحتاج القطاع إلى العمالة في مجالات متعددة مثل الإنشاءات ، الصيانة ، التمويل العقاري والخدمات القانونية وفقاً للدراسة الصادرة من منظمه العمل الدولية^(٣) ، قطاع البناء والتشييد يوظف أكثر من ٧% من القوى العاملة العالمية.

- 1- Journal of real Estate fin and economics (2020) The Role of real Estate investment in Economic Growth Springer, P. 210-211.
- 2- world Bank . (2020) Real Estate Development and Economic Growth Report . world Bank publications. P. 8.
- 3- International Labour organization (2019) Employment Trends in the construction sector . ilo research Department P. 5-6.

٤- دعم الاسواق المالية والاستثمارية:

يعد الاستثمار العقاري جزءاً مهماً من المحافظ الاستثمارية للمستثمرين سواء كانوا أفراداً أو مؤسسات ، فإن العقارات غالباً ما تستخدم كأداة للتحوط ضد التضخم وتوفير تدفقات نقدية منتظمة من خلال الإيجارات. (١)

٥- تحقيق الاستقرار الاقتصادي وتقليل المخاطر:

يتميز القطاع العقاري بكونه استثمار طويل الأجل حيث يمكن أن يسهم في استقرار الاقتصاد ، ولا سيما في فترات الأزمات المالية .

ولذلك تعتبر العقارات ملازماً آمناً للمستثمرين مقارنة بالأصول الأخرى مثل الأسهم ، ولا سيما خلال فترات عدم الاستقرار الاقتصادي. (٢)

رابعاً : صناعة الاستثمار العقاري على الاقتصادي المصري: (٣)

يُعد الاستثمار العقاري من أهم القطاعات الاقتصادية التي تساهم في تعزيز النمو الاقتصادي وتعد مؤشر للنشاط الاقتصادي ، وفي مصر شهد هذا القطاع تطوراً ملحوظاً في السنوات الأخيرة ، حيث ساهم القطاع العقاري في ارتفاع الناتج المحلي نتيجة مساهمة أنشطة القطاع العقاري في الناتج المحلي الاجمالي المصري من حوالي ١٣% في السنوات السابقة لتصل الى ١٩% في العام ٢٠٢١ ، ٢٠٢٢ ، مما يشير الى زياده قدرها حوالي ٥%

1- Real Estate investment Journal (2019) inflation Hedging and portfolio Diversification through Real Estate . Wiley P. 88.

2- Harvard university . (2021) Real Estate as safe Haven Asset . An Empirical study . Harvard Business school press P. 12-13.

٣- البنك المركزي المصري. متاح على الرابط التالي: <https://www.cbe.org.eg>

مساهمة القطاع العقاري في سوق العمل :

يلعب القطاع العقاري دوراً حيوياً في توفير فرص العمل ، ففي عام ٢٠٢١ بلغ إجمالي العمالة في مصر حوالي ٢٧,١ مليون فرد منهم نحو ٣,٧٩١ مليون يعملون في القطاع العقاري مما يمثل حوالي ١٤% من إجمالي قوة العمل في مصر .

حجم السوق العقاري وتوقعات النمو:

يقدر حجم سوق العقارات السكنية في مصر بحوالي ٢٢ مليار دولار أمريكي في عام ٢٠٢٤ ومن المتوقع أن يصل إلى ٣٣,٦٧ مليار دولار أمريكي بحلول عام ٢٠٢٩ بمعدل ثانوي مركب قدره ١١% خلال الفترة المتوقعة (٢٠٢٩ - ٢٠٢٤)

حصة الدول العربية من الاستثمار العقاري في مصر:

تشهد مصر اقبالا متزايدا من المستثمرين العرب ، وخاصة من دول الخليج على الاستثمار في القطاع العقاري ، ووفقاً لتقرير صادر عن إحدى الشركات العالمية الرائدة في مجال الاستشارات العقارية فإن حوالي ٩٤% من المستثمرين الأثرياء في دول الخليج يمتلكون أصولاً استثمارية تزيد عن مليار دولار .

لذا نرى ان العقار في مصر من أهم الملاذات الآمنة للإستثمار سواء للأفراد أو للشركات بالإضافة إلى دوره في حفظ قيمة الأموال ، حيث يعد ركيزة أساسية في الاقتصاد المصري ويساهم بشكل كبير في الناتج المحلي الإجمالي وتوفير فرص العمل ويتوقع أن يستمر هذا القطاع في النمو والازدهار في السنوات القادمة .

المطلب الثاني

العوامل المؤثرة في نمو القطاع العقاري

يتأثر نمو القطاع العقاري بعدة عوامل داخلية وخارجية تلعب دوراً حاسماً في تحديد أدائه، وفيما يلي سوف نعرض أبرز هذه العوامل :

أولاً : العوامل الخارجية :

١- التضخم :

ارتفاع معدلات التضخم يؤدي إلى زيادة تكاليف البناء وأسعار العقارات مما قد يقلل من القدرة الشرائية للمستثمرين والمستهلكين ، وعلى الرغم من تأثير التضخم على الاقتصاد بأكمله إلا أن التأثير الأكبر يقع على العقارات حيث ظهر ارتفاع تكاليف الانتاج يؤدي إلى انخفاض واضح في كل من أنشطة البناء وحجم المبيعات بالإضافة إلى الشعور المتنامي بأن المسكن الملائم لم يعد فيما تناول عدد كبير من الأسر.^(١)

على الجانب الآخر هناك رأي آخر يرى أن ارتفاع معدلات التضخم يؤدي إلى زيادة الجاذبية في الاستثمار في الأصول الحقيقية ومن بينها الأصول العقارية وهذا يعني زيادة في الطلب على العقارات وبالتالي ارتفاع أسعارها.

١- د/ سحر محمد مهران، أثر العوامل الداخلية والخارجية على أداء القطاع العقاري ، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعه عين شمس، ٢١/٦/٢٠٢١، ص ٦٠٩.

٢- سعر الفائدة :

يعد تأثير أسعار الفائدة المصرفية من أبرز العوامل التي يواجهها القطاع العقاري وتدفعه في اتجاه الانتعاش أو الركود لما لأسعار الفائدة من ارتباط مباشر بآلية تمويل العقار .

كما لها انعكاسات على قدرة المشتري سواء كان يرغب في الشراء بغرض السكن أو المتاجرة حيث يكون لها تأثيرها على المستثمر سريعاً وملاحظاً من خلال زيادة تكلفة شراء العقار ، فارتفاع تكاليف الإقراض يؤدي إلى خفض قدرة شراء كثير من العائلات والاعمال ، مما يخفض من تدفق السيولة إلى سوق العقارات ويقود إلى خفض الطلب عليها.^(١)

أن المستثمر غالباً يعقد المقارنة بين عوائد العقار وعوائد الفائدة مع الأخذ في الحسبان خلو الأخيرة من المخاطرة فكلما ارتفع سعر الفائدة إنخفض الاستثمار في البناءات الاستثمارية والبيوت السكنية بغرض التأجير وكذلك العقارات التجارية ما لم تكن أيجاراتها تفوق سعر الفائدة مرتين على الأقل ، نظراً لما يستهلكه العقار من مصاريف ورسوم وصيانة.^(٢)

مع وصول سعر الفائدة في مصر الى ٢٠% في بعض الفترات زادت تكلفة التمويل العقاري ، مما قد يحد من قدرة بعض الفئات على شراء العقارات.^(٣) ومن جانبنا نؤكد تأثير مخاطر ارتفاع أسعار الفائدة على أداء القطاع العقاري وتأثيرها السلبي على عوائد الاستثمار العقاري.

١ - د/ سحر مهران، المرجع السابق، ص ٦١٠.

٢- د/ عبد النبي مرزوق، التصميم العقاري، مفاهيم ومبادئ، جامعه الأهرام الكندية، ٢٠٠٧، ص ٧٢.

٣- تقرير البنك المركزي المصري عن التضخم وأسعار الفائدة، ٢٠٢٣. <https://www.cbe.org.eg>

٣- معدل النمو السكاني:

يعتبر النمو السكاني من أهم العوامل المؤثرة على الطلب في القطاع العقاري حيث ترتفع أسعار العقارات في الأماكن ذات النمو السكاني المرتفع كما أن التوزيع العمراني يؤثر على الطلب في القطاع العقاري.^(١)

فكلما ارتفعت نسبة الشباب أدى ذلك إلى ارتفاع معدل تكوين الأسر الجديدة وبالتالي سينعكس بشكل إيجابي على معدل الطلب على المساكن لذلك في مصر مع ارتفاع معدلات النمو السكاني زادت الحاجة إلى الوحدات السكنية والمكاتب والمراكز التجارية مما أدى إلى زيادة الطلب على العقارات.

٤- السياسات الحكومية:

تعتبر التشريعات واللوائح من العوامل التي تؤثر على نمو القطاع العقاري من خلال القوانين المتعلقة بقوانين البناء والتصالح في المخالفات على السوق العقاري وتشجيع الاستثمار الأجنبي في هذا القطاع مما يساهم في زياده الطلب وتطوير مشاريع جديدة.

٥- متوسط دخل الفرد من الناتج المحلي الاجمالي :

تؤثر دخول الأفراد والدول بشكل مباشر وقوي في أداء القطاع العقاري فكلما ارتفع دخل السكان ومعدل نصيب الفرد من الناتج المحلي ، فكلما زاد الطلب على عدد المساكن ونوعيتها وحجمها ومواصفاتها.^(٢)

1- Brueggeman William B. Fisher and Jeffrey (2011), Real Estate Finance and investments, McGraw- Hill companies , Fourteenth Edition , pp 183-184.

٢- د / سحر مهران، المرجع السابق، ص ٦١٢.

بالإضافة الى التفاوت في توزيع الدخل بين الطبقات الاجتماعية يؤثر على نوعية وحجم الطلب على العقارات ، وبالإضافة إلى أن تطوير البنية التحتية، وتحسين الطرق وشبكات النقل، والمرافق العامة يزيد من جاذبية المناطق للاستثمار العقاري.

٦- معدل الضريبة :

تؤثر السياسات والأنظمة الحكومية كالضرائب على طلب العقارات بشكل قوي فزيادة الضرائب العقارية يقلل جاذبية العقارات الاستثمارية كما أن أسعار العقارات تتأثر سلبياً بارتفاع معدلات الضريبة على المدى الطويل وهو ما يؤثر سلبياً بتخفيض عائد الاستثمار العقاري .^(١)

٧- التطور التكنولوجي:

ان استخدام التكنولوجيا في التسويق والتعاملات العقارية والتي تتضمن عمليات البيع والشراء ويزيد من كفاءة السوق، واستخدام تقنيات بناء متطورة يقلل من التكاليف ويزيد من سرعة تنفيذ المشاريع العقارية ويكون عامل جاذب للمستثمر الأجنبي بالإضافة إلى زيادة الوعي البيئي وتبني ممارسات بناء مستدامة يؤثر على تصميم وتنفيذ المشاريع العقارية.

ثانيا : العوامل الداخلية المؤثرة في أداء القطاع العقاري

تتمثل في مؤشرات الأداء الداخلي للشركات داخل القطاع العقاري والتي تعكس كفاءة الأداء الداخلي لتلك الشركات حيث أن كفاءة مؤثرات أداء القطاع العقاري فتعكس بشكل مباشر في الطلب على الاستثمار العقاري ومن ثم أسعار أوراقها المالية .^(٢)

1- Banati Gunjan , van Leonie , Hofwegen sarah , wander sntezana tremb, interest Rate risk of Real estate investment Trusts , working paper May 2015, P. 112.

٢ - د/ سحر مهران، المرجع السابق، ص ٦١٥.

بالإضافة إلى أن هناك تأثير ذو دلالة إحصائية لكل من متوسط نسبة التداول ، ومتوسط معدل العائد على حقوق الملكية، ومتوسط نسبة المديونية لشراء قطاع العقارات المصرية على المخاطر المنتظمة لأسهم تلك الشركات متمثلة في معامل بياناتها ، وبالتالي كان متوسط معدل العائد على حقوق الملكية هو أكثر العوامل تأثيراً على المخاطر المنتظمة.^(١)

و نتيجة لذلك تعتبر مصر من أعلى الدول نمواً سكانياً ، حيث زاد عدد السكان من ١٠٤ مليون نسمة في عام ٢٠٢١ الى ١٠٦،٤ مليون نسمة في عام ٢٠٢٣ مما يزيد الحاجة للعقارات السكنية.^(٢) ومع ارتفاع معدلات التضخم في مصر إلى ٣٥% في ٢٠٢٣ انخفضت القدرة الشرائية للمستهلكين مما أثر على الطلب في بعض الشرائح العقارية.^(٣)

- ١ - علاء محمد شكري، اثر مؤثرات السيولة والربحية والمديونية على المخاطر المنتظمة لأسهم قطاع العقارات المصرية، المجلة العربية للإدارة، جامعه الملك سعود، ج ٤٠، عدد ١ مارس، ص ٢٠٠٣.
- ٢ - الأجهزة العامة للتنمية والإحصاء.
- ٣ - تقرير البنك المركزي المصري عن التضخم في عام ٢٠٢٣. متاح على الرابط التالي:
<https://www.cbe.org.eg>

د/ محمد عصام أحمد سلام
الباحثة / بسمّة أحمد عبدالعزيز

عدد خاص بالمؤتمر الدولي السنوي الرابع والعشرون

المبحث الثاني

العلاقة بين محددات الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار العقاري في مصر

تمهيد وتقسيم:

يعد الاستثمار الأجنبي المباشر من المحركات الأساسية للنمو الاقتصادي، حيث يسهم في تدفق رأس المال ، نقل التكنولوجيا ، وتوفير فرص العمل وفي المقابل يعتبر الاستثمار العقاري أحد القطاعات الجاذبة لرؤوس الأموال الأجنبية ، لما يتمتع به استقرار نسبي وإمكانية تحقيق عوائد مرتفعة ، لكن السؤال هنا ما مدى تأثير الاستثمار العقاري بالمحددات العامة للاستثمار الأجنبي المباشر ، وكيف يختلف من سوق لآخر، وفقا لعوامل اقتصادية ، قانونية ، وسياسية تؤثر على قرارات المستثمرين الأجانب في هذا القطاع .

ومن هنا تبرز أهمية العلاقة بين محددات الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار العقاري ، و لفهم كيف تؤثر هذه العوامل على قرارات المستثمرين الأجانب في شراء وتطوير العقارات في دولة معينة .

وعلى ذلك ينقسم هذا المبحث الى مطلبين على النحو التالي:

المطلب الأول : محددات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر .

المطلب الثاني : تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار العقاري في

مصر.

المطلب الأول

محددات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر

تعتمد قرارات الاستثمار الأجنبي المباشر على مجموعة من العوامل الاقتصادية والسياسية والقانونية، بالإضافة إلى محددات اجتماعية وتكنولوجية والتي قد تختلف من دولة إلى أخرى وفقاً لبيئتها الاستثمارية.

بينما تسعى بعض الدول إلى تحسين بنيتها التحتية وإصلاح قوانينها الاقتصادية لزيادة جاذبيتها الاستثمارية لتواجه دول أخرى تحديات تتعلق بالاستقرار السياسي والبيروقراطية مما يؤثر سلباً على قدرته على جذب المستثمرين الأجانب .

لذلك سنعرض أهم وأبرز محددات كسب الاستثمار الأجنبي المباشر:

أولاً: المحددات الاقتصادية:

ركزت اغلب النظريات الاقتصادية والدراسات التطبيقية على أهمية الإطار الاقتصادي كمحدد رئيسي لتفسير تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المضيفة ، ذلك أن عمل الشركات متعددة الجنسية يتطلب أسواقاً كبيرة قادرة على استيعاب منتجاتها قبل ان تتجه للتصدير^(١).

وتشمل المحددات الاقتصادية العوامل التي تؤثر على العوائد المتوقعة من

الاستثمار واهمها :

١- د. يحيى حسين علي، د. فاطمة الحملاوي، المحددات الاقتصادية والقانونية للاستثمار الأجنبي المباشر في مصر، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، المجلد الثالث، العدد الأول، يناير ٢٠٢٢م، ص ١٠٩٤.

١- حجم السوق.

يعتبر صغر حجم السوق عامل للاستثمار إلا في حالة واحدة وهي قرب ذلك السوق من المواد الخام أو من أسواق كبيرة أخرى ، وعادة ما يقاس حجم السوق بالنتائج المحلي الإجمالي للدولة ، وبالرغم مما سبق فإن حجم السوق قد يكون غير مؤثر أو على الأقل ذو تأثير ضعيف في حالة استخدام الاستثمار الأجنبي المباشر للإنتاج لمعدل التصدير فقط في الدولة المضيفة^(١).

٢- النمو الاقتصادي.

يعتبر معدل النمو الاقتصادي والذي يقاس بمعدل نمو الناتج المحلي الحقيقي مؤشرا على قدرة الدولة المضيفة على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة حيث تعتبر ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي حافزا لجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة^(٢).

٣- التضخم.

يعبر ارتفاع معدلات التضخم عن عدم الاستقرار الاقتصادي للدولة ، وهو ما يخلق حالة من عدم اليقين في المناخ الاستثماري، وعلى ذلك فإن ارتفاع معدلات التضخم يؤثر سلبياً على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وذلك لارتفاع التكاليف النسبية للإنتاج ، مما يؤثر سلباً على الأرباح فضلاً عن تفضيل المستثمرين للاستثمار في الأنشطة الاقتصادية قصيرة الأجل مقارنة بالاستثمارات طويلة الأجل.

١- نرفين أحمد ماهر عز، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر باستخدام تحليل الانحدار، كلية التكنولوجيا والتنمية، جامعة الزقازيق، المجلد التاسع، العدد الرابع، ٢٠١٨م، ص ٥٠٥.

2- Aurora, Carlos (2004), Economic environment and foreign direct investment, PP. 87-89.

جدول رقم (١)

يوضح معدلات التضخم السنوية في مصر خلال الفترة من ٢٠١١-٢٠٢٤

السنة	معدل التضخم (%)
٢٠١١	١٠,١
٢٠١٢	٨,٦
٢٠١٣	٦,٢
٢٠١٤	١٠,١
٢٠١٥	١١,٠
٢٠١٦	١٣,٨
٢٠١٧	٢٩,٥
٢٠١٨	١٤,٤
٢٠١٩	٩,٢
٢٠٢٠	٥,٧
٢٠٢١	٥,٢
٢٠٢٢	٨,٥
٢٠٢٣	٣٧,٠
٢٠٢٤	٢٦,٣

المصدر: البنك المركزي المصري. متاح على الرابط الآتي:

<https://www.cbe.org.eg>

فيما يلي جدول يوضح معدلات التضخم السنوية في مصر من عام ٢٠١١ حتى

عام ٢٠٢٤:

ملاحظة: بيانات عام ٢٠٢٤ مستندة إلى أحدث التقارير المتاحة حتى أكتوبر

٢٠٢٤.

يوضح الجدول الآتي:

- ٢٠١١-٢٠١٣: شهدت هذه الفترة تقلبات سياسية واقتصادية أثرت على معدلات التضخم، حيث انخفض المعدل من ١٠,١% في ٢٠١١ إلى ٦,٢% في ٢٠١٣.
- ٢٠١٤-٢٠١٦: ارتفعت معدلات التضخم خلال هذه الفترة بسبب سياسات الإصلاح الاقتصادي، حيث ارتفع من ١٠,١% عام ٢٠١٤ إلى ١٣,٨% عام ٢٠١٦، متأثراً بتراجع قيمة الجنيه المصري وارتفاع الأسعار.
- ٢٠١٧: شهد هذا العام أعلى معدل تضخم في العقد الأخير، حيث بلغ ٢٩,٥% بعد تحرير سعر الصرف في نوفمبر ٢٠١٦، مما أدى إلى ارتفاع كبير في أسعار السلع والخدمات.
- ٢٠١٨-٢٠١٩: انخفض التضخم إلى ١٤,٤% في ٢٠١٨ ثم إلى ٩,٢% في ٢٠١٩ بفضل استقرار العملة وتحسن السياسة النقدية.
- ٢٠٢٠-٢٠٢١: تراجعت معدلات التضخم بشكل ملحوظ، حيث وصلت إلى ٥,٢% في ٢٠٢١، وهو أدنى مستوى خلال العقد الماضي، بسبب استقرار الأسعار والإجراءات الحكومية لدعم الاقتصاد.
- ٢٠٢٢: عاد التضخم للارتفاع إلى ٨,٥% بسبب تداعيات الأزمات العالمية مثل جائحة كورونا وتأثير الحرب الروسية الأوكرانية على سلاسل الإمداد.
- ٢٠٢٣: شهد التضخم قفزة كبيرة إلى ٣٧,٠%، متأثراً بأزمة نقص العملات الأجنبية وارتفاع أسعار السلع المستوردة.
- ٢٠٢٤: حتى الآن، تراجع التضخم إلى ٢٦,٣% نتيجة جهود الحكومة في السيطرة على الأسعار وتحسين إمدادات النقد الأجنبي.

ويستطيع الباحث أن يستنتج من الجدول السابق ما يأتي:

- تضخم الأسعار في مصر تأثر بشكل رئيسي بالإصلاحات الاقتصادية، وتحرير سعر الصرف، والأزمات العالمية.
- سجل التضخم أعلى مستوياته عام ٢٠١٧ بعد التعويم، وعام ٢٠٢٣ نتيجة الأزمة الاقتصادية العالمية.
- تشير البيانات الأولية لعام ٢٠٢٤ إلى اتجاه نحو التراجع، لكنه لا يزال مرتفعاً مقارنة بالسنوات السابقة.

٤- سعر الصرف.

يعتبر سعر صرف العملة الوطنية للدولة المضيفة عنصراً هاماً من العناصر المؤثرة في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة ، فاستقرار سعر صرف العملة للدولة المضيفة سوف يحول دون تقلب حصيلة أرباح الشركات المستثمرة عند تحويلها للخارج ، وبالتالي زيادة ثقة المستثمرين ورغبتهم في الاستثمار في تلك الدولة ، فضلاً عن انخفاض سعر الصرف للعملة المحلية مقابل العملات الرئيسية الأخرى يؤدي إلى انخفاض تكاليف المشروع عامة وهو ما يؤدي في النهاية إلى زيادة تدفق الاستثمارات الأجنبية إلى تلك الدولة في حيث أن تقلب قيمة العملة الوطنية قد يجعل المستثمر يفقد الثقة في المناخ الاستثماري ويتوقع المزيد من التقلبات مما يجعله قد يحجم عن الاستثمار في تلك الدولة أو على الأقل يخفض من حجم استثماراته.^(١)

١ - نرفين أحمد ماهر عز، مرجع سابق، ص ٥٠٦.

جدول رقم (٢)

يوضح متوسط سعر الصرف في مصر خلال الفترة من ٢٠١١-٢٠٢٤

السنة	متوسط سعر الصرف (جنيه / دولار)
٢٠١١	٥,٨٦
٢٠١٢	٦,٠٣
٢٠١٣	٦,٣٥
٢٠١٤	٦,٩٥
٢٠١٥	٧,١٥
٢٠١٦	٨,٨٨
٢٠١٧	١٧,٧
٢٠١٨	١٧,٩
٢٠١٩	١٦,٠
٢٠٢٠	١٥,٧
٢٠٢١	١٥,٦
٢٠٢٢	١٨,٩
٢٠٢٣	٣١,٠
٢٠٢٤	٥٠,٠

المصدر: موقع البنك المركزي المصري، ٢٠٢٤.

شهد سعر صرف الجنيه المصري مقابل الدولار الأمريكي تقلبات ملحوظة خلال الفترة من ٢٠١١ إلى ٢٠٢٤، متأثرًا بالأحداث السياسية والاقتصادية التي مرت بها البلاد. فيما يلي جدول يوضح متوسط سعر الصرف السنوي للجنيه المصري مقابل الدولار الأمريكي خلال هذه الفترة:

توضيح للتغيرات في سعر الصرف:

٢٠١١-٢٠١٦: بعد أحداث ثورة يناير ٢٠١١، شهد الاقتصاد المصري تراجعاً في الاستقرار، مما أدى إلى انخفاض قيمة الجنيه تدريجياً من ٥,٨٦ جنيه/دولار في ٢٠١١ إلى ٨,٨٨ جنيه/دولار في ٢٠١٦.

نوفمبر ٢٠١٦: قررت الحكومة المصرية تحرير سعر الصرف (تعويم الجنيه) كجزء من برنامج إصلاح اقتصادي بالتعاون مع صندوق النقد الدولي، مما أدى إلى انخفاض حاد في قيمة الجنيه ليصل إلى حوالي ١٧,٧ جنيه/دولار في ٢٠١٧.

٢٠١٧-٢٠٢١: استقر سعر الصرف نسبياً خلال هذه الفترة، حيث تراوح بين ١٥,٦ و ١٧,٩ جنيه/دولار، مع تحسن مؤشرات الاقتصاد الكلي وزيادة الاحتياطيات الأجنبية.

٢٠٢٢: مع اندلاع الحرب الروسية الأوكرانية في فبراير ٢٠٢٢، واجه الاقتصاد المصري تحديات جديدة، بما في ذلك خروج استثمارات أجنبية وارتفاع تكلفة الواردات، مما أدى إلى انخفاض قيمة الجنيه إلى ١٨,٩ جنيه/دولار في مارس ٢٠٢٢.

٢٠٢٣: استمرت الضغوط الاقتصادية، مما أدى إلى مزيد من التراجع في قيمة الجنيه ليصل إلى ٣١ جنيه/دولار بحلول نهاية العام.

مارس ٢٠٢٤: نفذ البنك المركزي المصري عملية تحرير كامل لسعر الصرف، مما أدى إلى ارتفاع سعر الدولار إلى حوالي ٥٠ جنيهاً في السوق الرسمية.

تجدر الإشارة إلى أن هذه الأرقام تقريبية وقد تختلف قليلاً بناءً على المصادر المختلفة. التغيرات في سعر الصرف تعكس التحديات الاقتصادية والسياسية التي واجهتها

مصر خلال هذه الفترة، بالإضافة إلى السياسات النقدية والمالية المتبعة للتعامل مع هذه التحديات.

٥- البنية الأساسية.

تعتبر البنية الأساسية من أهم العوامل المحددة للاستثمار الأجنبي المباشر في أي دولة ، حيث أن توافرها يساهم في تيسير أعمال المستثمرين الأجانب.

كما أن مشروعات البنية الأساسية في حد ذاتها قد تعتبر بمثابة فرص لجذب رؤوس الأموال الأجنبية للقيام بتلك المشروعات في الدولة المضيفة. (١)

لذلك يرى الباحث أن غياب البنية الأساسية المتطورة كآلات النقل ، المياه ، والطاقة ، الطرق من شأنه أن يثبث المستثمرين الأجانب وذلك لأنه يرفع تكاليف المشروعات فضلاً عن إطالة الفترة الزمنية للقيام بأي نشاط استثماري.

٦- الأيدي العاملة المدربة :

توافر الأيدي العاملة المدربة يعتبر أحد أهم مقومات الجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة ، حيث أن العمالة غير المدربة تؤدي إلى تفويض قدرة الشركات على توفير المزيد من فرص العمل ، لذا فإن الأمر يستلزم توفير التعليم الكافي والتدريب للعمالة. (٢)

وهذا يمكن النظر إلى جودة التعليم الأساسي على أنها من العوامل الرئيسية التي تؤثر في كفاءة وإنتاجية العمالة في الدولة ، فضلاً عن أن جودة التعليم العالي تلعب دوراً محورياً في توفير مخرجات عالية الكفاءة والمعرفة تتناسب مع احتياجات سوق العمل ، في ظل التغيرات السريعة والمتلاحقة التي يشهدها الاقتصاد العالمي. (٣)

١- نرفين أحمد ماهر عز ، المرجع السابق، ص ٥٠٧.

2- Demekas, Horvath, Ribalcova, and Wiwu, 2005, P. 57-58.

3- Roger Farrell, Noel Gaston, and Jan-Egbert, Sturm, 2004, P. 77-78.

٧- سعر الفائدة :

وفقاً للنظرية الاقتصادية فهناك علاقة عكسية بين سعر الفائدة والاستثمار ومن ناحية أخرى فإن تقلب سعر الصرف يؤدي إلى التأثير على سعر الفائدة، وذلك لأن ارتفاع سعر الفائدة يؤدي إلى ارتفاع تكلفة التمويل، ومن ثم ارتفاع تكاليف المشروعات، وانخفاض الأرباح وبالتالي انخفاض الاستثمارات.

جدول رقم (٣) يوضح سعر الفائدة في مصر خلال الفترة من ٢٠١١-٢٠٢٤

السنة	سعر الفائدة (%)	الملاحظات
٢٠١١	٨,٢٥	استقرار اقتصادي نسبي
٢٠١٢	٨,٢٥	استمرار الاستقرار الاقتصادي
٢٠١٣	٨,٢٥	استقرار في السياسة النقدية
٢٠١٤	٩,٢٥	رفع الفائدة بنسبة ١% لمواجهة التضخم
٢٠١٥	٩,٢٥	استقرار عند هذا المستوى
٢٠١٦	١٤,٧٥	زيادة كبيرة بنسبة ٥,٥% بعد تحرير سعر الصرف
٢٠١٧	١٨,٧٥	رفع الفائدة بنسبة ٤% لمواجهة التضخم الناتج عن الإصلاحات الاقتصادية
٢٠١٨	١٦,٧٥	خفض الفائدة بنسبة ٢% مع تحسن المؤشرات الاقتصادية
٢٠١٩	١٢,٢٥	خفض الفائدة بنسبة ٤,٥% مع استقرار الاقتصاد
٢٠٢٠	٨,٢٥	خفض الفائدة بنسبة ٤% استجابة لجائحة كورونا
٢٠٢١	٨,٢٥	استقرار الفائدة لدعم التعافي الاقتصادي
٢٠٢٢	١١,٢٥	رفع الفائدة بنسبة ٣% لمواجهة التضخم العالمي
٢٠٢٣	١٩,٢٥	زيادات متتالية لمواجهة التضخم المحلي والعالمي
٢٠٢٤	٢٧,٢٥	أعلى مستوى تاريخي لمواجهة التضخم المرتفع

المصدر: البنك المركزي المصري.

جدولاً يوضح معدلات سعر الفائدة في مصر من عام ٢٠١١ حتى عام ٢٠٢٤،

مع شرح توضيحي لكل فترة:

٢٠١١-٢٠١٣: استقرار سعر الفائدة عند ٨,٢٥%، مما يعكس استقراراً اقتصادياً نسبياً في تلك الفترة.

٢٠١٤: رفع سعر الفائدة إلى ٩,٢٥% بنسبة زيادة ١%، كإجراء لمواجهة التضخم.

٢٠١٦: زيادة كبيرة في سعر الفائدة إلى ١٤,٧٥% بعد تحرير سعر الصرف، بهدف مواجهة التضخم الناتج عن انخفاض قيمة الجنيه.

٢٠١٧: استمرار رفع الفائدة إلى ١٨,٧٥% لمواجهة التضخم الناتج عن الإصلاحات الاقتصادية.

٢٠١٨-٢٠١٩: بدء خفض تدريجي لسعر الفائدة مع تحسن المؤشرات الاقتصادية، حيث وصل إلى ١٢,٢٥% في ٢٠١٩.

٢٠٢٠: استجابة لجائحة كورونا، تم خفض سعر الفائدة إلى ٨,٢٥% لدعم الاقتصاد.

٢٠٢٢: رفع سعر الفائدة إلى ١١,٢٥% لمواجهة التضخم العالمي.

٢٠٢٣-٢٠٢٤: زيادات متتالية في سعر الفائدة لمواجهة التضخم المحلي والعالمي، حيث وصل إلى ٢٧,٢٥% في ٢٠٢٤، وهو أعلى مستوى تاريخي.

يرى الباحث أن تغير سعر الفائدة الحقيقي يؤثر بشكل واضح في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أنه يؤدي إلى انخفاض مستوى الاستثمار، ذلك أنه يؤدي إلى ارتفاع التكلفة الجديدة لرأس المال، فضلاً عن انخفاض مستوى الطلب المحلي.

الاستقرار السياسي:

تجذب الدول المستقرة سياسياً الاستثمارات الأجنبية أكثر من الدول التي تعاني من اضطرابات سياسية أو نزاعات داخلية، لأن المستثمرين يبحثون عن بيئات آمنة لضمان استمرارية أعمالهم.

٨- الضرائب:

تعتبر الضرائب المرتفعة واحدة من أهم العوائق أمام الاستثمار الأجنبي المباشر، ففرض الضريبة بشكل صحيح يلعب دور كبير في تحسين المناخ الاستثماري.

لذا يرى الباحث أن الأمر دائماً يستلزم بذل المزيد من الجهود لتطوير الأنظمة الضريبية كل فترة لمواكبة التطورات الاقتصادية، وتذليل كافة العوائق التي تمنح تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة .

٩- مؤشر سهولة الأعمال :

تعد سهولة ممارسة الأعمال من المؤشرات الأساسية لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة وتعتبر بمثابة الأرضية التي يتوجب على البلد المضيف توفيرها وتهيئتها لدخول تلك الاستثمارات، وتتمثل سهولة ممارسة الأعمال في الإجراءات التي يجب القيام بها لتسجيل الشركات والوقت الذي يستغرقه تنفيذ هذه الإجراءات محسوباً بالأيام، وكذلك الوقت الذي يستغرقه تنفيذ العقود وفض المنازعات في حال حدوث نزاع بين المستثمر الأجنبي والجهات الرسمية في البلد المضيف، بالإضافة إلى التكلفة الخاصة بالبدء في المشروع والضرائب المستوجب دفعها.^(١)

ثانياً : المحددات القانونية للاستثمار الأجنبي المباشر في مصر :

نظراً لأهمية الاستثمار الأجنبي المباشر للدولة النامية والمتقدمة فقد أصدرت الدول العديد من التشريعات المنظمة لعملية الاستثمار لاعتبارها أحد أهم العوامل

١- سفيان قعلول، جاذبية البلدان العربية للاستثمار الأجنبي المباشر، دراسة تشخيصية حسب مؤشر قياس محددات الاستثمار، صندوق النقد العربي، دراسات اقتصادية، العدد ٢٦ إبريل، ٢٠١٧م.

المساعدة على وجود مناخ استثماري جيد ، ونتيجة لذلك اهتمت الدول اهتماماً كبيراً بهذه التشريعات ، وأصدرت تشريعات محفزة ، وجاذبة للمستثمرين الأجانب لأن التشريع هو أحد أهم العناصر المؤثرة في تكوين المناخ الاقتصادي الذي يعمل فيه المستثمر، فإن عدم الاستقرار التشريعي معناه عدم استقرار قواعد اللعبة كما يقال مما يؤدي إلى وجود مناخ اقتصادي يتسم بعدم التأكد والمخاطرة الاستثمارية.⁽¹⁾

لذلك في عام ٢٠١٧ قامت الحكومة المصرية في محاولة متجددة للإشارة إلى موقف الحكومة المؤيد للاستثمار بإصدار القانون رقم ٧٢ لسنة ٢٠١٧ الذي حل محل قانون الاستثمار رقم ٨ لسنة ١٩٩٧ وتعديلاته اللاحقة.

ومع هذا القانون الأخير فقد شكلت الحكومة علامة بارزة وأعدت تأكيد الإرادة السياسية القوية لتحسين بيئة الأعمال والقدرة التنافسية للبلاد .

يركز قانون رقم ٧٢ لسنة ٢٠١٧ على معالجة معوقات الاستثمار والتغلب على المشكلات الإجرائية والموضوعية الرئيسية التي يواجهها المستثمرين ، كما أدخل القانون مجموعة من الحوافز الإضافية ومبدأ واضح للمسئولية الاجتماعية للمستثمرين وقد تناول القانون ضمانات وحوافز الاستثمار لضمانات قانونية للمستثمر الأجنبي في الباب الثاني من القانون تحت عنوان الضمانات الممنوحة للاستثمارات قد حدد القانون العديد من الحوافز الاستثمارية للمستثمر الأجنبي سواء حوافز عامة أو حوافز خاصة.⁽²⁾

مما سبق يتضح أن محددات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر عوامل معقدة ومتشابكة ، حيث لا يعتمد القرار الاستثماري على عامل واحد بل على مزيج من

١- د. يحيى حسين علي، د. فاطمة الحملوي، المرجع السابق، ص ١٠٩٩.

٢- د. إبراهيم عبدالله عبدالرؤف، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تحقيق التنمية الصناعية، دار الجامعة الجديدة، ٢٠١٧م، ص ١٧.

العوامل الاقتصادية ، السياسية ، القانونية ، لإن الاستثمار الأجنبي نوع من أنواع الاستثمار الدولي الذي يعكس حصول كيان مقيم .

كما يشار إليه بالمستثمر المباشر لذا يجب على الدول الراغبة في جذب المزيد من الاستثمارات للعمل على تحسين بيئة الأعمال، وتعزيز الاستقرار الاقتصادي والسياسي وتوفير بنية تحتية متطورة تدعم أنشطة المستثمرين.

المطلب الثاني

انعكاسات الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار العقاري في مصر

يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر من العوامل الرئيسية المؤثرة في تنمية القطاعات الاقتصادية المختلفة، ومنها قطاع العقارات فمن خلال تدفق رؤوس الأموال الأجنبية ، يمكن أن يشهد الاستثمار العقاري نمواً ملحوظاً نتيجة لزيادة الطلب على العقارات التجارية والسكنية فضلاً عن تطوير البنية التحتية، وتحسين بيئة الأعمال .

لذلك تهدف هذه الدراسة إلى تحليل العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار العقاري من خلال:

أولاً: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الطلب في القطاع العقاري

يؤدي تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الى زيادة الطلب على العقارات في عدة

أشكال :

١- زيادة الطلب على العقارات التجارية:

تؤدي استثمارات الشركات متعددة الجنسيات إلى زيادة الحاجة إلى مكاتب ، ومصانع ومرافق تجارية مما يعزز قطاع العقارات التجارية وبالطبع يؤدي إلى دخول مستثمرين أجانب إلى ارتفاع الطلب على العقارات ذات الجودة العالية مما يؤدي إلى تضخم أسعار السوق العقاري.^(١)

٢- نمو الطلب على العقارات السكنية :

يتم ذلك من خلال تزايد عدد المغتربين والمديرين التنفيذيين العاملين في الشركات الأجنبية ، يزداد الطلب على العقارات السكنية الفاخرة والمجمعات السكنية الحديثة وفي بعض المدن الكبرى قد يؤدي تدفق الاستثمارات الأجنبية الى نقص المعروض من العقارات مما يؤدي إلى رفع أسعار الإيجارات .^(٢)

٣- تعزيز السياحة العقارية:

يتم ذلك أيضا من خلال الدول التي تستقطب استثمارات أجنبية مباشرة في قطاع السياحة ، يزداد الطلب على الفنادق والمنتجعات والمنازل الفاخرة .

٤- تطوير البنية التحتية والعمران الحضري:

يؤدي الاستثمار الأجنبي المباشر إلى تحسين البيئة العقارية من خلال تحفيز مشاريع البنية التحتية مثل الطرق والنقل.

1- Case, K.E., Shiller., R. J. (2003). Is there a bubble in the housing market? brookings papers on economics, Activity, 2, P. 299-362.

2- Ling. D. C., Naranjo, A., (2003). The dynamics of apartment property values. An international perspective. Journal of real estate finance and economics, 27 (3), P. 321-370.

ثانياً : دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تنمية مشروع رأس الحكمة:

تعد منطقته رأس الحكمة في الساحل الشمالي لمصر إحدى الوجهات الاستثمارية العقارية الواعدة حيث تستهدف الحكومة المصرية تحويلها الى مدينة سياحية عالمية من خلال جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة وقد وصلت قيمه الصفقة ٣٥ مليار دولار. (١)
مما أدى إلى دفع صافي الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر إلى أعلى مستوى تاريخياً حيث وصل إلى ٤٦ مليار دولار .

شكل رقم (١) يوضح صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر
في مصر خلال الفترة من ٢٠٠٤-٢٠٢٤



المصدر: بيانات البنك المركزي المصري.

١- البنك المركزي المصري. متاح على الرابط التالي: <https://www.cbe.org.eg>

يتضح من الشكل البياني صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر خلال الفترة من ٢٠٠٤ - ٢٠٠٥ إلى ٢٠٢٣ - ٢٠٢٤ مع إبراز التأثير الكبير لصفقة رأس الحكمة في السنة الأخيرة.

في الفترة بين ٢٠٠٤ - ٢٠٠٥ كان صافي الاستثمار الأجنبي المباشر عند ٣,٩ مليار دولار وارتفاع بشكل ملحوظ ليصل إلى ١٣,٢ مليار دولار في عام ٢٠٠٨ ، ٢٠٠٩ مما يشير إلى فترة ازدهار الاستثمارات الأجنبية في مصر .

بعد عام ٢٠٠٩ تراجع التدفقات تراجعًا ملحوظًا لتصل إلى ٤,٢ مليار دولار في عام ٢٠١٣ ، ٢٠١٤ نتيجة للتغيرات الاقتصادية والسياسية التي أثرت على مناخ الاستثمار .

في عام ٢٠١٨ - ٢٠١٩ بدأت التدفقات الأجنبية في التعافي ، حيث سجلت ٨,٢ مليار دولار مما يعكس تحسن بيئة الاستثمار إلى أن وصلنا إلى القفزة التاريخية في عام ٢٠٢٣ ، ٢٠٢٤ قفز صافي الاستثمار الأجنبي المباشر إلى ٤٦,١ مليار دولار وهو أعلى مستوى له في تاريخ مصر .

ويرجع السبب الرئيسي إلى هذه القفزة لرأس الحكمة التي ضخت ٣٥ مليار دولار في الاقتصاد المصري بالإضافة إلى ١١,١ مليار دولار من استثمارات أجنبية أخرى.

ان هذا حجم غير مسبوق للاستثمار التي تمثل أكثر من ٧٥% من إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر في عام ٢٠٢٣ إلى ٢٠٢٤ ويعزز من الثقة في الاقتصاد المصري إلى مزيد من جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة وبالأخص في القطاع العقاري والبنية التحتية.

وتؤكد هذه الصفقة أهمية المشروعات العقارية الكبرى في جذب الاستثمارات الأجنبية وتعزيز النمو الاقتصادي وتحفيز هذا القطاع العقاري مما يرفع من قيمة العقارات المحيطة.

الخاتمة

يُعد الاستثمار الأجنبي المباشر أحد العوامل الرئيسية في تعزيز الاقتصاد حيث يسهم في نقل التكنولوجيا ، وخلق فرص العمل وتحفيز مختلف القطاعات خاصة القطاع العقاري .

ومن خلال التحليل تبين أن هناك مجموعة من العوامل التي تحدد قدرة الدول على جذب الاستثمارات الأجنبية بما في ذلك الاستقرار الاقتصادي والسياسي ، توافر البنية التحتية ، الحوافز الضريبية ، وسهولة ممارسة الأعمال .

ويعتبر نموذج رأس الحكمة أفضل تطبيق لموضوع دراستنا و توضيح كيف يمكن لصفقه استثماريه ضخمة أن تؤثر بشكل ايجابي على السوق العقاري .

وختاماً يعتبر القطاع العقاري له دور كبير في جذب رؤوس الأموال الأجنبية وتعزيز التنمية الاقتصادية.

النتائج :

قد توصل الباحث إلى عدة نتائج أهمها:

- ١- العلاقة القوية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار العقاري ذلك من خلال تدفقات الاستثمار الأجنبي على القطاع العقاري سواء التجارية أو السكنية.
- ٢- تلعب الدولة دوراً هاماً في تحسين بيئة الاستثمار العقاري من خلال الاستقرار السياسي والتشريعي لتشجيع المستثمرين الأجانب على ضخ رؤوس أموالهم في السوق العقاري.
- ٣- تأثير صفقه رأس الحكمة على السوق العقاري المصري التي ساهمت في ضخ ٣٥ مليار دولار في مشروع واحد مما أدى الى ارتفاع إجمالي الاستثمارات الأجنبية في مصر الى ٤٦,١ مليار دولار في ٢٠٢٣ ، ٢٠٢٤ .
- ٤- ساهمت صفقة رأس الحكمة في تطوير البنية التحتية وتعزيز موقع مصر كمركز جاذب للاستثمارات العقارية الكبرى.

- ٥- يمكن أن تساهم الاستثمارات العقارية الأجنبية في رفع مستوى جودة المشروعات العقارية وبيّن معايير بناء متطورة .
- ٦- يمكن لمشروعات مثل رأس الحكمة تحويل المدن السياحية إلى وجهات استثمارية عالمية .
- ٧- الاستثمارات العقارية الأجنبية تسهم في تطوير المنتجعات السياحية والمرافق الفندقية ، مما يعزز قطاع السياحة .
- ٨- الاستثمار في القطاع العقاري يؤدي الى خلق فرص عمل جديدة وتنشيط القطاعات المرتبطة بالبناء مثل مواد البناء ، التصميم والخدمات اللوجستية.
- ٩- الحوافز الاستثمارية مثل الاعفاءات الضريبية ، وتسهيل إجراءات التراخيص تلعب دورا مهما في جذب المستثمرين.

التوصيات:

يوصي الباحث :

- (١) تعزيز الاستقرار الاقتصادي والسياسي كضرورة للحفاظ على بيئة اقتصادية مستقرة لجذب الاستثمارات طويله الأجل الخاصة في القطاع العقاري.
- (٢) تطوير المدن الجديدة والمناطق الاستثمارية لتكون جاهزة لاستقبال الاستثمارات العقارية الكبرى .
- (٣) تقديم حوافز إضافية للمستثمرين الأجانب مثل الإعفاءات الضريبية وتسهيل الإجراءات البيروقراطية ، وضمان حقوق الملكية العقارية.
- (٤) تشجيع الاستثمار في مشروعات الإسكان المتوسط ، الفنادق والمنتجعات السياحية، وعدم التركيز فقط على العقارات الفاخرة .
- (٥) تطوير تشريعات واضحة لتنظيم الاستثمار الأجنبي في القطاع العقاري
- (٦) تعزيز الشراكة بين القطاعين العام لتطوير المدن الجديدة والبنية التحتية واستخدام رأس المال الأجنبي لتحديد الأحياء القديمة وتحويلها الى مناطق استثمارية مربحة.
- (٧) إنشاء مدن ذكية تعتمد على التكنولوجيا لتكون أكثر جاذبية للاستثمار العقاري الحديث

قائمة المراجع

١. إبراهيم عبدالله عبدالرؤف، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تحقيق التنمية الصناعية، دار الجامعة الجديدة، ٢٠١٧م.
٢. الأجهزة العامة للتنمية والإحصاء.
٣. البنك المركزي المصري. <https://www.cbe.org.eg>
٤. تقرير البنك المركزي المصري عن التضخم في عام ٢٠٢٣،
<https://www.cbe.org.eg>
٥. حاتم جعفر، منظومة التمويل ودورها في تحسين السوق العقاري، ٢٠٠٣.
٦. سحر محمد مهران، أثر العوامل الداخلية والخارجية على أداء القطاع العقاري،
المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعه عين شمس، ٢٠٢١/٦/٢١.
٧. سفيان قعلول، جاذبية البلدان العربية للاستثمار الأجنبي المباشر، دراسة تشخيصية
حسب مؤشر قياس محددات الاستثمار، صندوق النقد العربي، دراسات اقتصادية،
العدد ٢٦ إبريل، ٢٠١٧م.
٨. عبد النبي مرزوق، التصميم العقاري، مفاهيم ومبادئ، جامعه الأهرام الكندية،
٢٠٠٧.
٩. علاء محمد شكري، اثر مؤثرات السيولة والربحية والمديونية على المخاطر
المنتظمة لأسهم قطاع العقارات المصرية، المجلة العربية للإدارة، جامعه الملك
سعود، ج ٤٠، عدد ١ مارس.

١٠. نرفين أحمد ماهر عز، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر باستخدام تحليل الانحدار، كلية التكنولوجيا والتنمية، جامعة الزقازيق، المجلد التاسع، العدد الرابع، ٢٠١٨م.

١١. يحيي حسين علي، د. فاطمة الحملوي، المحددات الاقتصادية والقانونية للاستثمار الأجنبي المباشر في مصر، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، المجلد الثالث، العدد الأول، يناير ٢٠٢٢م.

12. Aurora, Carlos and Isabel, 2004, PP. 87-89.
13. Banati Gunjan , van Leonie , Hofwegen sarah , wander sntezana tremb (2015) interest Rate risk of Real estate investment Trusts , working paper May 2015
14. Brueggeman William B. Fisher and Jeffrey (2011), Real Estate Finance and investments, McGraw- Hill companies , Fourteenth Edition , pp 183-184
15. Case, K.E., Shiller., R. J. (2003). Is there a bubble in the housing marketz brookings papers on economics, Activity, 2, 299-362.
16. Demekas, Horvath, Ribalcova, and Wiwu, 2005.
17. Evans , A.W (2004) . Economies , Real Estate and the supply of land wiley – Black well

18. FISHER, J.D (2005) income property valuation . Dearborn Real Estate
19. Harvard university . (2021) Real Estate as safe Haven Asset . An Empirical study . Harvard Business school press
20. International Labour organization (2019) Employment Trends in the construction sector . ilo research Department
21. journal of real Estate fin and economics (2020) The Role of real Estate investment in Economic Growth Springer.
22. Ling. D. C., Naranjo, A., (2003). The dynamics of apartment property values. An international perspective. Journal of real estate finance and economics, 27 (3), 321-370.
23. Miles, M.E , Berens, G.L, Weiss , M.A.(2007) Real Estate Development : principles and process. urban land institute
24. Real Estate investment Journal (2019) inflation Hedging and portfolio Diversification through Real Estate. Wiley
25. Roger Farrell, Noel Gaston, and Jan-Egbert, Sturm, 2004.
26. TAMES CHEN, invest ment Read Estat: Meaning, Benefits, Risks, investopedia , Retrieved 917, 2023.
27. World Bank . (2020) Real Estate Development and Economic Growth Report. world Bank publications.