



# مجلة البحوث المالية والتجارية

المجلد (22) – العدد الثاني – إبريل 2021



فجوة الموارد المحلية (I-S) فى مصر وأهم الاتجاهات الحديثة فى  
الادخار والاستثمار لتقليص الفجوة

**The domestic resource gap (I-S) in Egypt and the most  
important recent trends in saving and investment to  
reduce the gap**

دكتور فاروق فتحى السيد الجزار

أستاذ مساعد بقسم الاقتصاد والمالية العامة كلية التجارة – جامعة طنطا

دكتور محمد أصيل شكر

مدرس بقسم الاقتصاد والمالية العامة كلية التجارة – جامعة طنطا

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

## ملخص البحث:

يهدف هذا البحث إلى دراسة فجوة الموارد المحلية فى مصر وأهم الاتجاهات الحديثة فى الادخار والاستثمار لتقليص الفجوة مع إستخدام نموذج قياسى وهو الانحدار الذاتى لفترات الإبطاء الموزعة و سببية جرانجر لتحديد العلاقة بين فجوة الموارد المحلية والنمو الاقتصادى فى مصر خلال الفترة من 1990 إلى 2019 وكذلك العلاقة السببية بين فجوة الموارد المحلية والاستثمار وكذلك بين الادخار والاستثمار. وقد توصلت الدراسة إلى أن هناك علاقة طردية بين فجوة الموارد المحلية والنمو الاقتصادى فى مصر فى الأجل القصير وتوصلت إلى أن هناك علاقة تكامل مشترك فى الأجل الطويل بين فجوة الموارد المحلية فى مصر وبين النمو الاقتصادى. كما توصلت الدراسة أيضاً إلى انه عند إنحراف النمو الاقتصادى عن وضع التوازن فى الأجل القصير فإنه يحتاج إلى ثمانية ونصف عام تقريباً حتى يصحح من وضعه فى إتجاه قيمته التوازنية فى الأجل الطويل بعد أثر أى صدمه فى النموذج نتيجة للتغير فى حجم الفجوة والمتغيرات الحاكمة الأخرى وتوصلت أيضاً الدراسة من خلال سببية جرانجر إلى انه هناك علاقة ثنائية الاتجاه بين الادخار والاستثمار وعلاقة أحادية الاتجاه بين فجوة الموارد المحلية والاستثمار فى مصر، وفى النهاية تم الإشارة إلى أهم الاتجاهات الحديثة فى الادخار والاستثمار لتقليص الفجوة فى مصر.

## المصطلحات الأساسية:

فجوة الموارد - انحدار ذاتى- سببية جرانجر- طويلة الأجل - قصيرة الأجل - اتجاهات.



## Abstract

This research aims to study the domestic resource gap in Egypt and the most important recent trends in saving and investment to reduce the gap with the use of ARDL model, and Granger's causality test to determine the relationship between the domestic resource gap and economic growth in Egypt during the period from 1990 to 2019. As well as the causality relationship between the domestic resource gap and investment, as well as between saving and investment. The study indicates that there is a positive relationship between the domestic resource gap and economic growth in Egypt in the short run, and indicates that there is a cointegration relationship in the long run between the domestic resource gap in Egypt and economic growth. The study also found that when economic growth deviates from the equilibrium position in the short run, it needs approximately eight and a half years to correct its position in the direction of its equilibrium value in the long run after the impact of any shock in the model as a result of the change in the size of the gap and other control variables. The study through Granger's causality indicates that there is a two-way relationship between saving and investment and a one-way relationship between the domestic resource gap and investment in Egypt, and in the end the most important modern trends in saving and investment were indicated to reduce the gap in Egypt.

## Keywords

Resource gap - (ARDL) - granger causality - long run - short run – trends.

- مقدمة:

تعانى إقتصاديات الدول النامية بشكل عام من نقص فى الموارد اللازمة لبناء الهيكل الإنتاجى للإقتصاد وتنشأ عن ذلك فجوتان: الأولى وهى فجوة الموارد المحلية أو فجوة (الاستثمار - الادخار) وتتمثل فى عدم كفاية الإدخار المحلى المتاح لمواجهة متطلبات الإستثمار المستهدفة والثانية وهى فجوة التبادل الخارجى (أو فجوة النقد الأجنبى) وتتمثل فى عدم كفاية مواد التصدير فى مواجهة حاجات الإستيراد وهذا ما يعرف بنموذج الفجوتين وهناك تطابقاً بين فجوة الموارد المحلية (الفجوة بين الإدخار والاستثمار وفجوة التجارة الخارجية (الفجوة بين الصادرات والواردات) وأن الفجوتين لهما أن تتساويا خلال أى فترة مضت أى أن: (الاستثمار - الإدخار) = (الواردات - الصادرات) حيث أن تمويل تكوين رأس المال فى كل إقتصاد بشكل عام يعتمد على الادخار المحلى وموارد التجارة الخارجية والمنح والقروض والاستثمار الاجنبى فى الداخل (المصرى، 2019) وفى الدول النامية هناك صعوبة فى تحقيق الانتعاش لان القدرة على تعزيز الادخار غالباً تكون محدودة وتظهر فجوة الموارد المحلية نتيجة لذلك كما فى مصر وكذلك ندرة التمويل الاجنبى(Klaus Schmidt et al., 1996) وفى هذه الورقة البحثية نتناول مقدمة عن فجوة الموارد المحلية ، ثم ننتقل الى نموذج الفجوتين ثم الفكر الإقتصادى والدراسات السابقة فى تناوله لهذا الموضوع، ثم ننتقل الى فجوة الموارد المحلية وأهميتها الاقتصادية فى مصر مع نموذج قياسى وبعد ذلك نتناول أهم الاتجاهات الحديثة فى الاستثمار وتشجيع الادخار لتقليل فجوة الموارد المحلية فى مصر .

- مشكلة البحث:

تنشأ فجوة الموارد المحلية بسبب نقص المدخرات عن مستوى الاستثمارات المحلية أو نقص الاستثمارات عن المدخرات المحلية وما يترتب على ذلك من تدفق رأس المال الاجنبى إلى الداخل لتمويل الاستثمار المحلى أو تدفق رأس المال المحلى إلى الخارج لتمويل الاستثمار الأجنبى وفى الدول النامية ومن بينها مصر تعانى من تواضع الاستثمارات وضعف المدخرات المحلية الذين يعدوا السبيل الأول لتحقيق التنمية الاقتصادية و نجد فجوة الموارد المحلية بسبب قلة وتراجع المدخرات الحالية لمقابلة متطلبات الإستثمار الحالى وهى فجوة تصل إلى 6،8% من الناتج المحلى الاجمالى فى 2019 فى مصر وتتلخص مشكلة البحث بالإجابة على الأسئلة التالية هل هناك علاقة بين فجوة الموارد المحلية والنمو الإقتصادى فى مصر وهل هذه العلاقة طويلة الأجل أم قصيرة الأجل أم الاثنىن معا؟ وكيف يمكن تقليص هذه الفجوة؟ هل هناك علاقة بين فجوة الموارد



المحلية والاستثمار في مصر؟ وأيها سبب للآخر أم هناك علاقة ثنائية بينهم؟ وكذلك هل هناك علاقة بين الاستثمار والادخار في مصر وأيها سبب للآخر؟  
- أهداف البحث:

يهدف البحث إلى دراسة فجوة الموارد المحلية في مصر من خلال:

- 1 - دراسة الأدبيات الإقتصادية فيما يخص فجوة الموارد المحلية.
  - 2 - إستعراض الدراسات السابقة التي تناولت موضوع فجوة الموارد المحلية.
  - 3 - تطور حجم الاستثمارات والمدخرات وفجوة الموارد المحلية في مصر
  - 4 - إستخدام نموذج قياسي لتوضيح العلاقة بين فجوة الموارد المحلية والنمو الإقتصادي.
  - 5 - إستعراض أهم الاتجاهات الحديثة في الادخار والاستثمار لتقليص فجوة الموارد المحلية
- فروض البحث:

يهدف البحث إلى التأكد من صحة الفروض التالية

- 1 - هناك علاقة قصيرة الاجل بين فجوة الموارد المحلية والنمو الإقتصادي في مصر.
- 2 - هناك علاقة طويلة الاجل بين فجوة الموارد المحلية والنمو الإقتصادي في مصر.
- 3 - الادخار هو المسبب للاستثمار في مصر.
- 4 - فجوة الموارد المحلية مسبب للاستثمار في مصر.
- 5 - الاتجاهات الحديثة في الادخار والاستثمار تقلل فجوة الموارد المحلية في مصر

- منهج البحث:

سوف يتم إتباع المنهج الفرضي الحديث والذي يتكون من المنهج الإستقرائي والمنهج الإستنباطي ويستخدم المنهج الإستقرائي في الدراسات التطبيقية وإختبارات الفروض، أما المنهج الإستنباطي فيستخدم في الدراسات النظرية.

- خطة البحث:

أولاً: مقدمة كما سبق عرضها

ثانياً: تحليل ميكانيزم نموذج الفجوتين

ثالثاً: فجوة الموارد المحلية في الفكر الإقتصادي وأهم الدراسات السابقة

رابعاً: تطور فجوة الموارد المحلية في مصر.

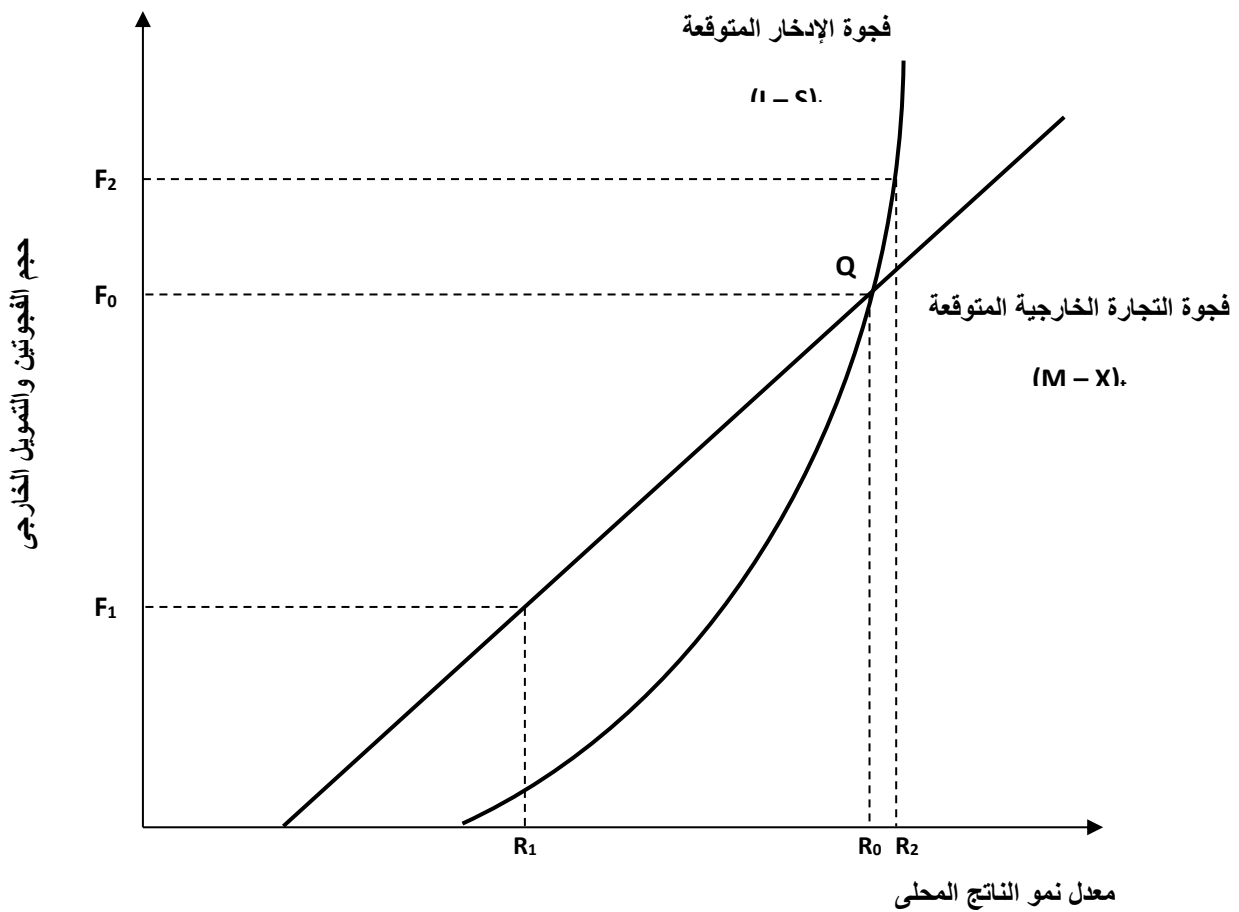
خامساً: النموذج القياسي المستخدم لقياس العلاقة بين فجوة الموارد المحلية والنمو

سادساً: الاتجاهات الحديثة في الادخار والاستثمار لتقليص الفجوة في مصر.

### ثانياً: تحليل ميكانيزم نموذج الفجوتين

الشكل التالي يوضح تحليل ميكانيزم نموذج الفجوتين بافتراض معطيات معينة لقيم الناتج والصادرات والواردات والادخار والاستثمار حيث يمكن تصور مستويات مختلفة للفجوتين طبقاً للتفاوت في معدل النمو المستهدف

#### شكل (1) تحليل ميكانيزم نموذج الفجوتين



المصدر: (المصري، كمال (2019)، تمويل التنمية الاقتصادية، محاضرة على الانترنت بعنوان الادخار والاستثمار ونموذج الفجوتين، ص 31.



### التعليق على الرسم:

- 1- عند النقطة (Q) كلا الفجوتين تساوى ( $F_0$ ) وإذا كان معدل النمو المستهدف قد تحدد بالمستوى ( $R_0$ ) فيمكن تحقيقه إذا استطاع الاقتصاد تدبير قدر من رأس المال الاجنبي يعادل ( $F_0$ ).
- 2- أما في حالة معدل النمو المستهدف هو ( $R_1$ ) فعنده فجوة التجارة الخارجية اكبر من فجوة الموارد المحلية ويتعين على الاقتصاد القومي الحصول على ( $F_1$ ) من رأس المال الاجنبي لسد هذه الفجوة.
- 3- إذا كان معدل النمو ( $R_2$ ) فان فجوة الموارد المحلية اكبر من فجوة التجارة الخارجية ولتحقيق هذا المعدل المستهدف للنمو يتعين الحصول على قدر صاف من رأس المال الاجنبي يعادل ( $F_2$ ).

### التداخل بين التدفق الرأسمالى وسوق السلع

تمثل الإدخارات والاستثمارات والميزان الخارجى جزءاً من مطابقة الدخل القومى.

$$(SP) \text{ الإدخار الخاص } Sg + \text{ الإدخار الحكومى } (IP) - \text{ الإستثمار الخاص } Ig - \text{ الإستثمار الحكومى } = X - M + \text{ net income form abroad}$$

حيث إذا فاقت الاستثمارات الإجمالية مستوى الإدخارات الإجمالية فهذا يعنى وجود عجز فى الحساب الجارى (فائض فى الحساب الرأسمالى) يؤدي إلى توازن ميزان المدفوعات وحدث عجز المدخرات المحلية عن تمويل الاستثمارات المحلية يؤدي إلى الاقتراض الخارجى لتمويل الفائض الاستثمارى وتدفق رأسمالى إلى الدولة (Capital Inflow) (الرفاعى، 1998).

هناك قيود سالبة تعيق تحقيق التنمية الاقتصادية فى الدول النامية وهى:

- 1 - تدنى معدلات الإدخار المحلى دون مستويات الاستثمار لتحقيق معدلات النمو المستهدفة وهو ما يعرف Saving GAP.
- 2 - النقص الشديد فى العملات الأجنبية بشكل يفى بحاجات تلك الاستيرادية اللازمة للمساهمة فى تحقيق معدلات النمو المستهدفة وهى باسم فجوة التجارة الخارجية Foreign Trade .GAP

وبالتالى هناك ضرورة لتوفير الموارد المالية للتغلب على الفجوة بين تلك الفجوتين وكذلك التغلب على القيود التى تعيق عمليات التنمية الاقتصادية فى تلك الدول وهذا يتطلب إهتمام الحكومات فى مصر بالسياسات الاقتصادية من خلال إتخاذ الإجراءات اللازمة لزيادة حصيلة النقد الأجنبى للتجارة الخارجية المقيدة للنمو من ناحية مع التركيز على السياسات التى تؤدى إلى زيادة معدل الإدخار وبما يفوق معدل الاستثمار للتغلب على الفجوة فى تمويل العجز فى المراحل اللاحقة من عملية التنمية الاقتصادية (عامر، 2012) .

إن الفجوة تعنى أن الاستثمارات التى يتخذها الاقتصاد خلال فترة معينة بشكل يزيد عما أمكن تدبيره من المدخرات المحلية لابد وأن تتم عن طريق إحداث فائض فى الواردات ويمول هذا الفائض عن طريق إنسياب صافى لرأس المال الأجنبى إلى الاقتصاد القومى خلال نفس الفترة وهو ما يقصد به أن فجوة الموارد المحلية لابد أن تتساوى مع فجوة التجارة الخارجية (زيادة الواردات عن الصادرات) (الاستثمار - الإدخار المحلى) وذلك فى أى فترة سابقة وأنه ليس شرطاً التعادل بين الفجوتين لفترة مستقبلية حيث ليس هناك ما يضمن فى أى فترة مقبلة أن يكون الفرق بين الاستثمار المخطط والإدخار المتوقع معادلاً للفرق بين الواردات المخططة والصادرات المتوقعة بسبب القرارات المتعلقة بالإدخار والاستثمار والواردات لا يقوم عليها نفس الأفراد والهيئات وقد ينعدم التنسيق بينهم كما أن حصيلة الصادرات تتحدد فى ضوء عوامل غير مؤكدة وتتعلق بظروف السوق والطلب العالمى ومن الصعب التحكم بها(المصرى،2019).

- ثالثاً: فجوة الموارد المحلية فى الفكر الاقتصادى القديم والمعاصر وأهم الدراسات السابقة

لم يتناولها الفكر الاقتصادى بشكل مباشر ولكن تحدث عنها من خلال العلاقة بين الادخار والاستثمار والتوازن والاختلال بينهما وهو ما يسبب فجوة الموارد المحلية فى الفكر الاقتصادى عند الكلاسيك آدم سميث يؤكد ان رأس المال يزداد بالادخار ويتناقص بالهدر وفى النظرية الكينزية كان الافتراض بأن الإدخار يساوى أو لابد أن يساوى الاستثمار حيث من سمات النظام الكينزى خلوه من عنصر الزمن وكان الحافز على الاستثمار (الميل للاستثمار) عند كينز يتوقف على العائد المتوقع لرأس المال المستثمر طوال حياته كأصل رأسمالى والأسعار الجارية للفائدة النقدية أو تكلفة الاستثمار وهى الأسعار النقدية التى تتوقف بدورها على عاملين رئيسيين وهما كمية النقود والرغبة فى الإحتفاظ بالنقود التى أسماها كينز تفضيل السيولة أما العائد المتوقع لصافى رأس المال أو الكفاءة الحدية لرأس المال فهو شئ معقد ويتوقف على الرصيد الجارى للأصول الرأسمالية

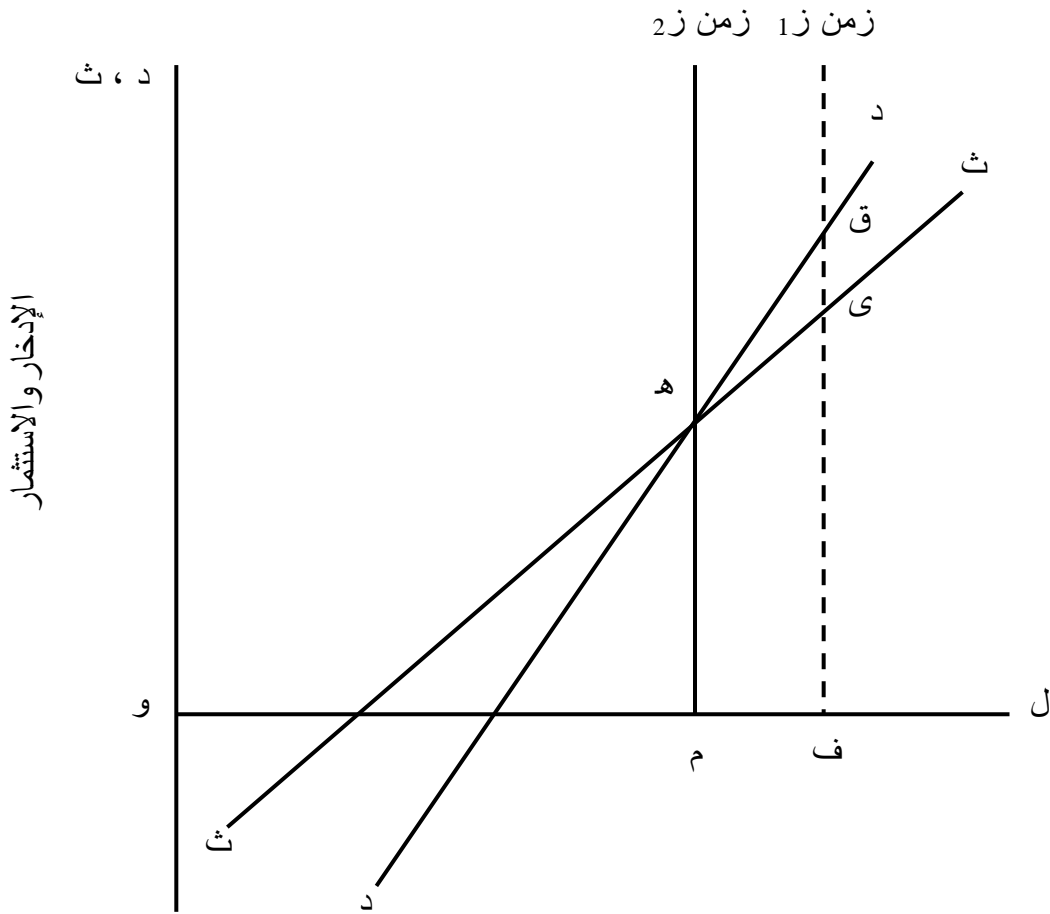




أما في فكر أوهلن الذي يمثل المدرسة السويدية فإنه يرى أن الاستثمار المحقق لابد أن يساوي الإيدار المحقق حيث كان أوهلن يفرق بين التوقعات وما يتحقق منها كما في الشكل التالي. أما فكر روبرتسون فقد استخدم تحليل الفترة تفسيراً يدخل فيه عنصر الوقت كأساس للتحليل حيث الزمن ينقسم إلى فترات قصيرة متساوية وبناء على ذلك فإن الاستثمار قد يكون أقل من الإيدار أو أكثر من الإيدار ومن هنا تنشأ فجوة الموارد المحلية (عمر، 1994).

شكل (3) يوضح تعادل الادخار المحقق مع الاستثمار المحقق في

فكر المدرسة السويدية (أوهلن)



المصدر: عمر، حسين، (1994): "تطور الفكر الاقتصادي قديماً وحديثاً ومعاصراً، دار الفكر العربي، الطبعة الاولى، القاهرة، ص907.

الشكل السابق شكل بياني يدل على عدم تعادل الادخار المتوقع مع الاستثمار المتوقع في الزمن 1، وتعادل الادخار المحقق والاستثمار المحقق في الزمن 2



وفى الفكر النيوكلاسيكى هارود – دومار فى عامى (1939،1946) ركزوا على أن معدل نمو الناتج فى الاقتصاد يعتمد بالدرجة الاولى على التغيرات فى رأس المال والتى تساوى الادخار فى نموذج فجوة الموارد المحلية.

النظريات الحديثة فى النمو الداخلى ( لوكاس 1988 ورومر 1986) توضح كيف أن معدلات الادخار الاعلى تؤدى الى زيادة الاستثمارات والتراكم الرأسمالى وتقلص فجوة الموارد المحلية (Bhandari,et all 2007).

- وفى الفترة الحديثة هناك علاقة إيجابية قوية بين معدلات الإذخار والإستثمار المحلى على المدى الطويل فى دراسات قام بها كل من (Feldstein, Bacchetta, 1991)، على عينة من البلدان الصناعية. دراسات أخرى توضح قوة العلاقة فى البلدان النامية وأن معامل الارتباط فى حدود 9، وفى دراسات قام بها كل من (Dooley, Frankel and Matheson 1987, Summers 1988 أيضاً (Mussa and Goldstein 1994, Tesar and Werner 1992) أكدوا على العلاقة بين الإذخار والإستثمار وإن كان ذلك من خلال آليات غير محددة وأن العلاقة طويلة الأجل. أيضاً (Obstfeld, 1986) يؤكد دور التغيير الديمغرافى والعوامل التكنولوجية التى تدفع الإذخار والإستثمار فى نفس الاتجاه وأكد على ذلك أيضاً (Taylor, 1994). أيضاً (Summers, 1988) أوضح أسباب عدم التوازن بين الإذخار والاستثمار والذى قد يكون سببا لفجوة الموارد المحلية إلى قيود الإقراض التى يفرضها العالم حيث أن الوصول إلى رأس المال الأجنبى يجعل العلاقة قوية بينهم وهو ما ساعد الدول النامية فى الثمانينات حيث تؤثر توفير المدخرات الأجنبية على الإذخار المحلى والاستثمار المحلى يضيف على ذلك أيضاً (Roldan 1994) أنه فى الدول الأوروبية الإذخار يسبق الإستثمار وأن هناك إرتباط بينهم حتى مع فرض ضوابط رأس المال (Klaus Schmidt et al., 1996). وايضا هناك دراسات سابقة حديثة تناولت فجوة الموارد المحلية بشكل مباشر مثل دراسة (Gocer, et al, 2016، (صبيح، 2011)، (Galizia and steinberger, 2003) (الرفاعى، 1998)، (Argimon and Roldan, 1994).

ففى دراسة Gocer تناولت تأثير فجوة الموارد المحلية والإستثمار على النمو الإقتصادى على عينة من 65 دولة نامية خلال الفترة من 1981 إلى 2014 باستخدام تحليل (Panel Data) حيث تم تصنيف الدول إلى مجموعات فرعية وفقاً لبيانات فجوة الإذخار والإستثمار وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن تأثير الإذخار على النمو الإقتصادى إيجابى ومعنوى فى الدول النامية

التي عندها المدخرات أعلى من الإستثمار وهذا التأثير يتحول إلى تأثير سلبي وغير معنوي على الدول النامية التي عندها الإستثمار أعلى من الإدخار.

وفي دراسة (صبيح، 2011) توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة إرتباط طردية بين فجوة الموارد المحلية وعدد من المتغيرات الإقتصادية الكلية منها الناتج المحلي الاجمالي، الإنفاق الإستهلاكي النهائي، العجز في الموازنة العامة، العجز في الميزان التجاري السلعي والخدمي، صافي التحويلات الجارية من الخارج.

وفي دراسة (Galizia and steinberger, 2003) تناولت فجوة الموارد المحلية في الشركات الأوروبية أو فجوة التمويل للشركات في أوروبا خلال الفترة من 1970 - 1997 على مجموعة من الشركات الأوروبية وقد توصلت هذه الدراسة إلى النتائج التالية رغم وجود إختلافات ملحوظة بين البلدان والفترات الزمنية فإن التمويل الداخلي هو المصدر الرئيسي للأموال لقطاع الشركات في أوروبا وتتزايد أهمية التمويل الداخلي حتى منتصف التسعينات في تزامن مع تباطؤ في الإستثمار وتوصلت أيضاً إلى أنه من بين مصادر التمويل الخارجي تعد القروض هي الأكثر إستخداماً في فرنسا وألمانيا (قروض طويلة الأجل) وأن الشركات الصغيرة أسرع نمو.

وفي دراسة (الرفاعي، 1998) هدفت هذه الدراسة إلى إحتساب الفجوة الادخارية - الاستثمارية في دول الخليج العربية خلال الفترة من 1975- 1994 ودراسة الإرتباط بينهم في الاجلين القصير والطويل بإستخدام النموذج الذي طوره فلديستين وهوريوكا وتوصلت الدراسة الى أن معدلات الادخار أعلى من معدلات الاستثمار في جميع دول الدراسة وأن معامل الارتباط بين الاستثمار والادخار أقل من الواحد وأن العلاقة بين معدل الاستثمار للناتج المحلي ومعدل الادخار للناتج المحلي في جميع الدول بإستثناء البحرين ليست قصيرة الاجل فقط بل طويلة الاجل أيضا بإستخدام التكامل المشترك (Cointegration).

وفي دراسة (Argimon and Roldan, 1994) تناولت هذه الدراسة عن الإستثمار والإدخار وحركة رأس المال الدولية في دول الإتحاد الأوروبي خلال الفترة من 1960 - 1988 وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة سببية بين الاستثمار والإدخار وبين فجوات الموارد المحلية والإستثمار بين القطاعين الخاص والعام.

إن المدخرات هي المحرك الرئيسي للاستثمار وكلاهما مهم لتحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة في الدول النامية والمتقدمة وتقليل فجوة الموارد المحلية فبالنسبة للاستثمار هناك علاقة قوية بين نسب الاستثمار المحلي الاجمالي في دول جنوب شرق آسيا وأداء النمو الواضح خلال



الثلاثين سنة الأخيرة حيث نمو الناتج في حدود 7-8% سنويا وأن التكوين الرأسمالي في حدود 30% من الناتج المحلي الاجمالي في الأدب الحديث (دى لونج، 1991 وسمرز، 1993) في دراسة على عينة من الدول النامية والصناعية وجدوا أن الاستثمار في الآلات والمعدات الجديدة ساهم بشكل أكبر في نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي مع إعتبار أن التقدم التكنولوجي يتجسد في الآلات والمعدات الجديدة أيضاً (berndt and hansson 1992' serven and solimano'1993) وضوح تأثير الاستثمار العام والارتباط بينه وبين الاستثمار الخاص وتأثيرهم على النمو الاقتصادي في دراسات على الدول النامية وكذلك أمريكا اللاتينية وشرق آسيا حيث الاستثمار العام من الدولة في التجارة والزراعة والاستثمار في الموانئ والطرق والاتصالات والبنية التحتية الأساسية لها تأثير عالي على النمو ولقد حافظت اقتصاديات التنمية على ان تراكم رأس المال هو سبب أساسي للنمو على المدى الطويل وأيضاً من الممكن أن يكون تراكم رأس المال هو نتيجة وليس سبباً لعملية النمو (ليفين، 1994) ومن الصعب العثور على بلدان تمكنت من النمو بمعدلات عالية ومستدامة لفترات طويلة دون تكوين رأس المال . إن تراكم رأس يكفى لضمان نمو طويل الأجل مع مساعدة عنصرين آخرين وهما تراكم المدخلات التكميلية الأخرى وتشمل رأس المال البشري والمعرفة ومدى كفاءة أو جودة الاستثمار المادى مع ملاحظة أن الجهد الكبير في تراكم رأس المال قد يكون له تأثير ضئيل على النمو إذا إتجهت الاستثمارات إلى الأنشطة ذات الإنتاجية الاجتماعية المنخفضة (Klaus Schmidt et al., 1996). وبالنسبة للادخار فاذا كان النمو ناتج عن إرتفاع الاستثمار فينبغى للسياسات الاقتصادية تعزيز الاستثمار من خلال محدداته بالإضافة الى تشجيع الادخار حيث أنه المحرك للاستثمار والنمو يحتاج اليه مثل إحتياجه إلى الابتكار التكنولوجي ورأس المال البشري وتشير النظرية الاقتصادية أن حصول الأسر على الائتمان وأخذ المستقبل في الاعتبار عند إتخاذ قرارات الاستهلاك والادخار الخاصة بهم هنا سوف تنعكس معظم تقلبات الدخل المؤقتة بالتغيرات في الادخار كما حدث في البلدان الصناعية أما بالنسبة للدول النامية فأظهرت النتائج أن الادخار ليس بهذه القوة . (كاروول وويل ، 1994) أوضح أن هناك تأثير قوى للدخل وإيجابي كمحدد للادخار وأن زيادة الادخار المحلي ذات أولوية لضمان الدخول في مسار نمو مستدام كما في اليابان والاقتصاديات الصناعية الحديثة حيث النمو يزيد بزيادة الادخار الكلى وأن عادات الاستهلاك التي تتغير ببطء مع زيادة الدخل تساهم في إرتفاع معدلات الادخار وهناك تفسيرات بديلة أخرى تأخذ في الاعتبار العلاقة السببية العكسية أي أن النمو يؤدي إلى زيادة الادخار (Klaus Schmidt et al., 1996).

## – رابعا تطور فجوة الموارد المحلية في مصر

مفهوم فجوة الموارد المحلية:

تشير فجوة الموارد المحلية الى أن المستوى الموجود من المدخرات غير كافي لتلبية الاستثمارات و لتحقيق أهداف التنمية الاقتصادية حيث العجز بين إجمالي المدخرات الحالية ومستوى الادخار المطلوب لتقديم الاموال لغرض الاستثمار.

في الدول المتقدمة فجوة الموارد المحلية تسمى (pensions gap) وفي الدول النامية ومنها مصر تسمى (saving – investment gap)(imf, world economic outlook)

إن الاقتصاد المصرى يعانى من ضعف الاستثمارات والمدخرات المحلية الذين يعدوا السبيل الأول لتحقيق التنمية الاقتصادية وفي مصر نجد فجوة ثنائية بسبب قلة وتراجع المدخرات الحالية لمقابلة متطلبات الاستثمار الحالى وهى فجوة تصل الى 6.8% من الناتج المحلى الاجمالي فى 2019 ويتم التعامل معها وتقليصها من خلال الاقتصاد الداخلى والخارجى وجزء بسيط من خلال المنح والمساعدات أما الفجوة الثانية فهى تتعلق بالفرق بين معدلات الادخار الحالية ومتطلبات الاستثمار الذى تفرضه معدلات التنمية لإستيعاب الداخلين الجدد لسوق العمل ومكافحة البطالة وهو وصول كل المدخرات والاستثمارات الكلية إلى 30% من الناتج المحلى الاجمالي (المعهد المصرفى للدراسات، 2018).

والجداول التالية توضح تطور فجوة الموارد المحلية خلال الفترة من 2000 إلى 2019 .

جدول (1) فجوة الموارد المحلية (I-S) بالمليار جنيه في مصر

خلال الفترة من 2000 – 2019

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
فجوة الموارد المحلية (المليار جنيه)	20,4	15,5	5,811	8,411	3,956	11,856	10,041	34,142	49,135	66,337
السنة	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
فجوة الموارد المحلية	59,727	51,066	110,26	95,112	154,09	191,71	243,43	41,452	93,445	145,13

Source: World bank national accounts data. and OECD National Accounts data files. (different issues).



من الجدول السابق نلاحظ تطور حجم فجوة الموارد المحلية في مصر خلال الفترة من 2000 إلى 2019 حيث كانت 20,4 مليار جنيه عام 2000 إنخفضت إلى أن وصلت إلى 3,956 مليار عام 2004 بفضل زيادة المدخرات المحلية حيث ارتفعت من 44 مليار جنيه عام 2000 إلى أن وصلت إلى 75,6 مليار عام 2004 وأيضا من أسباب إنخفاض الفجوة تراجع الاستثمارات المحلية من 64,400 مليار جنيه عام 2000 إلى 63,600 عام 2001 و57,511 عام 2002 ثم واصلت فجوة الموارد المحلية الارتفاع إلى أن وصلت إلى 66,337 مليار جنيه عام 2009 بفضل زيادة الاستثمارات المحلية من 79,5 مليار جنيه عام 2004 إلى أن وصلت إلى 197,137 مليار عام 2009 ورغم زيادة المدخرات المحلية حتى عام 2008 إلا أن الزيادة في الاستثمارات كانت أكبر ثم ارتفعت فجوة الموارد المحلية بعد ثورة يناير 2011 إلى أن وصلت إلى 110,26 مليار جنيه عام 2012 ثم واصلت الفجوة التمويلية إتساعها إلى أن وصلت إلى 41,452 مليار جنيه عام 2017 بسبب إنخفاض حجم المدخرات المحلية من 178 مليار عام 2011 إلى 61,900 مليار عام 2017 وزيادة حجم الاستثمارات المحلية من 299 مليار عام 2011 ووصلت الى 514,3 مليار عام 2017 ثم إنخفضت في عام 2019 الى 145,13 مليار دولار أما بالنسبة إلى فجوة الموارد المحلية كنسبة مئوية من الناتج المحلي الاجمالي في مصر فنجد في الجدول التالي أنها بدأت ب6% عام 2000 وانخفضت إلى 1,62% عام 2006 ثم ارتفعت إلى 6,36% عام 2009 ثم تذبذبت بعد ذلك بين إرتفاع وإنخفاض إلى أن وصلت إلى 2,13% عام 2017 و6,8% عام 2019.

جدول (2) فجوة الموارد المحلية (I-S) كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي

في مصر خلال الفترة من 2000 – 2019

2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	السنة
6,36	%5,49	%4,58	%1,62	%2,2	%0,82	%2,02	%4,17	%4,33	%6	فجوة الموارد المحلية % من الناتج
2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	السنة
8,6	9,8	13,2	8,68	7,84	7,23	%5,11	6,59	%3,72	%4,95	فجوة الموارد المحلية % من الناتج

Source: World bank national accounts data. and OECD National Accounts data files. different issues.

إن إستمرار وجود فجوة الموارد المحلية سوف يكون لها تأثير عكسي على الاستثمار في مصر وقد يساعد في إستمرار اللجوء إلى الاقتراض الداخلي والخارجي لسداد تلك الفجوة إلى مشاكل في الاقتصاد منها زيادة الدين وأعباءه وأيضاً فجوة الموارد المحلية ترتبط بفجوة الموازنة العامة وفجوة الميزان التجاري حيث أن عجز الموازنة العامة أحد أسباب فجوة الادخار حيث نقص الادخار الحكومي أحد مكونات الادخار المحلي وأيضاً عدم ضبط الاستهلاك وزيادته من الممكن أن يزيد فجوة الميزان التجاري نتيجة زيادة الطلب على الواردات وبالتالي فهناك حاجة ماسة لتنمية وتشجيع الاستثمارات وكذلك تنمية وتشجيع المدخرات حيث كلاهما مازال بعيدا عن المعدلات المطلوبة لخدمة أهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية ولتقليل فجوة الموارد المحلية قدر الامكان وبالتالي فإن الاتجاهات الحديثة في الاستثمار وفي تنمية الادخار تساعد في تحقيق ذلك.

خامساً: النموذج القياسي المستخدم لقياس العلاقة بين فجوة الموارد المحلية والنمو :  
أولا توصيف النموذج القياسي:

يوجد العديد من الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين فجوة الموارد المحلية والنمو الاقتصادي مثل دراسة (Gocer, et al, 2016) ودراسة (صبيح، 2011) ويمكن صياغة النموذج التطبيقي للبحث كما يلي  $GDP_t = B_0 + B_1I-S_t + B_2Intrate_t + E_t$   
حيث أن :

GDP :الناتج المحلي الإجمالي بالمليار دولار في مصر كقياس للنمو الاقتصادي.

I-S : فجوة الموارد المحلية بالمليار دولار في مصر

Intrate : سعر الفائدة الحقيقي كمتغير حاكم (control variable)

t : الزمن.

E : الخطأ العشوائي.

وسوف يتم إستخدام بيانات فترة الزمنية الممتدة من 1990 إلى عام 2019 التي تم الحصول عليها من بيانات مؤشرات التنمية التي يصدرها البنك الدولي (World Development Indicators of world bank)





## ثانياً: الأساليب الإحصائية المستخدمة

سوف نتبع في تحليلنا القياسى الخطوات التالية.

1- إجراء إختبار ديكي فوللر الموسع ( ADF ) Augmented Dekey – Fuller

لـ (Dickey and Fuller 1991) لإختبار مدى سكون البيانات.

2- إذا كانت المتغيرات كلها فى المستوى سوف نجرى إختبار ( VAR ) نماذج الإنحدار الذاتى أو

نستخدم طريقة المربعات الصغرى فى القياس اما اذا كانت متكاملة من الرتبة الأولى ( I )

نستخدم اختبار جوهانسون للتكامل المشترك . ( Johansen 1991 ) أما إذا كانت متكاملة من

رتب مختلفة أى بعضها ( I ) والبعض الآخر ( O ) سنقوم بتقدير النموذج بطريقة (

ARDL ) لـ ( Pesaran and Shin 1998 ) ثم إجراء إختبار الحدود Bounds test

لإختبار وجود علاقة طويلة الأجل cointegration ( Pesaran , Shin et al . 2001 )

حيث يسمح بتحليل العلاقة فى المدى الطويل والقصير فى معادلة واحدة ويمكن تطبيقه على

العينات الصغيرة الحجم ويأخذ عدد كافى من فترات الإبطاء للحصول على أفضل مجموعة من

البيانات من النموذج القاعد (أدريوش 2013 ، ص 158).

3- إذا تم رفض العرض العدمى لإختبار الحدود والذى ينص على عدم وجود تكامل مشترك بين

المتغيرات نقوم بتقدير النموذج باستخدام ( ARDI ) ونقدر معامل تصحيح الخطأ Error

( EC ) correction coefficient بالإضافة لتقدير معاملات الأجل الطويل Long run

coefficients ومعاملات الأجل القصير . Short run coefficients

(1) إختبار إستقرار السلاسل الزمنية : والتي تهدف إلى فحص خواص السلاسل الزمنية كلا على

حده لمعرفة مدى استقرارها من خلال إختبار الفرض العدمى  $\lambda = 0$  :  $H_0$  أى يوجد جذر

وحدة فى السلسلة الزمنية وبالتالي فإن السلسلة الزمنية غير مستقرة فى مقابل الفرض البديل

$\lambda < 0$  :  $H_1$  أى أن السلسلة الزمنية لا يوجد بها جذر الوحدة ( الناقه ، 1999

وتم الاختبار باستخدام اختبار ( ADF ) لجذور الوحدة وقد جاءت النتائج كما يلي

### جدول رقم (3)

نتائج اختبار ADF جذر الوحدة باستخدام Eviews.9

المتغير	اختبار ADF						قرار
	المستوى			الأول الفرق			
	فترات الإبطاء	الاتجاه	الاختبار إحصائية	فترات الإبطاء	الاتجاه	الاختبار إحصائية	
GDP	5	ثابت	-0.092 (0.939)	4	ثابت	-2.877(0.062)	I(I)
I-S	0	ثابت	-0.655 (0.842)	0	ثابت	- 5.555(0.0001)	I(1)
INTRATE	0	ثابت	-2.853(.063)	1	ثابت	-6.234(.0000)	1(o)

الأرقام بين الأقواس هي قيمة P- Value لإحصائية اختبار ADF ، فترات الإبطاء تم إختيارها أوتوماتيكياً اعتماداً على قاعدة ( Schwarz info criterion )

نلاحظ من النتائج السابقة أن متغيرات الدراسة خليط من المتغيرات المتكاملة بين المرتبة الأولى أي I (I) ومتغيرات من المرتبة ( 0 ) I حيث تم رفض الفرض العدمي بالنسبة لسعر الفائدة عند مستوى معنوية أقل من 10 % وفي الفرق الأول عند مستوى معنوية أقل من 1% مما يدل على أن هذا المتغير متكامل من الرتبة I (0)

وقد تعذر رفض فرض العدم القائل بوجود جذر الوحدة للمتغير الخاص بالنتائج المحلي عند مستوى معنوية 5% أو أقل ولكن تم رفضه لنفس المتغير في الفرق الأول عند مستوى معنوية أقل من 1% مما يعنى أنه متكامل من الرتبة الأولى I (I) وكذلك متغير فجوة الموارد المحلية.

(2) بناء على نتائج اختبار جذر الوحدة الموضحة سابقاً يمكننا استخدام نموذج ( ADRL ) نماذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة حيث إن نموذج الإطار العام لـ ARDL يأخذ عدد كافي من فترات التخلف الزمني للحصول على أفضل تقدير كما هو موضح في النتائج أدناه ونقوم بتحديد عدد فترات الإبطاء الأمثل بناء على أقل قيمة لمعيارى شوارز وأكايك (أدربوش، 2013، ص 164)



ويأخذ النموذج العام محل التقدير الصيغة التالية :

$$GDP_t = \alpha_0 + \sum_{t=i}^n B_i (GDP)_{t-i} + \sum_{j=0}^m \sigma_J (I - S)_{t-j} + \sum_{j=0}^m \sigma_J (INTRATE)_{t-j} + U_t \Rightarrow (3)$$

حيث n : عدد فترات إبطاء المتغير التابع وهو الناتج المحلي الإجمالي للعامل

m : عدد فترات إبطاء المتغيرات المستقلة.

حيث n : عدد فترات إبطاء المتغير التابع وهو الناتج المحلي الإجمالي.

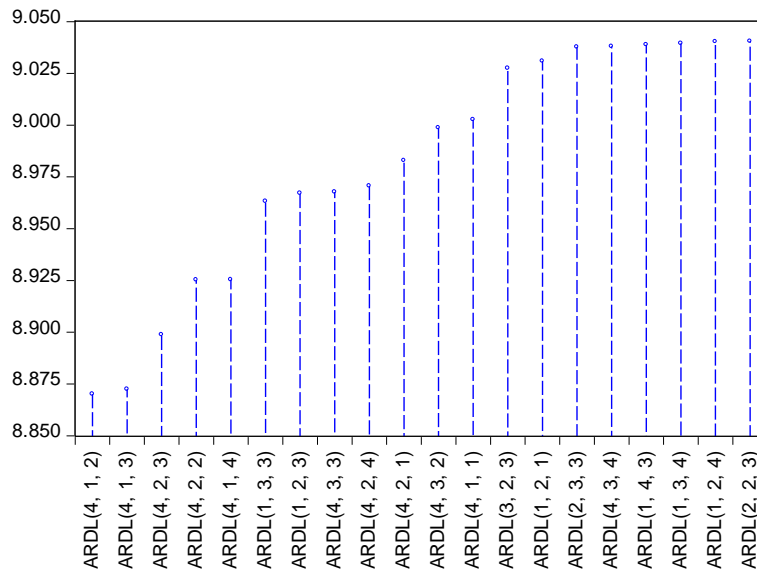
m : عدد فترات إبطاء المتغيرات المستقلة وهي فجوة الموارد المحلية.

ويحدد عدد فترات الإبطاء الأمثل على أساس أقل قيمة لمعيار AIC وبالتالي فإن النموذج

يكتب ARDL(n, m) أي نموذج ARDL من الرتبة (n, m).

ولتقدير النموذج لا بد أولاً من تحديد العدد الأمثل لفترات الإبطاء m , n للمتغيرات المستقلة والمتغير التابع على التوالي واللازمة لكي لا تكون البواقي مرتبطة ارتباطاً تسلسلياً وأن تكون ثابتة التباين وتم استخدام قاعدة Akaike information criteria AIC بحد أقصى أربع فترات إبطاء لتقدير النموذج عدد من المرات ثم إختيار النموذج الذي يجعل قيمة AIC أقل ما يمكن وقد تم عمل ذلك عن طريق تقدير النموذج 100 مرة وبمقارنة القيم المقابلة لإحصائية AIC تم إختيار النموذج ARDL (4,1,2) ويوضح ذلك الرسم التالي

Akaike Information Criteria (top 20 models)



(3) للتحقق من وجود علاقة طويلة الأجل ( Cointegration ) بين متغيرات النموذج نقوم بإجراء إختبار الحدود ( Bounds test ) من خلال إستخدام إحصائية ( Joint F- statistic) وذلك لإختبار الفرضية  $H_0 : B_1 = B_2 = 0$  والتي تنص على عدم وجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج أى غياب علاقة توازنية طويلة الأجل ضد  $H_1 : B_1 \neq 0$   $B_2 \neq 0$  الفرض البديل والذي ينص على وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات النموذج حيث تقارن قيمة الإحصائية (f) المحسوبة مع القيم الجدولية الحرجة التي قدمها (Pesaran and AI , 2001) قيم حرجة للحدود العليا والدنيا عند حدود معنوية مبينة لإختبار إمكانية وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة فإذا كانت (f) المحسوبة أكبر من الحد الأعلى نرفض الفرض العدم التي تنص على عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل ونقابل الفرض البديل بوجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة أما إذا كانت المحسوبة أقل من الحد الأدنى للقيم الحرجة فإننا نقبل فرضية العدم أى غياب العلاقة التوازنية في الأجل الطويل ) أدريوش 2013 ، ، ص ( 168 ويشير الجدول التالي إلى نتيجة هذا الاختبار

#### جدول(4)

#### ARDL Bounds Test

**Null Hypothesis: No long-run relationships exist**

k	Value	Test Statistic
2	5.414857	F-statistic

#### Critical Value Bounds

I1 Bound	I0 Bound	Significance
3.35	2.63	10%
3.87	3.1	5%
4.38	3.55	2.5%
5	4.13	1%



من الجدول نلاحظ أن إحصائية F المشتركة لإختبار الحدود تساوى وهي أعلى من القيم الحرجة للحد الأعلى عند كل مستويات المعنوية وبالتالي يمكننا القول بوجود علاقة تكامل مشترك أى علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات المستقلة والنمو الاقتصادى فى مصر.

المعاملات فى الاجل القصير والطويل ومعامل تصحيح الخطأ

جدول (5)

ARDL Cointegrating And Long Run Form

Dependent Variable: GDP\$

Selected Model: ARDL(4, 1, 2)

Included observations: 26

Cointegrating Form				
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.1395	-1.554918	0.174017	-0.270582	D(GDP\$(-1))
0.0066	-3.119663	0.157080	-0.490036	D(GDP\$(-2))
0.0002	4.727494	0.275023	1.300168	D(GDP\$(-3))
0.0638	1.991197	1.040399	2.071638	D(I_S)
0.0805	1.866072	0.903111	1.685270	D(INTRATE)
0.0438	2.188972	1.077739	2.359141	D(INTRATE(-1))
0.0001	-5.071545	0.023108	-0.117192	CointEq(-1)

Cointeq = GDP\$ - (-16.3319\*I\_S -36.5502\*INTRATE + 484.0067 )

Long Run Coefficients				
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.5298	-0.642336	25.425872	-16.331946	I_S
0.3067	-1.055981	34.612574	-36.550203	INTRATE
0.2826	1.112039	435.242658	484.006688	C

## التعليق على الجدول السابق:

نلاحظ من الجدول وجود علاقة قصيرة الأجل (قوية ومعنوية) بين فجوة الموارد المحلية والنمو الاقتصادي في مصر حيث نلاحظ من الجزء الاول من الجدول الخاص بالأجل القصير أن هناك علاقة طردية بين فجوة الموارد المحلية والنمو الاقتصادي حيث أن زيادة الفجوة ب1% يؤدي الى زيادة النمو الاقتصادي 2,07% وهذا ما يتفق مع النظرية الاقتصادية كما في الفكر النيوكلاسيكي هارود - دومار حيث أن معدل نمو الناتج في الاقتصاد يعتمد بالدرجة الأولى على التغيرات في رأس المال والتي تساوى الادخار في نموذج فجوة الادخار والدراسات السابقة مثل دراسة (صبيح، 2011) ودراسة (Gocer, et al, 2016) حيث زيادة الفجوة وتمويلها من خلال المدخرات الاجنبية وانتقالات رأس المال الى الداخل لتمويل الاستثمارات المطلوبة وتعويض النقص في المدخرات المطلوبة يؤدي الى زيادة النمو الاقتصادي مع اختلاف بسيط عن نتائج Gocer والتي تشير الى ان تأثير الفجوة على النمو الإقتصادي إيجابي ومعنوي في الدول النامية التي عندها المدخرات أعلى من الإستثمار وهذا التأثير يتحول إلى تأثير سلبي وغير معنوي على الدول النامية التي عندها الإستثمار أعلى من الإدخار وفي دراستنا عن مصر فان التأثير معنوي طردى بين الفجوة والنمو مع العلم أن الاستثمار أعلى من الادخار وايضا نلاحظ من الجدول السابق ان زيادة سعر الفائدة ب1% يؤدي الى زيادة النمو الاقتصادي ب1,68% في نفس الفترة وبـ2,35% في الفترة التي تليها ويمكن تبرير ذلك بان زيادة أسعار الفائدة تؤدي الى جذب المزيد من المدخرات المحلية والاجنبية مما يعد مصدر لتمويل الاستثمارات وتحقيق النمو ونلاحظ أن هناك علاقة تكامل مشترك بين فجوة الموارد المحلية والنمو الاقتصادي في مصر في الاجل الطويل وأن معامل تصحيح الخطا قدره (coinEq= -.117) وهو يعنى انه عند انحراف النمو الاقتصادي عن وضع التوازن في الاجل القصير فإنه يحتاج الى ثمانية ونصف عام تقريبا حتى يصحح من وضعه في اتجاه قيمته التوازنية في الاجل الطويل بعد أثر أى صدمه في النموذج نتيجة للتغير في حجم الفجوة والمتغيرات الحاكمة الاخرى. كذلك نلاحظ من الجزء الاوسط معادلة التكامل المشترك وهي  $Cointeq = GDP\$ - (-16.3319 * I\_S - 36.5502 * INTRATE + 484.0067)$

وفي الجزء الأخير والذي يشتمل على معاملات الأجل الطويل أن العلاقة طويلة الأجل موجودة ولكنها ضعيفة جداً وغير معنوية بين فجوة الموارد المحلية والنمو الاقتصادي في مصر وكذلك بين سعر الفائدة كمتغير حاكم والنمو الاقتصادي في مصر حيث العلاقة عكسية في الأجل



الطويل بين فجوة الموارد المحلية والنمو الاقتصادي في مصر وكذلك العلاقة عكسية بين سعر الفائدة والنمو الاقتصادي في مصر في الأجل الطويل.

### صلاحية وجودة النموذج

حيث تم إجراء إختبار مضاعف لاجرانج Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test لإختبار الارتباط السلسلي وكذلك إختبار عدم ثبات التباين Heteroskedasticity للبقاقي (Breusch 1978, Breusch and Pagan 1980, Godfrey 1991). ومن ثم لا يعاني النموذج، الذي تم إختياره بناءً على قاعدة AIC، من مشكلة الإرتباط السلسلي ولا مشكلة عدم ثبات التباين وكذلك تحقق شرط التوزيع الطبيعي طبقاً لإختبار (JB) وكذلك شرط صحة توصيف النموذج طبقاً لإختبار (Ramsey Reset).

### جدول رقم (6)

#### نتائج اختبارات النموذج

test	f- statistic	P - value
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test	2.137	0.154
Heteroskedasticity Test: ARCH	0.028	0.866
Normality test Jarque – Bera	0.123	.940
Ramsey t	.233	0.636

المصدر: مخرجات برنامج Eviews.9.

### إختبارات السببية لاجرانج

لمعرفة مدى تسبب نمو متغير في نمو متغير آخر أم لا أو العكس أو هناك تأثير متبادل

وأن الإختبار المناسب لذلك هو إختبار فيشير (F)

ويبين الجدول التالي نتيجة إختبار السببية :

وأن الإختبار المناسب لذلك هو إختبار فيشير (F) وتكون الفروض الإحصائية

$H_0$ : لا يسبب CFCFLCU GDSLUCU

$H_1$  يسبب CFCFLCU GDSLUCU

ويبين الجدول التالي نتيجة إختبار السببية باستخدام برنامج (Eviews.9)

### جدول (7) Pairwise Granger Causality Tests

Prob.	F-Statistic	Obs	Null Hypothesis:
			GDSLUCU does not Granger Cause
0.0160	5.94812	17	CFCFLCU
0.0255	5.05992		CFCFLCU does not Granger Cause GDSLUCU

ومن الجدول السابق وجدنا علاقة ذات إتجاهين بين الاستثمار والادخار في مصر حيث الاستثمار يسبب الادخار والادخار مسبب للاستثمار خلال الفترة من 2000 إلى 2019 حيث زيادة الاستثمار تؤدي الى زيادة النمو وبالتالي زيادة التشغيل وزيادة الدخل وبالتالي زيادة الادخار وأيضا زيادة الادخار توفر الاموال المطلوبة للإستثمار وكان معامل الارتباط بينهم 69, معامل إرتباط بيرسون وهي درجة إرتباط معتدلة وبالتالي فان أى تغير في حجم المدخرات سوف يؤثر على الاستثمارات والعكس صحيح أيضا في مصر وأيضا أوضحت نتيجة تحليل السببية بين فجوة الموارد المحلية والاستثمار في مصر أن فجوة الموارد المحلية مسبب للاستثمار أى تؤثر فيه وبالتالي تعتبر من معيقات الاستثمار في مصر كما في الجدول التالي وبالتالي فهناك حاجة ماسة لتنمية وتشجيع الاستثمارات وكذلك تنمية وتشجيع المدخرات حيث كلاهما مازال بعيدا عن المعدلات المطلوبة لخدمة أهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية ولتقليل فجوة الادخار قدر الامكان وبالتالي فإن الاتجاهات الحديثة في الاستثمار وفي تنمية الادخار وتقليل الفجوة تساعد في تحقيق ذلك .

### جدول (8)

### Pairwise Granger Causality Tests

Prob.	F-Statistic	Obs	Null Hypothesis:
0.9432	0.05871	17	CFCFLCU does not Granger Cause i_s
0.0160	5.94812		i_s does not Granger Cause CFCFLCU

المصدر: مخرجات برنامج Eviews.9.





## سادساً: الاتجاهات الحديثة لتقليل فجوة الموارد المحلية في مصر من خلال تشجيع الاستثمارات وزيادة المدخرات

أولاً: الاتجاهات الحديثة لتقليل فجوة الموارد المحلية في مصر وتشجيع الادخار.

إن هذه الاتجاهات لتقليل فجوة الموارد المحلية وتشجيع الادخار سوف يظهر أثرها أيضاً على الاستثمار فهي المحرك الاساسى له، حيث العلاقة تبادلية بينهم في مصر ، ومن الاتجاهات الحديثة ما يلي:

- جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة حيث زادت صافى تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة ليسجل في الأعوام المالية (2017/2016) 13.3 مليار دولار وفي العام (2018/2017) 13.1 مليار دولار. وكان نصيب قطاع البترول من تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة للداخل 8.8 مليار دولار ونصيب قطاع الخدمات من تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة للداخل 1.4 مليار دولار في عام 2018/2017 وكان نصيب قطاع الصناعة من تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة للداخل 1,3 مليار دولار في نفس العام وبلغ صافى الإستثمار الأجنبي المباشر في مصر إلى الناتج المحلى الإجمالى 3,4% عام 2017/2016 ، 3,1% عام 2018/2017 وحقق صافى الاستثمار الاجنبي المباشر في مصر خلال الفترة يوليو/ سبتمبر من السنة المالية 2019/2018 صافى تدفق للداخل 1,1 مليار دولار مقابل نحو 1,8 مليار خلال الفترة المناظرة كنتيجة أساسية لتراجع صافى الاستثمارات في قطاع البترول ليقصر على 8, 478 مليون دولار مقابل نحو 1,2 مليار دولار وكذا تراجع صافى الاستثمارات الواردة لتأسيس شركات جديدة أو زيادة رؤوس أموالها بمعدل 43,3% لتسجل 323,9 مليون دولار وقد حد من تفاقم هذا التراجع إرتفاع الاستثمارات الأجنبية في العقارات لتسجل 4, 237 مليون دولار مقابل 7, 90 مليون دولار (البنك المركزى، التقرير السنوى، أعداد مختلفة).
- رفع الإدخار المحلى وتوجيهه للمشروعات الإنتاجية وهو الأسرع والأمثل والأكثر أماناً ويجب زيادة المدخرات المحلية الى أن تصل على الأقل إلى 25% من الناتج المحلى الاجمالى وهى حالياً 4,7% فقط من الناتج المحلى فى الربع الأول من 2019.
- إطلاق أوعية إيداعية متخصصة للأطفال دون 16 عاماً كما فعلت ألمانيا واليابان وأدى لزيادة كبيرة فى معدلات الإدخار.

- غزو محافظات وقرى صعيد مصر بالثقافة الإذخارية للحد من الإكتناز السلبي والاستثمارات غير المنتجة كالمضاربة في أسعار الأراضي.
- ابتكار سبل تمويلية جديدة كإطلاق الصناديق السيادية التي بدأت مصر تدشينها خلال أشهر قليلة ماضية لإدارة المحافظ للأصول المالية والإقتصادية المستغلة وغير المستغلة للدولة وهو ما حقق نجاحاً كبيراً في بعض الدول مثل ماليزيا وأيرلندا(وزارة التخطيط والمتابعة والإصلاح الإداري،2019).
- غياب الثقافة الإذخارية لدى المواطنين هو المحدد الرئيسي لحركة معدلات الإذخار وبالتالي معدلات الإستثمار خلال الفترة القادمة. وبالتالي يجب العمل على التركيز على نشر الثقافة الإذخارية الصحيحة في المناهج التعليمية والإعلام حتى لا يتجه الأفراد إلى قنوات تضر بالإقتصاد الوطنى مثل المضاربة في العقارات أو شراء الذهب مما يفقد الإقتصاد إستغلال هذه المدخرات في القطاعات الإنتاجية.
- الإتجاه إلى تركيز السياسات الإقتصادية والمالية والنقدية على تطبيق مجموعة من الإجراءات التي تستهدف رفع معدلات الإذخار المحلى ومن هذه الإجراءات وضع إنتاجية القطاعات الإنتاجية السلعية بتوجيه نسبة أعلى من الإستثمارات لقطاعى الزراعة والصناعة وزيادة قدرة الجهاز الإنتاجى المحلى على توفير السلع التصديرية وإستخدام الميزانية العامة للدولة كأداة رئيسية لزيادة معدلات الإذخار المحلى من خلال ترشيد الإنفاق العام والقضاء على أسباب التضخم والإرتفاع فى الأسعار والعمل على تعبئة المدخرات المحلية فى الداخل والخارج ففى الداخل من خلال خلق أوعية إذخارية لجذب مدخرات الأفراد وتنمية الوعى المصرفى لدى الجمهور وفى الخارج من خلال إصدار سندات ذات عائد مرن ومتميز يتماشى مع تقلبات أسعار الفائدة فى أسواق المال العالمية وذلك لجذب المدخرات من الخارج (مصطفى، 2017).
- دور السياسات الإصلاحية التي إتبعها البنك المركزى من خلال إتجاه الكثير إلى الإستثمار فى الأوعية الإذخارية التي أصدرتها البنوك بمعدلات فائدة وصلت إلى 20% منذ سنتين لإمتصاص موجات التضخم عقب تحرير أسعار الصرف والتي وصلت وقتها إلى 30% وبعد انخفاض معدلات التضخم ووصولها إلى 6% حالياً مازالت معدلات الفائدة فى البنوك 13% فى 2019 وهى مازالت جاذبة للإستثمار فى الأوعية الإذخارية مما يقلل من فجوة الإذخار.
- من الاتجاهات الحديثة لتقليل فجوة الموارد المحلية فى مصر محاولة تقليل الاقتراض الخارجى أو المحلى قدر الإمكان لسد الفجوة حيث يزيد تكلفة أعباء الدين بشكل كبير وبالتالي تتأثر التصنيفات الائتمانية للدولة بالسلب وقد انخفضت نسبة الدين العام المحلى للنتائج إلى 3,83%



في نهاية يونيو 2018 مقابل 1,91% في نهاية يونيو 2017 كما إنخفضت نسبة اجمالي الدين المحلي المستحق على الحكومة إلى 3,70% مقابل 4,77% وكانت نسبة الدين الخارجى إلى الناتج المحلى قد إرتفعت من 3,33% في نهاية يونيو 2017 إلى 37% في نهاية يونيو 2017/ 2018 وقد إرتفع إجمالي الدين العام المستحق على الحكومة المحلى والخارجى بمعدل 8,19% خلال السنة المالية 2017/ 2018 ليبلغ 1,3971 مليار جنيه في نهاية يونيو 2018 (البنك المركزى، التقرير السنوى، 2017-2018) و الجدول التالى يوضح تطور الدين الخارجى والداخلى فى مصر فى الفترة الأخيرة.

جدول (9) الدين الخارجى الى الناتج المحلى (%)

السنة	99\2000	2002\2003	2005\2004	2009\2010	2017\2016	2019 2018'
الدين الحكومى	28,5	42,4	31,1	15,9	33,6	35,4

المصدر: البنك المركزى المصرى، التقرير السنوى، أعداد مختلفة.

جدول (10) الدين العام

السنة	2000	2005	2007	2010	2015	2018
الدين العام	245,5 مليار	504,7 مليار	549 مليار	888,7 مليار	2,259 تريليون	3,88 تريليون

المصدر: وزارة المالية المصرية، والبنك المركزى المصرى، التقرير السنوى، أعداد مختلفة.

- من الإتجاهات الحديثة فى الادخار زيادة الاهتمام بالبنية التكنولوجية بهدف التحول إلى مجتمع لا نقدى تصبح جميع الموارد المالية داخل القطاع المصرفى بما يمكنه من إستغلالها فى المشروعات
- تنمية المدخرات المحلية من خلال الاتجاه الى الشمول المالى وتدعيم الثقافة البنكية لدى المواطنين ويساعد الشمول المالى فى تنمية المدخرات المحلية من أكثر من إتجاه حيث أنه وسيلة رئيسية للتحول نحو الاقتصاد غير النقدى وتحسين أداء القطاع المصرفى حيث تزايد عدد المقرضين والمقترضين وأيضاً قدرته على إستيعاب القطاع غير الرسمى وبالتالي يساعد فى توفير المدخرات فى البنوك (عباس، 2019).

## ثانياً- الإتجاهات الحديثة فى الإستثمار فى مصر

وتشمل دور الدولة فى مجال تشجيع الاستثمار والأدوات والوسائل المستخدمة فى دفع عجلة الاستثمار والاتجاهات الحديثة مع ملاحظة أن كافة هذه الاتجاهات سوف تؤثر فى النهاية على المدخرات من خلال تشجيع وزيادة الاستثمارات والعلاقة الايجابية بينهم وسوف تقلل من فجوة الموارد المحلية فى مصر فى النهاية.

- إعداد خريطة إستثمارية تشمل كافة الفرص الإستثمارية تتضمن معلومات تفصيلية وواقعية وتشمل حوافز للمحافظات والقطاعات الأكثر إحتياجاً وستتضمن كافة الفرص الإستثمارية والمشروعات المطروحة للإستثمار العربى والأجنبى بالإضافة إلى كافة المشروعات القومية.
- الإتجاه نحو الاستثمار المؤثر وهو الاستثمار الذى يأخذ فى إعتباره التغيرات المناخية والارتقاء بالتعليم والصحة ويتواكب مع مستجدات العصر التكنولوجى الحالى ويحد من إرتفاع معدلات الفقر والبطالة التى تسيطر على دول العالم النامى حتى الآن ويساعد على تحقيق إستدامة التنمية ويرسخ لبيئة جاذبة للقطاع الخاص ويكمن الاستثمار المؤثر فى قطاعات البنية التحتية والطاقة المتجددة والصناعات الصديقة للبيئة والمياه والكهرباء وبدأ مؤخراً فى التركيز على القطاعات الاستخراجية التى توفر الطلب المحلى وبدأت مصر فى الفترة الأخيرة فى ذلك النوع من الاستثمار مثل الاستثمار فى برنامج الطاقات المتجددة بإنشاء أكبر محطة طاقة شمسية فى العالم وإنشاء 9 فنادق تعمل بالطاقة الشمسية بالإضافة إلى تدشين نحو 14 مدينة ذكية بمعايير تكنولوجية عالمية فضلاً عن البدء فى صناعة السيارات الكهربائية (تقرير مؤسسة التمويل الدولية والبنك الدولى، 2019) وبلغ حجم الاستثمارات المؤثرة فى القطاعين العام والخاص على مستوى دول العالم نحو 26 تريليون دولار وتشمل إستثمارات فى الأسهم والسندات والديون غير السيادية ورأسمال المخاطر وقد وضعت مؤسسة التمويل الدولية بالمشاركة مع مجموعة من المؤسسات المالية وصناديق الاستثمار المبادئ التى يمكن الالتزام بها عند التوجه إلى الاستثمار المؤثر وهى تشتمل على المراحل الأربعة التالية لإدارة الاستثمار وهى وضع إستراتيجية للتخطيط مروراً بهيكل التمويل، وتعبئة مصادره وإدارة المحفظة المالية وانتهاء بالخروج من المشروع أو تصفيته وتتضمن مجالات الاستثمار المؤثرة الكثير من القطاعات الإنتاجية مثل الطاقة المتجددة والصناعات الغذائية والنقل والكيماويات بينما يأتى فى أولويات القطاعات الخدمية كل من التعليم والصحة والسياحة (تقرير مؤسسة التمويل الدولية والبنك الدولى، 2019).



- الموافقة على إقامة عدد 4 مناطق استثمارية جديدة حتى بدايات عام 2019 وبحجم إستثمارات يقدر بـ 5,3 مليار جنيه ليبلغ إجمالي المناطق 17 منطقة بحجم إستثمارات 153 مليار جنيه تضم 270 مشروعاً قائماً 655 مشروع تحت الإنشاء وتوفير أكثر من 120 ألف فرصة عمل.
- توفير بيئة تشريعية داعمة للإستثمار متعدد المحاور عن طريق إصدار قانون الإستثمار رقم 72 لسنة 2017 وكذا لائحته التنفيذية.
- الإنتهاء من تعديلات هامة على قوانين سوق رأس المال والتأجير التمويلي والتخصيم مما يساهم بشكل مباشر فى زيادة الإستثمارات المحلية والأجنبية خلال الفترة القادمة حيث صدر قانون التأجير التمويلي فى 2016 وقانون جديد للإفلاس والتصفيه 2018.
- إنشاء المجلس الأعلى للإستثمار برئاسة السيد رئيس الجمهورية لوضع ومتابعة وتنفيذ رؤية الدولة للتنمية المستدامة ومن بينها التوسع بنظام المناطق الحرة.
- تأسيس الشركات الجديدة بلغ 37690 شركة من 2015 إلى 2017 برؤوس أموال مصدرة 1,98 مليار جنيه وارتفعت عدد الشركات التى تم تاسيسها بنسبة 1,29% فى 2017/ 2018 مقارنة بالعام المالى 2016/ 2017.
- لتسريع عملية الاستثمار تم زيادة مراكز خدمات المستثمرين من 5 مراكز قبل عام 2014 إلى 10 مراكز حتى عام 2019 وتمركزت هذه المراكز فى محافظات القاهرة والإسكندرية والإسماعيلية وأسيوط ومدن العاشر من رمضان والسادس من أكتوبر وجمصة وعتاقة وفى الفترة الأخيرة تم وضع حجر أساس مركزين فى شرم الشيخ والإسماعيلية وتقدم هذه المراكز العديد من الخدمات للمستثمرين مثل التأسيس وعمليات الدمج والتصفيه وإعتماد وثائق المستثمرين وتسجيل الأصول (وزارة الاستثمار والتعاون الدولى، 2019).
- تم تسوية عدد كبير من المنازعات الإستثمارية بغير اللجوء إلى القضاء من خلال اللجنة الوزارية لفض منازعات الاستثمار التى شكلت فى 2015 وبلغ المعروض عليها فى 2016 عدد 320 حالة تم البت فى 314 حالة منها وفى الفترة من أول 2018 إلى مارس 2019 تم النظر فى 780 منازعة بإجمالى مبالغ تتجاوز 23 مليار جنيه تم حل 97% منها بشكل نهائى (الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة فى مصر، 2019).
- لدفع عجلة الاستثمار فى مصر فى الفترة الأخيرة تحسنت أغلب المقومات الجاذبة للإستثمار ومنها المناخ الإقتصادى من خلال سياسات مالية ونقدية محفزة للإستثمار وقطاع مصرفى متطور وتوافر وتنوع الموارد الطبيعية والبنية التحتية للنقل البحرى والموانئ والمطارات والبنية التحتية للطاقة بأسعار تنافسية والبنية التحتية للإتصالات وأيضاً من المقومات توافر العمالة

الماهرة والأجور التنافسية وجاذبية وحجم السوق والموقع الجغرافي من حيث القرب من الأسواق العالمية والموقع المتميز في طرق الخدمات اللوجستية الدولية وأخيراً إنفاذ العقود وحماية المستثمر.

- التوسع في دعم المشروعات المتوسطة والصغيرة والمتناهية الصغر وبلغ إجمالي التمويل للمشروعات خلال الفترة من يوليو 2014 إلى إبريل 2018 نحو 19 مليار جنيه وبلغ عدد المشروعات الصغيرة ومتناهية الصغر التي مولتها القروض 839 ألف مشروع. ووفرت هذه المشروعات 1.1 مليون فرصة عمل وتم إنشاء جهاز تنمية المشروعات المتوسطة والصغيرة ومتناهية الصغر في أبريل 2017 (جامعة طنطا كتاب إنجازات وتطلعات لمستقبل إقتصادي واعد: 2014-2018، مصر في عهد فخامة الرئيس عبد الفتاح السيسي، 2019).
- في اتجاه وتوافقاً مع إستراتيجية التنمية المستدامة رؤية مصر 2030 فإن الإتجاهات الحديثة في الإستثمار شملت إنشاء تجمعات للصناعات الزراعية ومشروع مدينة الجلود بالروبيكي وإصلاح البيئة التشريعية لتحسين مناخ الإستثمار ومشروع بناء مليون وحدة سكنية في إطار برنامج الإسكان الإجتماعي ومشروع تنمية محور قناة السويس وإستكمال مشروع إنشاء العاصمة الإدارية الجديدة وشركة سيناء للإستثمار والتنمية ومشروع تنمية الساحل الشمالي الغربي وإستكمال محور 30 يونيو ومدينة الجلالة الجديدة ومشروع إستكمال المرحلتين الرابعة والخامسة لمترو الأنفاق وإنشاء التجمعات الصناعية المتخصصة للصناعات الصغيرة والمتوسطة والمشروع القومي للانترنت فائق السرعة وتحويل مصر إلى محور رقمي عالمي وإنشاء المناطق التكنولوجية والتوسع في المجمعات العمرانية الجديدة لتحقيق التنمية المتكاملة وتطوير مرفق سكك حديد مصر وإقامة المركز اللوجستي العالمي لتجارة وتداول وصناعة الحبوب والغلل والسلع الغذائية (وزارة التخطيط والمتابعة والإصلاح الإداري: "إستراتيجية التنمية المستدامة رؤية مصر 2030، 2019).
- تحديد الأولويات الإستثمارية والقطاعات القائدة وفقاً لمعايير محددة بما يتوافق مع الأهداف السياسية والإقتصادية والمالية والمستقبلية والتحديث الدائم للخريطة الإستثمارية وتحسين جودة بياناتها وإطارها الشامل قطاعياً وجغرافياً والإتجاه إلى إتباع إستراتيجية تحدد التوزيعات الإستثمارية المثلى وفق أولويات محددة (جمعة، 2018).
- الإتجاه إلى تحقيق التكامل بين الإستثمارات العامة والإستثمارات الخاصة وزيادة حجم الإستثمارات الخاصة في إجمالي حجم الإستثمارات والتركيز على الاستثمار في البنية التحتية.



- نتيجة تحسن مناخ الإستثمار فى مصر فقد زادت تدفقات الإستثمار من مختلف الدول حيث جاء فى تقرير مجلس التجارة والتنمية التابع للأمم المتحدة (أونكتاد) أن مصر تظل الوجهة الأولى فى أفريقيا فى جذب الإستثمارات فى أحدث تقرير فى 2019 وفى تقرير التنافسية العالمية الأخير إرتفع ترتيب مصر بزيادة 6 مراكز عن العام الماضى وفى تقرير ممارسة أنشطة الأعمال الصادر عن البنك الدولى ومؤسسة التمويل الدولية تقدمت مصر 8 مراكز ورفعت منظمة التعاون الإقتصادى والتنمية تصنيف مصر فى مؤشر مخاطر الدول من الدرجة 6 إلى الدرجة 5 كوجهة جاذبة للإستثمار فى آخر تقرير لها (تقرير وزارة التخطيط، ووزارة الاستثمار والتعاون الدولى، 2019).
- تمكنت مصر من الوصول إلى الأسواق الرئيسية الكبيرة من خلال مجموعة من الإتفاقيات التجارية الثنائية والمتعددة الأطراف مع الولايات المتحدة الأمريكية وكذلك دول أوروبا والشرق الأوسط وأفريقيا. الأمر الذى إستفاد منه مستثمري هذه الإتفاقيات ومن هذه الإتفاقيات إتفاقية الشراكة المصرية الأوروبية، المناطق الصناعية المؤهلة (الكويز) وإتفاقية أعادير للتجارة الحرة، إتفاقية رابطة التجارة الحرة الأوروبية (أيسلندا والنرويج وسويسرا مما مهد الطريق لجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة من الشركات التى تتطلع إلى تسخير سلة مصر الفريدة من الإتفاقيات التجارية المميزة وتكاليف العمالة والمرافق ذات القدرة التنافسية العالية والأيدى العاملة الموهوبة والقرب من الأسواق العالمية الرئيسية. فى نفس الوقت فإن هذه المزايا تجعل مصر مركزاً مثالياً يمكن من خلاله التصدير إلى أوروبا والعالم العربى والولايات المتحدة وأفريقيا.
- إحتضان الحكومة إستراتيجية الترويج المكثفة ذات الثلاثة أبعاد على أساس إصلاح الأعمال، وجذب الإستثمار الأجنبى المباشر ورعاية المستثمرين على النحو التالى أصبح الوقت اللازم لتسجيل مكاتب التمثيل الخارجى 72 ساعة بدلاً من 40 يوم، إطلاق المرحلة الثانية من التأسيس الإلكتروني للشركات على الموقع الرسمى للهيئة العامة للإستثمار وأصبح دفع رسوم الاشتراك فى غرفة الصناعة وإتحاد الصناعات المصرية فى مكان واحد وزيادة مكاتب الإستثمار التابعة للهيئة العامة للإستثمار فى المحافظات. وفى سبيل الحصول على التراخيص تم إلغاء الترخيص الصناعى المبدئى المطلوب عند التسجيل فى الهيئة العامة للإستثمار، إلغاء شرط الموافقة الأمنية للشركات وإصدار شهادات خاصة بالواردات والصادرات للأنشطة المحددة بين سنة إلى 5 سنوات وأخيراً لحماية المستثمرين تم إنشاء لجنة العقود وهى عضو بالهيئة العامة للإستثمار لتسوية أى نزاع قد ينشأ بين المستثمرين والهيئات الحكومية المختلفة

على مدى العقود التجارية الموقعة سابقاً بالإضافة إلى دليل حماية المستثمر ولجنة حل منازعات الاستثمارية ومركز تسوية النزاعات وكانوا قبل عام 2011 أما الفترة الحالية فهي لجنة العقود وتعديل قانون الاستثمار للسماح بالمصالحة بين المستثمر والحكومة في حالات الغش المثبتة (أسباب الاستثمار في مصر، <https://www.gafi.gov.eg>)

- ضرورة تعزيز مساهمة الاستثمار بنوعيه في النمو الاقتصادي وهو ما تستهدفه خطة التنمية المستدامة متوسطة الأجل (2017 - 2020) بحيث ترتفع مساهمته بشكل تدريجي إلى أن تصل إلى 1.4% في عام 2020/2019 بفضل زيادة الاستثمارات.
- من الإتجاهات الحديثة للإستثمار في مصر مما خرج به توصيات مؤتمر أفريقيا للإستثمار 2019، على إعتبار أن مصر جزء من أفريقيا وكان أهم هذه التوصيات دعوة مؤسسات التمويل والصناديق الإستثمارية لتمويل مشروعات البنية الأساسية من شبكات ربط طرق ومطارات وموانئ وسكك حديد وطاقة، أهمية استمرار سياسات الإصلاح الاقتصادي وتحسين مناخ الاستثمار لجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة وتشجيع القطاع الخاص على الإستفادة من الإمكانيات التنموية الهائلة والمساعدة في خلق المزيد من فرص العمل، دعم مبادرات التحول الرقمي لبلدان القارة الأفريقية بما يتواءم مع ثورة المعلومات وإستمرار تمويل الاستثمار في رأس المال البشرى صحة وتعليم وتنمية للمهارات وتعميق التصنيع المحلي لبلدان القارة وزيادة الروابط الصناعية وسلاسل القيمة(توصيات مؤتمر أفريقيا للإستثمار، 2011).
- من الإتجاهات الحديثة أيضا في الاستثمار المزيد من الاستثمارات في البنية التحتية حيث تم الانتهاء من مشروعات طرق وكبارى بطول 1190 كم في 2018 وجرى تنفيذ مشروعات إنشاء ورفع كفاءة طرق بطول 750 كم شاملة تنفيذ طريقين قوميين بطول 400 كم وتم الانتهاء من عدد 11 طريق بإجمالى أطوال 865 كم وإجمالى تكلفة 2,13 مليار جنيه وتم إنشاء ازدواج طرق بإجمالى اطوال 650 كم وتكلفة 5,3 مليار جنيه وبالنسبة للكبارى تم إنشاء عدد 4 محاور على النيل وعدد 20 كوبرى علوى بالإضافة إلى كبارى القطاع السابع بالطريق الصحراوى وكبارى طريق السويس بتكلفة إجمالية 2,4 مليار جنيه وفى مجال الاستثمار فى المجتمعات العمرانية الجديدة تم إنشاء 18 مدينة جديدة منها العاصمة الإدارية الجديدة ومدينة العلمين الجديدة ومدينة برج العرب الجديدة ومدينة دمياط الجديدة ومدينة بنى سويف الجديدة ومدينة النوبارية الجديدة ومدينة أسوان الجديدة ومدينة قنا الجديدة ومدينة توشكى الجديدة (وزارة الاسكان والمجتمعات العمرانية ، 2019) وفى مجال الاستثمار فى





السكك الحديدية فى الفترة الاحيرة تم تطوير عدد 2750 عربة سكة حديد بدرجاتها المختلفة بتكلفة 734 مليون جنيه والتطوير الشامل لعدد 309 مزلقان على خطوط الشبكة بتكلفة 600 مليار جنيه وأيضاً التجديد الشامل للسكة الحديد على خط القاهرة – أسوان بطول 297 كم وتكلفة 650 مليون جنيه وفى مجال مترو الانفاق يجرى حالياً العمل فى تنفيذ الجزء الأول من المرحلة الرابعة من الخط الثالث للمترو بطول 15,5 كم بتكلفة 257 مليون يورو بالإضافة إلى 1816 مليون جنيه بالإضافة إلى العمل أيضاً فى تنفيذ الجزء الثانى من المرحلة الرابعة من الخط الثالث للمترو وبدء تنفيذ المرحلة الثالثة من الخط الثالث للمترو بطول 7,717 كم وتكلفة 1553 مليون يورو بالإضافة إلى 10440 مليون جنيه وفى مجال النقل البحرى تم إفتتاح مشروع تطوير ميناء سفاجا البحرى بتكلفة 510 مليون جنيه وإفتتاح مشروع تطوير ميناء الغردقة البحرى بتكلفة 204 مليون جنيه وإفتتاح مشروع تطوير ميناء نوبع البحرى المرحلة الاولى والثانية بتكلفة 280 مليون جنيه (جامعة طنطا كتاب إنجازات وتطلعات لمستقبل إقتصادى واعد: 2014-2018، مصر فى عهد فخامة الرئيس عبد الفتاح السيسى، 2019).

- من الاتجاهات الحديثة للاستثمار فى مصر فى سبيل تيسير الاستثمارات الخاصة والأجنبية فى مصر تم تحسينات كبيرة فى الخدمات المقدمة للمستثمرين كما فى الجدول التالى:

جدول (11) تحسين الخدمات المقدمة

السنة	الوقت المطلوب لبناء مخزن ومستودع بالأيام	الوقت المطلوب لتنفيذ العقود
2003	–	1010
2005	249	1010
2010	218	1010
2014	145	1010
2019	173	1010

Source: World Development Indicators. Work bank. (2019).

تابع جدول (11) تحسين الخدمات المقدمة

الوقت المطلوب للحصول على الطاقة الكهربائية	الوقت المطلوب لبدء المشروع	الوقت المطلوب لتسجيل الملكية	الوقت المطلوب للحصول على رخصة التشغيل	
	37	-	-	2003
	37	193	-	2005
	7	72	42.71	2008
54	7	72	-	2010
54	8.5	60	-	2014
53	13	76	32 في 2016	2019

Source: World Development Indicators. Work bank. (2019).

- من الاتجاهات الحديثة للاستثمار في مصر 2019 الاستثمار في رأس المال البشري (بناء الانسان المصري) والتركيز على التعليم والصحة حيث تم إنشاء نموذج مدارس المتفوقين stem وزيادة الفصول إلى 35 ألف فصل في مرحلة رياض الأطفال وبالنسبة للمعلمين زادت جهود التدريب على تنمية الإبداع وإدارة الوقت والقيم والأخلاق وتنميتها لتشمل 1,1 مليون معلم بنسبة زيادة بلغت 49 % عن الفترة السابقة وإطلاق المرحلة الثانية لتدريب 500 ألف معلم خلال عام 2018 بالإضافة إلى الاهتمام بمحو الأمية حيث زاد عدد المقريدين بفصول محو الأمية في الفترة الحالية بنسبة 229% وفي مجال تطوير المناهج تم ربطها ببنك المعرفة المصري على المرحلة الثانوية حاليا في 2019 وزاد الإنفاق على التعليم الفني وتم إنشاء جامعات حكومية جديدة وزاد عدد الكليات داخل الجامعات على مستوى الجمهورية من 392 إلى 450 كلية وتم زيادة عدد الجامعات الخاصة من 18 جامعة عام 2014 إلى 29 جامعة عام 2018 بنسبة زيادة 4,44 % باستثمارات غير مباشرة 3,7 مليار جنيه بالإضافة إلى زيادة الإنفاق على البحث والتطوير في السنة الحالية بنسبة زيادة 48% عن الفترة السابقة. وفي مجال الصحة في مجال الاستثمار في بناء الانسان المصري في الفترة الاخيرة تم مكافحة فيروس c وبلغت قيمة الإنفاق الحكومي على ذلك 9,3 مليار جنيه وإنشاء وتطوير عدد 67 مستشفى خلال الفترة من 2015 إلى 2019 بتكلفة إجمالية بلغت 2,9 مليار وغيرها من الخدمات في مجال زيادة أعداد أسرة الرعاية المركزة وسيارات الإسعاف وتوفير الدواء وغيرها



من الخدمات الصحية مثل حملة 100 مليون صحة وأيضاً صحة المرأة والتأمين الصحي الشامل (جامعة طنطا كتاب إنجازات وتطلعات لمستقبل إقتصادي واعد: 2014-2018، مصر فى عهد فخامة الرئيس عبد الفتاح السيسى، 2019).

• ضمن فعاليات منتدى الاستثمار فى أفريقيا 2019 الذى إنعقد مؤخراً فى العاصمة الإدارية الجديدة تم توقيع 11 اتفاقية والإعلان عن إستثمارات جديدة بينها إتفاقيات تعاون إستثمارى لمصر مع كل من جيبوتى وانجولا واتفاقيات تنموية مع كل من الكويت وفرنسا والصين وبنك الاستثمار الأوروبى والبنك الأوروبى لإعادة الإعمار والتنمية حيث وصل حجم الاستثمارات المصرية فى أفريقيا الى 3,11 مليار دولار بينما بلغت الاستثمارات الأفريقية فى مصر نحو 3 مليارات دولار (منتدى الاستثمار فى أفريقيا، 2019).

• إطلاق أول خريطة متكاملة للاستثمار الصناعى فى مصر تضم 4136 فرصة إستثمارية فى 8 قطاعات صناعية فى 27 محافظة وتشمل القطاعات فى الخريطة الصناعات الهندسية بواقع 1265 فرصة والصناعات الكيماوية 861 والغذائية 649 فرصة والنسيجية 605 فرصة والتعدينية 390 فرصة والدوائية 183 فرصة والمعدنية 122 فرصة والجلدية 56 فرصة وتضم الخريطة الأسس الرئيسية لتعميق القطاعات الصناعية وسد الفجوات السوقية وترشيد الواردات وزيادة القيمة المضافة للمنتجات المحلية وتشمل الفرص كافة أحكام الصناعة حيث تمثل الصناعات الصغيرة الشريحة الأكبر بنسبة تصل إلى 56% يليها الصناعات المتوسطة بنسبة 23% والصناعات متناهية الصغر بنسبة 13% والصناعات الكبيرة بنسبة 8% تتيح ما يقرب من 300 ألف فرصة عمل مباشرة وتتيح الخريطة للمستثمر التعرف على معلومات كل مشروع من حيث الطاقة الإنتاجية وتنوع المنتجات والمواد الخام والآلات والمعدات اللازمة والأسواق المستهدفة والعمالة المطلوبة (الهيئة العامة للاستثمار، وزارة الاستثمار والتعاون الدولى، 2019).

• سجل إجمالى الاستثمارات المنفذة بالأسعار الجارية نمو ملحوظ بمعدل 3,33% خلال الربع الأول 2018/ 2019 ليصل الى نحو 200 مليار جنيه مقابل 150 مليار خلال الربع المناظر من السنة المالية السابقة وقد استحوذت قطاعات الخدمات الإنتاجية على 22% من اجمالى الاستثمارات المنفذة يليها قطاع الأنشطة العقارية بنسبة 5,16% ثم قطاع الخدمات الاجتماعية بنسبة 9,15% وقطاع الصناعات التحويلية بنسبة 2,12% وقطاع الاستخراجات بنسبة 7,10%، وقطاع الكهرباء بنسبة 10,4% وقطاع الزراعة والرى والصيد بنسبة 6,9% وقطاع التشييد والبناء بنسبة 5,4% وقام القطاع الخاص بتنفيذ ما نسبته 60% من اجمالى الاستثمارات الجارية والتي تركزت فى قطاعات الأنشطة العقارية، الاستخراجات، الخدمات

- الاجتماعية،الصناعة التحويلية،الكهرباء بينما قام القطاع العام بتنفيذ نحو 40% من اجمالي تلك الاستثمارات وتركزت في قطاعات النقل والتخزين،الخدمات الاجتماعية، الصناعة التحويلية، والأنشطة العقارية( البنك المركزي المصري،المجلة الاقتصادية، 2018/ 2019).
- تركيز الاهتمام بالاستثمار في الصناعات ذات القيمة المضافة العالية والمكون التكنولوجي المرتفع من خلال تعميق التصنيع المحلى مثل صناعات توطين التكنولوجيا والصناعات الكيماوية والهندسية والبرمجيات(وزارة الاستثمار والتعاون الدولي، الهيئة العامة للاستثمار، 2019) ومنها صناعات ملوثة للبيئة مثل صناعات السيراميك ولكن يجب مراعاة أماكن هذه المشروعات حتى لا تكون ملوثة للبيئة ولصحة الافراد.
  - وفي النهاية يجب مراعاة المعايير التالية في الاتجاهات الحديثة في الاستثمار في الصناعة
    1. أن يكون اختيار المشروع معتمدا على الميزة النسبية والتنافسية
    2. يستحسن التوسع في الصناعات الإنتاجية والوسيطه والرأسمالية.
    3. أن يكون لهذه الصناعات طلب محلى وطلب خارجى وتتبع اقتصاديات الحجم الكبير وأن يكون الطلب مناسب يؤكد الميزة التنافسية ويحقق تحسن فى معدل التبادل الدولى مما يحقق الكفاءة والفعالية الاستثمارية
    4. أن تكون المعايير السابقة فى إطار خطة مناسبة للتنمية المستدامة تأخذ فى الاعتبار الجوانب الاقتصادية والاجتماعية والبيئية.

المراجع العربية:

- أسباب الاستثمار فى مصر، 2019 (<https://www.gafi.gov.eg>)



- البنك المركزي المصري، التقرير السنوي، أعداد مختلفة، 2017، 2018.
- البنك المركزي المصري، قطاع البحوث الاقتصادية، المجلة الاقتصادية، المجلد التاسع والخمسون، العدد الاول، 2018، 2019.
- المصري، كمال محمد (2019)، "تمويل التنمية الاقتصادية"، محاضرات على الانترنت بعنوان الادخار والاستثمار ونموذج الفجوتين.
- أدريوش ، دحمانى محمد ، " سلسلة محاضرات في مقياس الاقتصاد القياسي ، جامعة جيلالى ليابس ، سيدى بلعياص ، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية، 2012-2013.
- الناقه، أحمد أبو الفتوح (1999) "استخدام نموذج تصحيح الخطأ في تقدير محركات الإلحلال النقدي في مصر " ، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية ، جامعة الإسكندرية ، مجلد 36، عدد 20، ص 303-345.
- تقارير مؤسسة التمويل الدولية والبنك الدولي 2019: "الاستثمار المؤثر العالم يطور منهجيته لتحقيق التنمية المستدامة .
- تقارير وزارة التجارة والصناعة ووزارة الاستثمار والتعاون الدولي أعداد مختلفة.
- جامعة طنطا : "كتاب إنجازات وتطلعات لمستقبل إقتصادى واعد: 2014-2018، مصر فى عهد فخامة الرئيس عبد الفتاح السيسى"، 2018.
- الجهاز المركزى للتعبئة العامة والإحصاء المصرى،(2019) ، نتائج بحث الدخل والإنفاق والاستهلاك /2017 2018.
- الرفاعى، احمد حسين،(1998): " الفجوة الادخارية – الاستثمارية فى دول الخليج العربية"، منظمة الخليج للاستشارات الصناعية ، مج 19، ع 74، صص 6-36.
- صبيح، ماجد حسنى،(2011): " فجوة الادخار وسياسات الحد من تعاضمها فى الاقتصاد الفلسطينى للفترة من 1994-2009"،مجلة جامعة القدس المفتوحة للبحوث الإنسانية والاجتماعية، جامعة القدس المفتوحة، عدد 23، صص 11-42.
- عامر، وحيد محمد مهدى، (2012)، "تقدير الفجوة المقيدة فى مصر خلال الفترة 2010-2020 باستخدام نموذج الفجوة جديدة للدراسات التجارية، كلية التجارة، جامعة المنوفية، مج، صص 121-139.

- 
- عباس، جيهان عبد السلام،(2019): " دور القطاع المصرفي المصري في تحقيق الشمول المالي"،المؤتمر العلمي الثالث لكلية التجارة جامعة طنطا بعنوان التنمية المستدامة والشمول المالي (الرؤى والاثار والتداعيات)، ابريل 2019.
  - عمر،حسين،(1994): " تطور الفكر الاقتصادي قديماً وحديثاً ومعاصراً، الكتاب الأول والثاني، دار الفكر العربي، الطبعة الأولى، القاهرة.
  - مصطفى، خديجة،(2017): " قوة الداخل هل يمكن ان يحل الادخار المحلي محل الاستثمار الاجنبي ؟ "،جامعة الأزهر،تقارير قسم الاقتصاد.
  - الهيئة العامة للاستثمار،وزارة الاستثمار والتعاون الدولي،مصر،2019.
  - وزارة التخطيط والمتابعة والإصلاح الإداري: "إستراتيجية التنمية المستدامة رؤية مصر 2030"، 2019،[www.sdsegypt2030.com](http://www.sdsegypt2030.com)

#### - المراجع الأجنبية

- Klaus. S. H. L. Serven. A. Solimano. (1996): "Saving and Investment: Paradigms. Puzzles. Policies". The World Bank Research Observer. Vol.11. No.1. PP. 87-117.
- Mussa, Michael L., and Morris Goldstein. 1994. "The Integration of World Capital Mar-kets." In- Gordon H. Sellon, Jr., ed., Changing Capital Markets: Implications for Mon-etary Policy. Kansas City, Mo.: Federal Reserve Bank of Kansas.
- Obstfeld, Maurice. 1986. "Capital Mobility in the World Economy: Theory and Measure-ment." Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy 24(Spring):55-104.
- Summers, Lawrence H. 1988. "Tax Policy and International Competitiveness." In Jacob A. Frenkel, ed., International Aspects of Fiscal Policies. Chicago: University of Chicago Press.
- Taylor, Alan M. 1994. "Domestic Saving and International Capital Flows Reconsidered." NBER Working Paper 4892. National Bureau of Economic Research, Cambridge, Mass. Processed.
- Tesar, Linda L., and Ingrid M. Werner. 1992. "Home Bias and the Globalization of Secu-rities Markets." NBER Working Paper 4218. National Bureau of Economic Research, Cambridge, Mass. Processed.



- Eviews 9 User's Guide II, ISBN: 978-1-880411-278, 1994-2015, 1 HS Global Inc.
- Galizia. F. T. Steinberger. (2003). "The Savings gap of European Corporation: A first look at the available data". European communities ISSN. 1725 – 4825 – Luxembourg.
- Gocer. I. T. Akin. S. Alatas. (2016): "The effects of saving investment gap on economic growth in developing countries: A clustering and panel data analysis". Theoretical and Applied Economics. Volume XXIII. No.2. (607). PP. 157 – 172.
- Argimon. I. and J.. M. Roldan. (1994): "Saving Investment and International and Capital Mobility in EC Countries". European Economic Review 38. North-Holland. PP. 59-67.
- Berndt, Ernst R., and Bjorn A. Hansson. 1992. "Measuring the Contribution of Public Infrastructure Capital in Sweden." Scandinavian Journal of Economics 94(Supplement):15 1-68.
- Bhandari.R. D. Dhakal. G. Pradhan. K. p. upadhyaya. (2007): "Determinants of Private saving in South Asia". South Asia Economic Journal. 8: 2.PP. 205- 217.
- Dickey , D.A. and W.A . Fuller (1981) ." likelihood ratio statistics for autoregressive time series aunit root . " Econometrica journal of the Econometric society 1057 – 1072 .
- Dooley, Michael P., Jeffrey A. Frankel, and Donald J. Mathieson. 1987. "International Capital Mobility: What Do Saving-Investment Correlations Tell Us?" IMF Staff Papers 34(2):503-30.
- Feldstein, Martin, and Philippe Bacchetta. 1991. "National Saving and International Investment." In B. Douglas Bernheim and John B. Shoven, eds., National Saving and Economic Performance. Chicago: University of Chicago Press
- International monetary fund(imf) .cross country macroeconomic statistics.
- Persaran ,M.H.Y.Shin and R.J.Smith ( 2001 ) " Bounds testing approaches to the analysis of level relationships " Journal of Applied Econometrics 16 (3) : 289 – 326 .
- Pesaran, M. H. and Y. Shin (1998). "An autoregressive distributed-lag modelling approach to cointegration analysis." Econometric Society Monographs 31: 371-413.

- **Serven, Luis, and Andres Solimano, eds. 1993. Striving for Growth after Adjustment: The Role of Capital Formation. Washington, D.C.: World Bank.**
- **World bank national accounts data. and OECD National Accounts data files. different issues.**
- **World bank. world development indicators(wdi).2019.**