

العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في مصر

The Relationship between Foreign Direct Investment and Economic Growth in Egypt

د. حاتم أحمد عديلة

مدرس الاقتصاد بأكاديمية السادات للعلوم الإدارية
والأستاذ المساعد بالجامعة الأمريكية في الإمارات

ملخص:

تهدف الدراسة إلى بحث العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة ١٩٨١-٢٠١٤، وذلك من خلال استعراض الأنواع المختلفة من الدراسات الاقتصادية التي تناولت العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي، يلي ذلك تحليل العلاقة بين تطور الاستثمار الأجنبي المباشر ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، وأخيراً تقدير العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة. وتشير النتائج إلى وجود ارتباط موجب بين الاستثمار الأجنبي المباشر والناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة ١٩٨١-٢٠١٤. كما يبين التقدير طويل الأجل للعلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة وكل من الاستثمار الأجنبي المباشر، الإنفاق العام الإجمالي، معدل التضخم، أن المتغيرات متكاملة من نفس الدرجة $I(1)$ بناءً على اختبار "Augmented Dickey- Fuller" لجذر الوحدة، كما يوجد بينها تكامل مشترك باستخدام منهج "Johansen Test".

أيضاً يشير التقدير طويل الأجل للعلاقة باستخدام "Error Correction Model" إلى أن كل من الاستثمار الأجنبي المباشر، الإنفاق العام الإجمالي، معدل التضخم، معنوي في التأثير على الناتج المحلي الإجمالي. وأن تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو في مصر ضعيف نسبياً. كما توجد علاقة سببية لكل من الاستثمار الأجنبي المباشر والإنفاق العام الإجمالي تجاه الناتج المحلي الإجمالي باستخدام "Granger Causality Test"، أيضاً تتحقق العلاقة السببية من الناتج المحلي الإجمالي تجاه معدل التضخم. أخيراً يشير اختبار "Thiel" إلى ارتفاع قدرة النموذج على التنبؤ.

المصطلحات الأساسية: الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة، الاستثمار الأجنبي المباشر، الإنفاق العام الإجمالي، معدل التضخم.

Abstract:

The study investigate the relationship between Foreign Direct Investment and economic growth in Egypt during the period 1981-2014, through a review the

different economic studies, which investigate the relationship between Foreign Direct Investment and economic growth, the followed by analysis the relationship between Foreign Direct Investment and domestic product at Constant Prices (GDP), and finally estimating the relationship between Foreign Direct Investment and domestic product at Constant Prices. The results indicate that Positive Correlation between Foreign Direct Investment and domestic product during the period 1981-2014. the long-term estimating for the relationship between GDP at constant prices and Foreign Direct Investment, Total Public Expenditure and Inflation rate, that variables are integrated of the same level I(1) based on "Augmented Dickey- Fuller" test for Unit root, there are including cointegration by "Johansen Test".

Also the long term estimating by "Error Correction Model" indicate that each of Foreign Direct Investment, Total Public Expenditure, and Inflation rate has a significant effect on gross domestic product (GDP). And the impact of Foreign Direct Investment on economic growth are relatively weak. And their causality relationship by using "Granger Causality Test" for each of Foreign Direct Investment and Total Public Expenditure toward gross domestic product, and there from GDP towards the of Inflation rate.

Finally, "Thiel" test indicates to high ability of the model of predictability.

Terminology: Gross Domestic Product at constant prices, Foreign Direct Investment, Total Public Expenditure, Inflation rate.

مقدمة:

يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر أحد أهم المتغيرات الاقتصادية للاقتصاد الدولي، حيث تتوافر لهذا النوع من الاستثمار فرص سوقية نتيجة لإختلاف الخبرات الإدارية، مستويات التكنولوجيا، وفورات الحجم، وتنوع مصادر التمويل تمكنها من تحقيق ميزات تنافسية في النظام الإنتاجي والتسويقي والمالي العالمي، وقد بلغت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ١.٣٥ تريليون دولار عام ٢٠١٢، بلغ نصيب الدول النامية منها ٥٢%، كما استحوذت الشركات متعددة الجنسيات على حوالي ٨٠% من حجم التجارة العالمية^(١)، لذلك تسعى الدول النامية لجذب استثمارات هذه الشركات للمساهمة في زيادة النمو الاقتصادي من خلال زيادة تراكم رأس المال من السلع الإنتاجية المتقدمة ونقل التكنولوجيا والمعرفة المرتبطة بها، وأيضاً زيادة الصادرات للشركات المحلية من خلال مشاركتها في مكونات الإنتاج لشركات الاستثمار الأجنبي المباشر نتيجة للروابط الأمامية والخلفية، بالإضافة إلى تنمية رأس المال البشري وزيادة التنافسية في الاقتصاد. حيث

تؤكد معظم نظريات النمو الحديثة على دور نقل التكنولوجيا الإنتاجية والتنظيمية والتسويقية من خلال الاستثمار الأجنبي المباشر في تحقيق النمو الاقتصادي .

واتبعت مصر سياسة اقتصادية منذ عام ١٩٧٤ تهدف إلى جذب الاستثمار الأجنبي المباشر للاستثمار في كافة قطاعات الاقتصاد، والنظر إليه باعتباره قاطرة إنفتاح الدولة على النظام الإنتاجي العالمي، وأداة لخلق آثار إيجابية داخل قطاعات الاقتصاد، لذلك اعتمدت الدولة مجموعة من التشريعات بدأت بالقانون رقم ٤٣ لسنة ١٩٧٤ والذي سمح للاستثمار الأجنبي بالاستثمار في كافة قطاعات الاقتصاد وتضمن إعفاءات ضريبية تراوحت بين خمس إلى عشر سنوات، تلاه عدد من قوانين الاستثمار المكتملة والتي تضمنت مزيد من الإمتيازات، بالإضافة إلى التشريعات التي تعطي دور أكبر للقطاع الخاص في النشاط الاقتصادي مثل قانون الشركات المساهمة وشركات التوصية بالاسهم والشركات ذات المسؤولية المحدودة رقم ٥٩ لسنة ١٩٨١، كذلك تم توجيه معظم الاستثمارات العامة لتحسين البنية الأساسية منذ عام ١٩٨١، إلا أن الاستثمار الأجنبي المباشر لم يحقق الزيادة المتوقعة خلال الفترة ١٩٨٠-١٩٩٠ حيث بلغ ٧٥٢.٦ مليون دولار عام ١٩٨١ ليصل إلى ٧٣٤ مليون دولار عام ١٩٩٠ بمتوسط قدره ٨٧٨.٢ مليون دولار خلال الفترة (٢)، أيضاً بلغ معدل نمو الناتج المحلي بالأسعار الثابتة متوسط منخفض نسبياً بلغ ٤.٢% خلال الفترة (٣).

لذلك إتجهت الدولة إلى تطوير مناخ الاستثمار لزيادة الاستثمارات المحلية وتشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر وزيادة الإندماج في الاقتصاد العالمي، حيث اعتمدت سياسة التحرير الاقتصادي عام ١٩٩٢ وتبعها برنامج التعديل الهيكلي عام ١٩٩٤، بجانب صدور عدد من التشريعات التي تدعم دور القطاع الخاص المحلي والأجنبي أهمها قانون سوق المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢، وقانون الاستثمار رقم ٨ لسنة ١٩٩٧. لذلك زاد الاستثمار الأجنبي المباشر من ١١٥٢ مليون دولار عام ١٩٩١/٩٠ إلى ١٣٢٣٦.٥ مليون دولار عام ٢٠٠٨/٠٧ (٤)، بمتوسط سنوي قدره ٣٠٨٠.٣ مليون دولار خلال الفترة ١٩٩٢/٩١-٢٠١٠/٠٩، أيضاً زاد الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة من ٣٤٧٦٦.٦ مليون جنية عام ١٩٩٢/٩١ إلى ٨١٨٤٣.٢ مليون

جنية عام ٢٠١٠/٠٩، بمعدل نمو متوسط قدره ٤.٦% خلال الفترة. ونتيجة لعدم الاستقرار الأمني والسياسي والاقتصادي خلال الفترة ٢٠١١-٢٠١٤ فقد إنخفض الاستثمار الأجنبي المباشر حيث حقق متوسط قدره ٣٥١٠.٨ مليون دولار خلال الفترة، كما حقق معدل نمو الناتج المحلي بالأسعار الثابتة متوسط منخفض نسبياً بلغ ٢.١%.

اتجهت معظم الاستثمارات الأمريكية والأوروبية إلى قطاع الصناعة والذي استحوذ على ٦٩.٨% من إجمالي الاستثمار الأجنبي خلال الفترة ٢٠٠٦-٢٠١٤، نتيجة لإرتفاع نسبة الاستثمار الأجنبي في قطاع البترول حيث بلغت نسبته ٦٣.٣% من الاستثمار الأجنبي في قطاع الصناعة، بينما اتجهت معظم الاستثمارات العربية إلى قطاعات العقارات والسياحة والبنوك نتيجة لضعف الخبرات العربية في مجال الصناعة ووجود منافسة كبيرة للصناعة المصرية وتراجع الإهتمام بالقطاع الصناعي وضعف إمكانيات القطاع الخاص، بالإضافة إلى تركيز الفرص الاستثمارية المتاحة خلال الفترة في برنامج خصخصة شركات قطاع الأعمال العام، وقد بلغت نسبة الاستثمار الأجنبي في قطاع السياحة ١٣.٣%، يليه القطاع المالي بنسبة ٨.٤%، ثم قطاع التشييد بنسبة ٥.٤%، كما حقق الاستثمار الأجنبي لقطاعي الزراعة والخدمات مستوى منخفض نسبياً بلغ ١.٣%، ٢% على التوالي خلال الفترة (٥).

لذلك يهتم البحث بقياس أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي، في ضوء الأهمية التي توليها الدولة للاستثمار الأجنبي كمتغير يمكن من خلاله سد فجوة الموارد المحلية، وتحقيق تكامل القطاعات الاقتصادية من خلال تراكم رأس المال ونقل التكنولوجيا المتطورة، وما يصاحبها من أنظمة إدارية وتسويقية متقدمة تُمكن من تنمية الموارد البشرية وتخفيض معدل البطالة وزيادة القدرة التنافسية للمنتجات المحلية في الأسواق الأجنبية.

أهمية البحث:

تكمن أهمية الدراسة في تحليل وتقدير العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في مصر، لبيان مدي مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في النمو الاقتصادي، في ضوء إهتمام الدولة بتوفير البيئة التشريعية

والاقتصادية الملائمة لجذب هذا النوع من الاستثمار. مما يساعد عند رسم السياسات الاقتصادية التي تهدف إلى زيادة النمو الاقتصادي. ويوضح أهمية وجود المزيد من الدراسات القياسية لبحث هذه العلاقة الهامة للنمو والتنمية الاقتصادية.

منهج البحث:

تعتمد الدراسة على المنهج الاستقرائي وأسلوب التحليل الوصفي للمتغيرات محل الدراسة، وذلك بالاستعانة بالبيانات والإحصاءات المنشورة، والتي يمكن استقراء بعض النتائج الهامة على أساسها. فضلاً عن استخدام أساليب الاقتصاد القياسي الحديثة، وذلك بتطبيق أسلوب التكامل المشترك "Cointegration Analysis"، ونموذج تصحيح الأخطاء "Error Correction Model" لقياس العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي، وبيان مدى وجود علاقة سببية بينهما .

١- العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في

الدراسات الاقتصادية

تنوعت الدراسات الاقتصادية التي تناولت العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي بين دراسات نظرية وأخرى تطبيقية، وتباينت نتائج كل منهما، حيث تذهب غالبية الدراسات النظرية إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر يدعم النمو الاقتصادي من خلال الزيادة في استثمارات رأس المال، والتي تمثل موارد إضافية في بلد يحتاج إلى تحسين الأداء الاقتصادي، إضافة إلى توسيع نطاق السوق وتوفير فرص العمل، كما يؤدي إلى كفاءة استخدام الموارد من خلال استيعاب الموارد العاطلة في الاقتصاد ورفع كفاءة الشركات المحلية عن طريق المنافسة ومتابعة أداء الشركات الأجنبية والتفاعل معها^(٦)، فنظريات النمو الحديثة تؤكد على دور نقل تكنولوجيا الإنتاج المتقدمة من خلال الاستثمار الأجنبي المباشر في تحقيق النمو الاقتصادي، والتي يصاحبها أساليب تنظيمية وإدارية وتسويقية تمكن من الوصول إلى الأسواق الخارجية من خلال شبكات تسويق الشركات متعددة الجنسيات^(٧) كما أظهرت أيضاً العديد من الدراسات أن الاستثمار الأجنبي المباشر يساهم في زيادة النمو في الأجل الطويل من خلال المساهمة في تراكم رأس المال وزيادة الإنتاجية، من خلال التأثير على تكامل

القطاعات الاقتصادية في الأجل الطويل^(٨)، وبرغم الآثار السلبية الناتجة عن تحويلات أرباح الاستثمار الأجنبي إلى الخارج فإنها تظل أفضل من تسديدات أقساط القروض، حيث تتجه القروض في الجانب الأكبر منها إلى الإنفاق الجاري وتحقيق رواج في الأجل القصير، بينما ترتبط تحويلات الأرباح بعوائد الاستثمار الأجنبي والذي يدعم النمو في الأجل الطويل. أيضاً يساهم الاستثمار الأجنبي المباشر في زيادة صادرات الدولة، من خلال مساهمة الشركات المحلية في مكونات الإنتاج لشركات الإستثمار الأجنبي المباشر، نتيجة للروابط الأمامية والخلفية بين الشركات المحلية والشركات الأجنبية، مما يمكنها من الوصول للأسواق العالمية، وزيادة صادرات الدولة. وتبين دراسة (Alfaro ٢٠٠٣) أن الروابط الأمامية أكثر أهمية للدولة المضيفة من الروابط الخلفية لأنها أكثر إرتباطاً بنقل التكنولوجيا والمعرفة المرتبطة بها^(٩).

كذلك يؤدي الاستثمار الأجنبي المباشر إلى تنمية رأس المال البشري من خلال نقل المعرفة للقيام بالاستثمار ورفع مهارة العاملين في الشركات التابعة للشركات الأم، كما ترتفع مهارات المديرين حيث يتلقوا تدريبهم غالباً في الشركات الأم، ويؤدي ذلك إلى رفع كفاءة العاملين في كافة قطاعات الاقتصاد، وقد توصلت دراسة (Venables & Markusen 1999) إلى أن معظم مديري الشركات المملوكة محلياً في دول أمريكا اللاتينية كانت لهم علاقات سابقة مع الشركات التابعة^(١٠)، ويتحقق هذا التأثير بدرجة أكبر في وجود قوة العمل التي لديها مستوى مرتفع من التعليم، ففي وجود فجوة بين قوة العمل المحلية والتكنولوجيا المتقدمة للشركات متعددة الجنسيات فإن التأثير الإيجابي على قوة العمل لن يتحقق في الأجل القصير، وستقدم الشركة الأم التدريب للعاملين في الشركات التابعة بعد تعرض التكنولوجيا المستخدمة للتقادم الفني.

من ناحية أخرى تشير نظريات أخرى إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر يؤثر بالسلب على النمو الاقتصادي وتوزيع الدخل لأنه يركز على الاحتكار في القطاع الصناعي، والذي يؤدي إلى سوء استخدام الموارد الاقتصادية^(١١)، مما يعني أن الاقتصاد سيخضع جانباً منه لسيطرة الأجانب، لذلك فإن أثر المضاعف يكون ضعيف ويؤدي إلى الركود. كما يتأثر توازن

ميزان المدفوعات بالسلب، حيث تؤثر تحويلات أرباح شركات الاستثمار الأجنبي إلى الخارج بالسلب على ميزان المعاملات الرأسمالية⁽¹²⁾. أيضاً تباينت نتائج الدراسات التطبيقية، حيث ذهبت العديد من الدراسات إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي، وذلك في وجود بنية أساسية متطورة وسياسات جاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر⁽¹³⁾، ويرتفع الأثر إذا كانت الدولة تتبع أسلوب تنمية الصادرات بدلاً من الإحلال محل الواردات، وأن الاستثمار الأجنبي المباشر في شكل نقل تكنولوجيا جديدة متطورة⁽¹⁴⁾. وكذلك مدى ملائمة الاستثمار الأجنبي لهيكل الاقتصاد وتوليد وفورات خارجية للقطاعات الاقتصادية. ذلك أن إختلاف القدرة على استغلال مفهوم اقتصاديات الحجم، الخبرات الإدارية، مستويات التكنولوجيا المستخدمة، وإختلاف مستويات جودة المنتجات، ومايتصل بالقوة المالية، يتم ترجمتها في شكل فرص سوقية متاحة أمام الشركات متعددة الجنسيات، وهي بحكم تفوقها قادرة على استغلال هذه الفرص⁽¹⁵⁾، لذلك يتوقف مدى استفادة الاقتصاد المحلي على درجة تطوره وملاءمته للاستثمار الأجنبي. دراسات أخرى وجدت أن تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو يعتمد على نظام التجارة في الدولة المضيفة، ويختلف بدرجة كبيرة عبر الدول خاصة بالنسبة للدول ذات الاقتصاديات المفتوحة، لذلك يجب دراسة حالة كل دولة على حده⁽¹⁶⁾.

بعض الدراسات وجدت تأثير معنوي سالب للاستثمار الأجنبي على النمو الاقتصادي⁽¹⁷⁾، ففي حالة حدوث منافسة غير عادلة بين الشركات الأجنبية التابعة والشركات المحلية بسبب تمتع الشركات التابعة بقدرة تنافسية أكبر، فإن الاستثمار الأجنبي يحقق أرباح غير عادية يتجه الجزء الأكبر منه إلى الخارج، مما يضعف تأثير المضاعف ويؤثر بالسلب على الاستثمار المحلي، لذلك فإن زيادة الناتج في الأجل القصير نتيجة للاستثمار الأجنبي لا يؤدي إلى تحقيق النمو في الأجل الطويل⁽¹⁸⁾. أيضاً شركات الاستثمار الأجنبي أكثر قدرة على الحفاظ على مركز تنافسي متميز في الأجل الطويل من خلال التغلب على القيود المفروضة على الإئتمان في السوق المحلي، حيث يمكنها تدبير الأموال من مصادر خارجية في حالة وضع الدولة قيود على الإئتمان المحلي، مما يمكن الشركات دولية النشاط من خلق سوق يتسم باحتكار القلة

يمكنها من تحقيق الأرباح غير العادية والنمو السريع لأنشطتها دون أن يوكبه نمو في الاقتصاد المحلي. كذلك فإن حصول شركات الاستثمار الأجنبي المباشر على التمويل المحلي لتمويل توسعاتها يمثل مزاحمة للشركات المحلية على الموارد المحلية، مما يؤدي إلى ارتفاع تكلفتها وزيادة تكاليف الاستثمارات الوطنية، ويساهم في لجوء الدولة إلى الإقتراض الخارجي وزيادة مديونيتها(19).

أيضاً فإن توسع الدول في منح الإمتيازات لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر قد يولد آثار سلبية على الاقتصاد يمكن أن تفوق الآثار الإيجابية، فغالبية الحوافز تكون في شكل الإعفاء الضريبي المؤقت، والتخفيض الجمركي على الآلات ومستلزمات الإنتاج، والحماية الجمركية، وهذه الحوافز قد تؤدي إلى الإضرار بالصناعة المحلية، وتدهور ميزان المدفوعات نتيجة لزيادة الواردات من مستلزمات الإنتاج والسلع الوسيطة. كذلك فإن قدرة الشركات متعددة الجنسيات على تحريك الأموال والأرباح فيما بين الشركة الأم والشركة التابعة باستخدام الإعفاءات الضريبية، حيث يمكن تحويل الأرباح من الشركات التي تمتلك أوعية ربح خاضعة للضريبة إلى الوحدات التي تعاني من الخسائر في البلد التي تحظى بالإعفاء الضريبي(20)، مما يمكن هذه الشركات من العمل في ظل ضرائب مباشرة تقترب من الصفر، وتؤدي إلى فقد الدولة لجزء من الإيرادات الضريبية المباشرة.

أيضاً يؤدي الاستثمار الأجنبي المباشر إلى زيادة الاستهلاك المحلي ونقص المدخرات في ظل استفادة الشركات متعددة الجنسيات من ضعف كفاءة الأسواق والتي تعد الحافز الرئيس لتوسع نشاط هذه الشركات.

من ناحية أخرى يتجه جانب من الموارد المالية المحلية إلى شركات الاستثمار الأجنبي من خلال المستثمرين في سوق الأوراق المالية الراغبين في تشكيل محافظهم المالية على مستوى دولي لتحقيق درجة أفضل من التنوع، ولا يمكنهم دخول الأسواق الخارجية بسبب عدم الإفصاح الكامل والنقص في المعلومات المتوافرة عن أسواق الأوراق المالية الأجنبية، أو الرقابة على الصرف الأجنبي أو الضرائب المفروضة على التوزيعات أو الرقابة على أسواق رأس المال. وهذا العجز الذي يواجهه هذا النوع من المستثمرين يمكن التغلب عليه من خلال أسهم الشركات دولية النشاط، حيث

يمكن للمستثمر تشكيل محفظة من الأوراق المالية متنوعة عالمياً بعيداً عن المعوقات التي يمكن أن يقابلها عند التعامل المباشر مع الأسواق الأجنبية للأوراق المالية^(٢١).

٢- تطور الاستثمار الأجنبي والنمو الاقتصادي في مصر

اتبعت مصر منذ عام ١٩٧٤ سياسة اقتصادية تهدف إلى جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، والنظر إليه باعتباره قاطرة إنفتاح الدولة على النظام الإنتاجي العالمي، وأداة لخلق آثار إيجابية داخل قطاعات الاقتصاد، حيث صدر قانون استثمار رأس المال العربي والأجنبي والمناطق الحرة رقم ٤٣ لسنة ١٩٧٤ والذي سمح للاستثمار الأجنبي بالاستثمار في كافة قطاعات الاقتصاد إما منفرداً أو بالمشاركة مع رأس المال المحلي، وتضمن إعفاءات جمركية لمدة عشر سنوات في المناطق النائية والمدن الجديدة ومدن القناة، ولمدة خمس سنوات في باقي المحافظات. تلاه القانون رقم ٥٩ لسنة ١٩٧٩ في شأن تنمية الاستثمار بالمجتمعات العمرانية الجديدة. إلا أن هذه القوانين لم تحقق التدفقات المتوقعة من الاستثمارات الأجنبية. لذلك صدر القانون رقم ٥٩ لسنة ١٩٨١ في شأن تكوين الشركات المساهمة وشركات التوصية بالأسمم والشركات ذات المسؤولية المحدودة لزيادة الاستثمار المحلي والأجنبي وإعطاء دور أكبر للقطاع الخاص في تحقيق أهداف خطط التنمية الاقتصادية والاجتماعية للدولة في إطار خطة عشرينية طويلة الأجل بدأت بالخطة الخمسية ١٩٨٢/٨١ - ١٩٨٧/٨٦. كما صدر القانون رقم ٢٣٠ لسنة ١٩٨٩، ليحل محل القانون رقم ٤٣ لسنة ١٩٧٤، والذي سمح للمستثمرين الأجانب بالملكية الكاملة للشركات العاملة في مصر، والحق في شراء الأراضي وغيرها من الممتلكات والأصول اللازمة لمشروعاتهم، كما حظر عمليات التأميم والمصادرة للمشروعات الخاصة دون إجراءات قضائية، ومنح المزيد من الإعفاءات الضريبية، وتيسير إجراءات الاستثمار من خلال إعطاء الهيئة العامة للاستثمار سلطة للموافقة على إقامة المشروعات خلال فترة محددة لتسهيل وسرعة البت في المشروعات الاستثمارية^(٢٢). إلا أن الاستثمار الأجنبي كان منخفضاً نسبياً بسبب ارتفاع معدل التضخم واستمرار سيطرة القطاع العام على الاقتصاد وتعدد أسعار الصرف، حيث بلغ ٧٥٢.٦ مليون دولار عام ١٩٨١ وتقلبت قيمته في حدود ٢٠% ليصل إلى ٧٣٤

مليون دولار عام ١٩٩٠. بالإضافة إلى إنخفاض القدرة التمويلية للاقتصاد خلال الفترة، حيث إنخفض معدل الادخار من ١٨.٤% عام ١٩٨١ إلى ٤.٨% عام ١٩٩٠/٨٩، نتيجة لتحقيق معدلات فائدة سالبة للمدخرين بلغت متوسط قدره -٥.٤% خلال الفترة، حيث بلغ معدل التضخم متوسط قدره ١٥.٣%، في حين بلغ سعر الفائدة الأسمي على الودائع متوسط قدره ١١.٥% (٢٣). أيضاً إنخفض معدل الاستثمار من ٢٩.٤% عام ١٩٨١/٨٠ إلى ٢٣.٩% عام ١٩٩٠/٨٩ بمتوسط قدره ٢٢.٣% خلال الفترة، وزادت فجوة الموارد المحلية حيث إنخفضت نسبة تغطية الادخار المحلي للاستثمار المحلي من ٦٢.٥% عام ١٩٨١/٨٠ إلى ٢٢.٣% عام ١٩٩٠/٨٩، بمتوسط قدره ٤٧.٣% خلال الفترة. لذلك إنخفض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة ليصل إلى ١.١% عام ١٩٩١.

لذلك إتجهت الدولة إلى إتباع سياسة التحرير الاقتصادي وبرنامج التعديل الهيكلي لدعم الاستقرار الاقتصادي والإسراع بتطوير مناخ الاستثمار لزيادة الاستثمارات المحلية والأجنبية وتنمية الصادرات، ومثلت الإجراءات الخاصة بالتحرير الاقتصادي أدوات تشجيع للاستثمار الأجنبي المباشر مثل تحرير الأسعار من التدخل الحكومي والقضاء على تشوهات الأسعار، تحرير التجارة الخارجية وخفض الضرائب على الوارات ورسوم الصادرات، تقليص دور القطاع العام، قصر الاستثمار العام على مشروعات البنية الأساسية والبدء في برنامج الخصخصة، حرية تحويل أرباح مشروعات الشركات الأجنبية وإعادة تصدير رأس المال، إعطاء مزايا ضريبية لرأس المال الخاص المحلي والأجنبي، وضمان عدم التأميم أو المصادرة للشركات الخاصة (٢٤).

كما صدر القانون رقم ٨ لسنة ١٩٩٧ والذي تضمن زيادة الإعفاءات الضريبية وتحديد الأنشطة التي ستمتع بهذه الإعفاءات بدلاً من إعطائها طبقاً لطبيعة المشروع أو المنطقة التي يقام عليها، وفتح المزيد من مجالات الاستثمار أمام الاستثمار الأجنبي، وإضافة ضمانات ضد التأمين والمصادرة، وإزالة معوقات الاستثمار من خلال قصر الفترة الزمنية للتعامل مع المستثمر بواسطة هيئة الاستثمار (٢٥)، لذلك زاد الاستثمار الأجنبي المباشر من ٢٥٣ مليون دولار عام ١٩٩١ إلى ١٢٣٥ مليون دولار عام

٢٠٠٠، واعتبرت مصر من بين أكبر عشر دول نامية جاذبة للاستثمارات الأجنبية المباشرة وفقاً لتقرير الاستثمار في العالم لعام ١٩٩٤ والذي تصدره الأمم المتحدة، كما بلغت مصر المركز السابع والعشرون في تقرير التنافسية العالمية والذي يضم ٤٨ دولة يتم اختيارها على أساس ٣٧٨ مؤشر للقوة الاقتصادية، أيضاً تم تصنيف مصر كثاني دولة عربية مستقبلية للاستثمار الأجنبي المباشر، وأول دولة عربية مستقبلية للاستثمارات العربية في تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لعام ١٩٩٥، حيث استحوذت على ٥٥% من الاستثمارات العربية في ذات العام (٢٦). أيضاً زاد كل من معدل الادخار ومعدل الاستثمار من ٧%، ٢٠.٢% عام ١٩٩١/٩٠ إلى ١٧.٣%، ٢٣.٩% على التوالي عام ٢٠٠٠/٩٩، كما زاد معدل تغطية الادخار المحلي للاستثمار المحلي من ٣٤.٧% عام ١٩٩١/٩٠ إلى ٧٢.٤% عام ٢٠٠٠/٩٩، لذلك زاد الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة من ٣٤١١٥.٣ مليون جنيه عام ١٩٩١/٩٠ إلى ٥١٤٦٩.٦ مليون جنيه عام ٢٠٠٠/٩٩. وحقق متوسط معدل نمو قدره ٤.٢% خلال الفترة (٢٧).

إتجه الاستثمار الأجنبي خلال الفترة ١٩٧٤-٢٠٠٠ إلى القطاع الصناعي بدرجة أكبر من القطاعات الأخرى، حيث بلغت نسبته ٤٠.٢%، يليه القطاع المالي بنسبة ٢٨.٦%، ثم قطاع السياحة بنسبة ١٨.٣%، وقطاع التشييد بنسبة ٧%، في حين حقق كل من قطاعي الزراعة والخدمات معدل منخفض بلغ ٣% لكل منها، وبلغت نسبة الاستثمارات في المناطق الحرة ٢٠%، كما بلغت نسبة رؤوس الأموال العربية ٤٦%، بينما بلغت المساهمات الأجنبية ٥٤% (٢٨).

أيضاً حقق قطاع الصناعة إيجاباً عاماً نحو الزيادة خلال الفترة ١٩٨٨-٢٠٠٠، في حين حققت مساهمات الاستثمار الأجنبي في قطاع السياحة تقلبات مرتفعة نسبياً نتيجة لتأثر القطاع بالظروف الأمنية، والتأثير على توقعات عوائد الاستثمار الأجنبي، حيث بلغت أدناها عامي ١٩٨٥، ١٩٨٦، بنسبة ٠%، ٣.١% على التوالي عقب حادثة إطلاق النار من جندي مصري على مدنيين اسرئيليين عام ١٩٨٥، كذلك بلغت نسبة الاستثمار الأجنبي في قطاع التمويل مستوى مرتفع نسبياً عام ١٩٨٢ حيث بلغت ٨٠% في ذات العام مع تزايد البنوك الأجنبية العاملة في مصر، لتتخفف خلال الفترة

١٩٨٣-١٩٨٧ نتيجة تزايد نشاط شركات توظيف الأموال حيث حققت متوسط قدره ٧.٤%، ايضاً استمرت نسبة الاستثمارات الأجنبية في قطاعات التشييد، الزراعة، والخدمات عند مستويات منخفضة نسبياً (٢٩) نتيجة لضعف هيكل الإنتاج وإنخفاض استثمارات البنية الأساسية اللازمة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر لهذه القطاعات.

استمرت الدولة في تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر بعد عام ٢٠٠٠ عن طريق تهيئة وتحسين مناخ الاستثمار من خلال تطوير الإطار التشريعي والتنظيمي والتعامل مع المعوقات وتيسير إجراءات الاستثمار، لذلك صدر القانون رقم ١٣ لسنة ٢٠٠٤ بتعديل بعض أحكام قانون ضمانات وحوافز الاستثمار رقم ٨ لسنة ١٩٩٧، وقانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢، بغرض تيسير إجراءات الاستثمار (٣٠). وتلاه القانون رقم ٣ لسنة ٢٠٠٥ والخاص بحماية المنافسة ومنع الممارسات الاحتكارية، ثم القانون رقم ٩٤ لسنة ٢٠٠٥ بتعديل أحكام قانون ضمانات وحوافز الاستثمار رقم ٨ لسنة ١٩٩٧ وقانون الشركات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ حيث سمح للشركات التي تعمل بنظام المناطق الحرة بالتحول للعمل بنظام الاستثمار الداخلي طبقاً للقانون رقم ٨ لسنة ١٩٩٧ بدون سداد أي ضرائب أو رسوم جمركية (٣١). أيضاً تم تطوير الإطار التنظيمي بتفعيل بوابة الاستثمار في شبكة المعلومات عام ٢٠٠٥ للترويج للاستثمار وتوفير المعلومات لفرص الاستثمار المتاحة والمشروعات الإستراتيجية، وتقديم الخدمات للمستثمرين المحليين والأجانب، وعمل نظام يربط بين المستثمرين ومنظمات الأعمال لتوسيع مجالات الاستثمار. كما تم دعم التعاون وتبادل المعلومات والبيانات مع مؤسسات التصنيف الائتماني العالمية مثل "Moody's"، "Poor's"، "Standard and Fitch"، لمراجعة التصنيف الائتماني بما يعكس التطورات والإصلاحات الاقتصادية، ونتج عن ذلك تعديل توقعات الجدارة الائتمانية لمصر من سلبية إلى مستقرة، كما أصدرت مؤسسة "Poor's and Standard" تقريراً إيجابياً عن الاقتصاد المصري عام ٢٠٠٥ (٣٢). لذلك زاد الاستثمار الأجنبي المباشر من ٥٠٩.٥ مليون دولار عام ٢٠٠١ إلى ١١٥٧٨.١ مليون دولار عام ٢٠٠٧، وليستمر عند مستوى مرتفع نسبياً بمتوسط قدره ٧٥٣٠.٦ مليون دولار خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠١٠ رغم

الأزمة المالية العالمية، حيث تم تأسيس نصف الشركات التي تعمل تحت مظلة قوانين الاستثمار خلال الفترة ٢٠٠٤ حتى ٢٠٠٨، وقيام حوالي ٦٠٠٠ شركة بإجراء توسعات خلال الفترة من يوليو ٢٠٠٤ حتى يونيو ٢٠٠٩ (٣٣)، لذلك إرتفع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة من ٣.٤% عام ٢٠٠١/٢٠٠٠ إلى ٧.٢% عام ٢٠٠٧/٢٠٠٨، وليستمر عند مستوى مرتفع نسبياً بلغ ٥.١% عام ٢٠١٠/٢٠٠٩ (٣٤).
أيضاً صدر القانون رقم ١٩ لسنة ٢٠٠٧ بتعديل بعض أحكام قانون ضمانات وحوافز الاستثمار رقم ٨ لسنة ١٩٩٧، حيث سمح بإنشاء مناطق استثمارية جديدة على غرار المناطق الحرة، بهدف إقامة تجمعات استثمارية تخضع لإدارة واحدة تتبع أساليب الإدارة الحديثة (٣٥)، لذلك تم إنشاء ٦ مناطق استثمارية جديدة تشمل قطاعات صناعية وأنشطة سياحية وإعلامية (٣٦)، كما صدر القانون رقم ١٢٠ لسنة ٢٠٠٨، بإنشاء المحاكم الاقتصادية لسرعة الفصل في المنازعات الاقتصادية.

استحوذ القطاع الصناعي على الجزء الأكبر من الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة ٢٠٠٦-٢٠١٠، نتيجة لإرتفاع نسبة الاستثمارات الأجنبية خلال الفترة، حيث بلغت نسبته ٦٨.٩%، وبلغت نسبة قطاع البترول منها ٦٣.٢%، يليه القطاع المالي بنسبة ٧.٩%، ثم قطاع السياحة بنسبة ١٨.٣%، وقطاع التشييد بنسبة ٤.٣%، في حين استمرت نسبة الاستثمار الأجنبي في قطاعي الزراعة والخدمات عند معدل منخفض بلغ ١.٣%، ٢% على التوالي (٣٧)، أيضاً بلغت نسبة رؤوس الأموال العربية 48%، بينما بلغت المساهمات الأجنبية 52% خلال الفترة، كما اتجهت معظم الاستثمارات العربية إلى قطاعات العقارات والسياحة والبنوك وضعف مساهمتها في قطاع الصناعة، نتيجة لضعف الخبرات العربية في مجال الصناعة، وتركز الفرص الاستثمارية المتاحة خلال الفترة في برنامج خصخصة شركات قطاع الأعمال العام، بالإضافة إلى وجود منافسة كبيرة للصناعة المصرية بسبب تراجع الإهتمام بالقطاع الصناعي وضعف إمكانيات القطاع الخاص، في حين اتجهت الاستثمارات الأجنبية الأخرى إلى قطاع الصناعة بشكل أكبر.

إنخفض الاستثمار الأجنبي المباشر إلى -٤٨٢.٧ مليون دولار عام ٢٠١١، وتراجعت مصر إلى المرتبة السادسة من حيث تدفقات رأس المال الأجنبي عام ٢٠١٢ بقيمة ٢٧٩٧.٧ مليون دولار، بعدما كانت في المركز الثاني عام ٢٠١٠ بقيمة ٦٣٨٥.٦ مليون دولار (٣٨)، نتيجة لعدم استقرار الوضع السياسي والأمني والاقتصادي، حيث إنخفض الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاع البترول والذي استحوذ على ٧٠.٩% من الاستثمار الأجنبي في النصف الأول من عام ٢٠١٠/٢٠٠٩، وتراجع أداء قطاع الصناعة التحويلية، حيث حقق معدل نمو سالب بلغ -٣.٨ خلال عام ٢٠١٢/٢٠١١. كما حقق قطاع السياحة معدل بلغ -١٩.٥% عام ٢٠١١/٢٠١٢ والذي يعمل به ١.٤ مليون عامل من العمالة المباشرة، ويستفيد منه ٤ مليون عامل كعمالة غير مباشرة، لذلك تراجع مركز مصر في مؤشر التنافسية العالمية في قطاع السياحة عام ٢٠١٣ إلى المركز ٨٥ في حين حققت المركز ٧٥ عام ٢٠١١ (٣٩). كما انخفض عائد قطاع السياحة بنسبة ٣٠% خلال الفترة ٢٠١١-٢٠١٤. أيضاً واجه قطاع التشييد مخاطر تتعلق بتنفيذ المشروعات والتمويل وتباطؤ المبيعات، نتيجة للنزاعات القضائية المتعلقة بالأراضي، وحقق معدل نمو بلغ -١.٦ عام ٢٠١١. ونتيجة للتحسن النسبي في الأوضاع الأمنية والاقتصادية عامي ٢٠١٤، ٢٠١٣ فقد ارتفع الاستثمار الأجنبي المباشر إلى ٤١٩٢.٢، ٤٧٨٣.٢ مليون دولار على التوالي، وحققت مصر المركز الثالث في تدفقات الاستثمار الأجنبي للدول العربية، إلا أن معدل نمو الناتج المحلي بالأسعار الثابتة ظل عند مستوى منخفض نسبياً بلغ ٢.١%، ٢.٢% عامي ٢٠١٣، ٢٠١٤ على التوالي (٤٠).

٣- تقدير العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والناتج المحلي الإجمالي

٣-١: توصيف البيانات

استخدم البحث بيانات السلاسل الزمنية خلال الفترة ١٩٩٠ حتى ٢٠١٤، وتم الحصول على بيانات الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة (GDPC) من خلال وزارة التخطيط، الاستثمار الأجنبي المباشر (INVF) من خلال البنك المركزي المصري، الإنفاق العام الإجمالي (EXPG) من خلال وزارة المالية، تم حساب الرقم القياسي لأسعار المستهلكين بالأسعار الثابتة

لعام ١٩٧٨/٨٦ (INFR) من خلال بيانات الجهاز المركزي للتعبئة العامة والاحصاء.

٢-٣: متغيرات النموذج

GDPC : الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة

INVF : الاستثمار المحلي الإجمالي

EXPG : الإنفاق العام الإجمالي

INFR : الرقم القياسي لأسعار المستهلكين

٣-٣: الشكل الرياضي المستخدم

تم صياغة النموذج وفقاً للصيغة اللوغاريتمية، والتي تستخدم لتخليص السلاسل الزمنية من عدم ثبات التباين، حيث أعطت نتائج أكثر إنفاقاً مع النظرية الاقتصادية من الصيغة نصف اللوغاريتمية، وأيضاً أكثر مصداقية من الناحية الاحصائية من الصيغة الخطية والتي أظهرت معاملات زائفة لكل من T , R^2 . أيضاً تم استخدام طريقة الفروق لتخليص السلسلة من الإتجاه العام وعدم ثبات الوسط، حيث أن السلاسل الزمنية ثابتة الإختلاف (DF) Difference Stationary، والذي أتضح من رسم المتغيرات.

وتأخذ دالة الناتج المحلي الإجمالي الصيغة التالية:

$$\text{Log GDPC}_t = \alpha + \beta_1 \text{Log INVF}_t + \beta_2 \text{Log EXPG}_t + \beta_3 \text{Log INFR}_t$$

٣-٤: يتضمن تقدير المعلمات الخطوات التالية:

٣-٤-١: إختبار جذر الوحدة "Unit Root Test"

تم استخدام إختبار ديكي- فولر الموسع "Augmented Dickey-Fuller"، لإختبار جذر الوحدة، وتحديد درجة التكامل لمتغيرات السلاسل الزمنية وفقاً للصيغ التالية:

$$\Delta \text{GDPC}_t = \alpha + \beta \text{GDPC}_{t-1} + \sum_{d=1}^g \Delta \text{GDPC}_{t-d} + U_t$$

$$\Delta \text{INVF}_t = \alpha + \beta \text{INVF}_{t-1} + \sum_{i=1}^l \Delta \text{INVF}_{t-i} + U_t$$

$$\Delta \text{EXPG}_t = \alpha + \beta \text{EXPG}_{t-1} + \sum_{m=1}^r \Delta \text{EXPG}_{t-m} + U_t$$

$$\Delta \text{INFR}_t = \alpha + \beta \text{INFR}_{t-1} + \sum_{s=1}^p \Delta \text{INFR}_{t-s} + U_t$$

حيث:

$$H_0: \beta = 0$$

$$H_1: \beta < 0$$

نتائج الاختبار

(ADF) Test Statistics of Unit Root								
Series	Lags	Levels		ADF	Lags	1 st Difference		ADF
		Mac.val				Mac.val		
		1%	5%			1%	5%	
GDPC	8	-4.667	-3.733	-2.206	∞	-4.416	-3.622	-4.113
INVF	1	-4.394	-3.612	-2.238	1	-4.416	-3.622	-5.394
EXPG	1	-4.394	-3.612	-1.849	1	-4.440	-3.632	-4.853
INFR	1	-4.394	-3.612	-1.029	1	-4.416	-3.622	-6.080

- استخدام المعادلات المستخدمة باستخدام مقطع واتجاه زمني.
 - فترات الإبطاء محددة طبقاً لتخفيض درجة الارتباط التسلسلي للأخطاء إلى أقل قدر ممكن.
 - قيم (ADF) هي قيم T.Statistic المقابلة للمعلمة B، حيث $\beta(B-1)$ ، ويتم مقارنتها بقيم T.Critical من جداول MacKinnon الموسعة Mac.val.
- ويتضح من الجدول أن:

$$|t_{\text{tab}}| < |t_{\text{cal}}|$$

وذلك عند أخذ الفروق الأولى للسلاسل الزمنية. لذلك يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل بأن المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى I(1)، أي أن الفروق الأولى ساكنة بمستوى معنوية 1%،

عدا الناتج المحلي الإجمالي (GDPC)، حيث يتم قبول الفرض البديل بمستوى معنوية 5%.

٣-٤-٢: تحليل التكامل المشترك "cointegration Analysis"

تم استخدام منهج "Johansen Test" لاختبار التكامل المشترك لمعرفة مدى وجود علاقة طويلة الأجل بين متغيرات البحث والمتكاملة من نفس الدرجة I(1) بناءً على اختبار "Augmented Dickey- Fuller" لجذر الوحدة.

يقوم إختبار "Johansen" على تحديد معنوية الجذور المميزة للمتجهات (المعادلات المتكاملة على نحو مشترك). فعدد الجذور المميزة التي لا تكون صفراً تعبر عن رتبة المصفوفة، والتي تكون مساوية لعدد متجهات التكامل المشترك المستقلة، ووجود التكامل المشترك بينها عند نفس الدرجة يعبر عن علاقة مستقرة طويلة الأجل.

ويتم مقارنة القيم المحسوبة للجذور المميزة (λ) بالقيم الجدولية من خلال اختباري λ_{\max} ، λ_{trace} (27) الإحصائيين للجذور.

$\lambda_{\text{trace}}^{\text{test}}$

$0: r = 0$

H

$H_1: r = 1, 2, 3, 4$

$\lambda_{\max}^{\text{test}}$

$0: r = 0$

H

$1: r = 1$

H

وتظهر نتائج اختبار "Johansen" للتكامل المشترك كما يلي:

معادلات التكامل المشترك المفترضة				Test Statistics
$r \leq 3$	$r \leq 2$	$r \leq 1$	$r \leq 0$	
0.002	0.458	0.551	0.710	(λ)Eigen value
0.04	14.15	32.61	61.11	$\lambda_{\text{trace}}^{(\text{cal})}$
3.76	15.41	29.68	47.21	5% (tab)
6.65	20.04	35.65	54.46	1%
0.04	14.10	18.46	28.49	$\lambda_{\text{max}}^{(\text{cal})}$
3.76	14.07	20.97	27.07	5% (tab)
6.65	18.63	25.52	32.24	1%

- يتم اختبار وجود الميل الخطي المحدد للسلاسل الزمنية للمتغيرات محل الدراسة وهي

GDPC، INVFF، EXPG، INFR، وفي وجود

فترة بقاء، وأن المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى ومحددة طبقاً لمعيار

. A Kaike Information Criterion.(AIC)

يشير اختبار λ_{trace} إلى وجود معادلتين متكاملتين عند مستوى معنوية 5%،

وأيضاً معادلة واحدة متكاملة على نحو مشترك عند مستوى معنوية 1%.

حيث: $\text{trace (tab)} < \lambda_{\text{trace}} (\text{cal})$

λ

كما يشير اختبار λ_{max} إلى وجود معادلة واحدة متكاملة على نحو مشترك

عند مستوى معنوية 5%.

حيث: $\lambda_{\text{max}} (\text{tab}) < \lambda_{\text{max}} (\text{cal})$

٣-٤-٣: تقدير معلمات نموذج تصحيح الخطأ "Error Correction Model"

تتضمن صيغة نموذج تصحيح الخطأ كل من العلاقة طويلة الأجل باحتوائها على متغيرات ذات فجوة زمنية، بالإضافة إلى العلاقة قصيرة الأجل بإدراج فروق السلاسل الزمنية والتي تعبر عن التغير بين القيم من فترة زمنية لأخرى.

وتكون صيغة نموذج تصحيح الخطأ كما يلي:

$$\Delta \text{GDPC}_t = a + B_1 \Delta \text{INVF}_t + B_2 \Delta \text{EXPG}_t + B_3 \Delta \text{INFR}_t + B_4 \Delta U_{t-1} + E_t$$

حيث: Δ : تشير إلى الفرق الأول

U_{t-1} : قيمة الإبطاء للفترة الواحدة للخطأ من إنحدار التكامل المشترك

تأخذ العلاقة التوازنية لدالة الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة باستخدام فترة إبطاء واحدة الشكل التالي:

$$\text{GDPC}_t = -7.799704 + 0.02 \text{INVF}_t + 0.3 \text{EXPG}_t + 0.03 \text{INFR}_t$$

$$(-2.647) \quad (-23.447) \quad (-13.295)$$

يتضح من المعادلة مايلي:

- ١- أن العلاقة متفقة مع فروض النظرية الاقتصادية، حيث توجد علاقة طردية بين الناتج المحلي الإجمالي (GDPC) وكل من الاستثمار الأجنبي المباشر (INVF) والإنفاق العام الإجمالي (EXPG).
- ٢- أن المتغيرات المستقلة معنوية في التأثير على الناتج المحلي الإجمالي عند مستوى معنوية ١%.
- ٣- يؤدي زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة ١% إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة بنسبة ٠.٠٢%، وهو أثر ضعيف نتيجة لإتجاه الاستثمارات الأجنبية إلى شراء مشروعات محلية قائمة تعمل أغلبها في سوق احتكار القلة دون القيام باستثمارات صافية،

في ظل إتباع مصر لبرنامج الخصخصة منذ عام ١٩٩٤ واستخدام الجزء الأكبر من حصة البيع بالعملة الأجنبية في المحافظة على سعر صرف العملة المحلية وتمويل الاستيراد وسداد أقساط الديون الأجنبية. فضلاً عن ضعف تأثير مضاعف الاستثمار الأجنبي المباشر على الناتج المحلي نتيجة لإنتقال أثر المضاعف إلى الخارج عبر استيراد السلع الوسيطة من الخارج للقيام بتحديث المشروعات، في ظل عدم التكامل الصناعي للجهاز الإنتاجي. أيضاً فإن جانب كبير من الاستثمارات الأجنبية إتجه إلى الاستثمار العقاري والذي يعتمد على مواد خام يتم استيراد معظمها من الخارج ولا يرتبط بصناعات أمامية يتولد عنها زيادة في القيمة المضافة. كذلك يضعف تأثير المضاعف في قطاع البترول حيث يعتمد الاستثمار في القطاع على سلع إنتاجية مستوردة من الخارج للقيام بالإنتاج، وتشكل العمالة الأجنبية الجزء الأكبر من هيكل العمالة لديها.

٤- أن زيادة الإنفاق العام الإجمالي بنسبة ١% يؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي بنسبة ٠.٣%، وهو أثر منخفض نسبياً، في ظل انخفاض مستوى الدخل وزيادة نسبة الفقراء تحت خط الفقر والتي قدرت عام ٢٠١٤ بنسبة ٤٠% من إجمالي السكان. لذلك تستحوذ الأجور والدعم على حوالي نصف الموازنة الجارية، وتبين دراسة "Ilzetzki" بالتطبيق على ٤٤ دولة منها ٢٠ دولة ذات دخل مرتفع، و ٢٤ دولة ذات دخل منخفض خلال الفترة ١٩٦٠- ٢٠٠٧ إلى أن أثر مضاعف الإنفاق العام بلغ ٠.٣٧ للدول مرتفعة الدخل، وبلغ ٠.٠٤ للدول منخفضة الدخل في الأجل القصير، كما بلغ ٠.٨، ٠.١٨ في الأجل الطويل على التوالي (٤١)، كذلك ينخفض تأثير مضاعف الإنفاق نتيجة إرتفاع حجم الواردات من السلع الاستهلاكية وزيادة درجة إنفتاح الاقتصاد على العالم الخارجي، حيث قدر مضاعف الإنفاق في الولايات المتحدة ١.٤٩، بينما بلغ في كولومبيا وهي أقل إنفتاحاً على العالم الخارجي ٨.٧٣ (٤٢). أيضاً فإن نسبة تمويل الاستثمارات العامة لإجمالي الإنفاق العام تعد منخفضة نسبياً حيث بلغت ١١% في الموازنة العامة لعام ٢٠١٣ / ٢٠١٤ (٤٣).

أيضاً يؤدي سوء توزيع الدخل في مصر إلى ضعف تأثير مضاعف الإنفاق نتيجة لإنخفاض الميل الحدي للاستهلاك للطبقات مرتفعة الدخل، خاصة في وجود مخاطر عدم التأكد بعد عام ٢٠١٠، حيث تبلغ نسبة أعلى ٢٠% من السكان ٣.٩% لأفقر ٤٠% من السكان (٤٤).

٥- أن ارتفاع معدل التضخم (INFR) بنسبة ١% يؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي بنسبة ٠.٠٣%، حيث تسود أسواق إحتكار القلة معظم القطاعات الاقتصادية، نتيجة لسيطرة عدد من الشركات على الجزء الأكبر من إنتاج القطاع، لذلك فإن ارتفاع الأسعار في أوقات التضخم يشجع الشركات على زيادة الإنتاج لزيادة الأرباح والحفاظ على حصة السوق. أيضاً يؤدي ارتفاع الأسعار وفقاً لفرضية "فيشر" إلى ارتفاع أسعار الأسهم وزيادة التمويل المتاح لنمو الشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية، وزيادة مستوى النشاط الاقتصادي والناتج المحلي.

ويشير متجه تصحيح الأخطاء (VEC) Vector Error Correction إلى العلاقة التالية:

$$D(\text{GDPD}) = 0.023823 + 0.67 \Delta \text{GDPC}_{t-1} + 0.01 \Delta \text{INVF}_{t-1} - 0.07 \Delta \text{EXPG}_{t-1} + 0.02 \Delta \text{INTR}_{t-1}$$

نتائج متجه تصحيح الأخطاء (VEC)

المتغير	معامل سرعة التعديل	T.Statistic
GDPC_{t-1}	0.674	4.276
INVF_{t-1}	0.007	2.004
EXPG_{t-1}	-0.073	-1.892
INFR_{t-1}	-0.0256	-0.976
C	0.023823	2.819
Coint Eq1	-0.145	-0.942
R^2	0.674	
\bar{R}^2	0.579	
F-Statistic	7.047	

A Kaike	-6.951	
Thiel Coa	0.001	

يتضح من نموذج تصحيح الأخطاء (ECM) أن معامل سرعة الضبط غير متحقق للعلاقة، مما يشير إلى وجود متغيرات أخرى يجب أن تضاف للعلاقة وهي المسئولة عن تصحيح الانحرافات بين المتغيرات عن الاتجاه العام في الأجل الطويل، وتعذر إضافتها لوجود ارتباط ذاتي بينها وبين الاستثمار الأجنبي المباشر (٥٥). والمتغير السئول عن تصحيح الانحرافات في الأجل الطويل لكل فترة زمنية من خلال العلاقة قصيرة الأجل هو (EXPG)، حيث يتم تصحيح الخطأ بنسبة ٧% لكل فترة زمنية.

نتائج "Granger Causality Test"

المتغير التابع	المتغير المستقل	Chi- Sq	Prop
D(INVF) →	D(GDPC)	4.017	0.045
D(EXPG) →	D(GDPC)	3.582	0.058
D(INFR) ←	D(GDPC)	2.720	0.099

يتضح وجود علاقة سببية لكل من الاستثمار الأجنبي المباشر (INVF) وإجمالي الإنفاق العام (EXPG)، تجاه الناتج المحلي الإجمالي عند مستوى معنوية ٥%، أي أن إضافة كل من الاستثمار الأجنبي المباشر والإنفاق العام الإجمالي إلى دالة الناتج المحلي الإجمالي (GDPC) يؤدي إلى تحسن نتائج الدالة، كما توجد علاقة سببية من الناتج المحلي الإجمالي تجاه معدل التضخم (INFR) عند مستوى معنوية ١٠%.

أيضاً يشير معامل "Thiel" إلى أن قدرة النموذج على التنبؤ مرتفعة، حيث بلغ ٠.٠٠١.

نتائج البحث

- ١- حقق الاستثمار الأجنبي المباشر إنخفاضاً نسبياً خلال الفترة ١٩٨١-١٩٩٠، برغم صدور العديد من القوانين المحفزة للاستثمار الأجنبي والمحلي والتي تضمنت إعفاءات ضريبية بلغ حدها الأدنى خمس سنوات، إلا أنها لم تكن كافية نتيجة لعدم الاستقرار النقدي وإرتفاع

معدل التضخم وسيطرة القطاع العام على النشاط الاقتصادي، أيضاً إنخفض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة خلال الفترة ليصل إلى ٣.٦% عام ١٩٩١/٩٠. لذلك أتبعته الدولة سياسة التحرير الاقتصادي والتعديل الهيكلي عام ١٩٩١، بالإضافة إلى تهيئة وتحسين مناخ الاستثمار من خلال تطوير الإطار التشريعي والتنظيمي والتعامل مع المعوقات وتيسير إجراءات الاستثمار، لذلك زاد الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة ١٩٩١-٢٠٠٠ ليصل إلى ١٢٣٥ مليون دولار عام ٢٠٠٠، كما زاد الناتج المحلي الإجمالي وبلغ متوسط قدره ٤.٦% خلال الفترة. أيضاً زاد الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة ٢٠٠١-٢٠١٠، وصاحبه إرتفاع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي والذي بلغ ٥.١% عام ٢٠١٠/٢٠٠٩ برغم الأزمة المالية العالمية.

٢- احتفظ القطاع الصناعي بنصيب مرتفع نسبياً من الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة ١٩٧٤-٢٠١٤، حيث بلغت نسبته ٥٤.٤% نتيجة لإرتفاع نسبة الاستثمار في قطاع البترول خلال الفترة، يليه قطاعات السياحة، المالي، التشييد، الخدمات، والزراعة بنسب بلغت ١٨.٣%، ١٨.١%، ٥.٤%، ٢.١%، ٢% على التوالي.

٣- يبين اختبار "Johansen" للتكامل المشترك بين الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة (GDPC) وكل من الاستثمار الأجنبي المباشر (INVF)، الإنفاق العام الإجمالي (EXPG)، ومعدل التضخم، (INFR) أن المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى (١)I، ويوجد بينها تكامل مشترك عند مستوى معنويه 1% وفقاً لإختبار λ_{trace} ، كذلك عند مستوى معنوية ٥% وفقاً لإختبار λ_{max} .

٤- يبين التقدير طويل الأجل باستخدام نموذج تصحيح الأخطاء (ECM) أن العلاقة متفقة مع فروض النظرية الاقتصادية، حيث توجد علاقة طردية بين الناتج المحلي الإجمالي وكل من الاستثمار الأجنبي المباشر والإنفاق العام الإجمالي. أيضاً فإن المتغيرات المستقلة معنوية في التأثير على الناتج المحلي الإجمالي عند مستوى معنوية ١%.

٥- يؤدي زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة ١% إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة بنسبة ٠.٠٢%، وهو أثر ضعيف نتيجة لإتجاه الاستثمارات الأجنبية إلى شراء مشروعات محلية قائمة تعمل أغلبها في سوق احتكار القلة دون القيام باستثمارات صافية، في ظل إتباع مصر لبرنامج الخصخصة منذ عام ١٩٩٤. بالإضافة إلى ضعف تأثير مضاعف الاستثمار الأجنبي المباشر على الناتج المحلي نتيجة لإنتقال أثر المضاعف إلى الخارج عبر استيراد السلع الوسيطة للقيام بتحديث المشروعات، كذلك إتجاه جانب كبير من الاستثمارات الأجنبية إلى الاستثمار العقاري والذي يعتمد على مواد خام يتم استيراد معظمها من الخارج، كما يضعف تأثير المضاعف في قطاع البترول والذي يعتمد على سلع إنتاجية مستوردة من الخارج للقيام بالإنتاج، وتشكل العمالة الأجنبية جزء كبير من هيكل العمالة لديه.

٦- أن زيادة الإنفاق العام الإجمالي بنسبة ١% يؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي بنسبة ٠.٣%، وهو أثر منخفض نسبياً، نتيجة لسوء توزيع الدخل، حيث تبلغ نسبة أعلى ٢٠% من السكان ٣.٩% لأفقر ٤٠% من السكان، وزيادة نسبة الفقراء تحت خط الفقر والتي قدرت عام ٢٠١٤ بنسبة ٤٠% من إجمالي السكان، لذلك تستحوذ الأجور والدعم على حوالي نصف الموازنة الجارية، يتم توجيه جانب كبير منهما للإنفاق على سلع استهلاكية مستوردة من الخارج، أيضاً ينخفض تأثير مضاعف الإنفاق للطبقات مرتفعة الدخل لإنخفاض الميل الحدي للاستهلاك لهذه الطبقات، خاصة في وجود مخاطر عدم التأكد بعد عام ٢٠١٠. بالإضافة إلى إنخفاض نسبة تمويل الإنفاق للاستثمارات العامة حيث بلغت ١١% في الموازنة العامة لعام ٢٠١٣/٢٠١٤.

٧- أن ارتفاع معدل التضخم (INFR) بنسبة ١% يؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي بنسبة ٠.٠٣%، حيث تسود أسواق إحتكار القلة معظم القطاعات الاقتصادية، لذلك فإن ارتفاع معدل التضخم يؤدي إلى زيادة أرباح الشركات وزيادة الإنتاج للحفاظ على حصة السوق.

الهوامش

- 1- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), “Global Value Chains: Investment and Trade for Development”, **World Investment report 2013**, pp. 2-15.
- 2- World Bank, **World Bank Data**.
 - ٣- وزارة التخطيط، تقارير متابعة خطة التنمية الاقتصادية والاجتماعية، سنوات مختلفة.
 - ٤- البنك المركزي المصري، التقرير السنوي، سنوات مختلفة.
 - ٥- الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة، بيانات غير منشورة.
- 6- Borensztein, J., J. De Gregorio and J.W. Lee, “How does foreign direct investment affect economic growth?”, **Journal of International Economics**, No. 45, 1998, pp.115-135.
- 7- Kumar, N. and P. J. Pradhan, “FDI, Externalities and Economic Growth in Developing Countries: Some Empirical Explorations and Implications for WTO Negotiations on Investment”, **RIS Discussion**, Paper No. 27, (New Delhi. 2002), pp.1-37.
- 8- Najia Saqib, Maryam Masnoon and Nabeel Rafique, “Impact of Foreign Direct Investment on Economic Growth of Pakistan”, **Advances in Management & Applied Economics**, vol.3, no.1, 2013, pp. 35-45.
- 9- Laura Alfaro, “Foreign Direct Investment and Growth: Does the Sector Matter?”, **Harvard Business School**, April 2003.p. 12.
- 10- James Markusen and Anthony Venables, “Foreign direct investment as a catalyst for industrial

- development”, **European Economic Review**, vol. 43, issue 2, 1999, pp. 335-356.
- 11- Pourshahabi Farshid , Shirazi Ali, Safdarian Gholamhosein, “The impact of foreign direct investment and trade on economic growth-Taking China, Korea, Malaysia, Philippines & Thailand for example”, **China-USA Business Review**, No.12, Volume 8, (Dec. 2009), pp. 37- 42.
- 12- Ramirez, M. D. “Foreign direct investment in Mexico: A cointegration analysis” **Journal of Development Studies**, No. 37, 2000, pp. 138-162.
- 13- Zhang, K. H. “How Does Foreign Investment Affect Economic Growth in China?” **Economics of Transition**, No. 9, 2001, pp. 679–693.
- 14- Campos, N. and Y. Kinoshita “Foreign Direct Investment as Technology transferred: Some Panel Evidence from the Transition Economies”. **The Manchester School**, No. 70, 2002, pp.398-419.
- ١٥- د. بهاء الدين سعد، التمويل والإدارة المالية الدولية، دار الإسراء للطباعة، ٢٠٠٧، ص. ٣١.
- 16- Usha N. Reichert, U. and D. Weinhold “Causality Tests for Cross –Country Panels: A New Look at FDI and Economic Growth in Developing Countries”. **Oxford Bulletin of Economics and Statistics**, No. 63, 2001, pp. 153–171.
- 17- Ayanwale, A. B. “FDI and Economic Growth: Evidence from Nigeria, Nairobi”, **African Economic Research Consortium**, Paper No.165, 2007, pp. 1- 37.

18- Selma Kurtishi Kastrati, "The Effects of Foreign Direct Investments for Host Country's Economy", **European Journal of Interdisciplinary Studies**, Vol. 5, Issue 1, 2013, pp. 26-38.

١٩- عاطف النقلي، "أثر تحويل أرباح الاستثمارات الأجنبية المباشرة على تفاقم مديونية الدول النامية"، **مجلة الدراسات الدبلوماسية**، معهد الدراسات الدبلوماسية، الرياض، العدد الخامس، ١٩٨٨، ص ٢٦-١.

٢٠- د. بهاء الدين سعد، **التمويل والإدارة المالية الدولية**، مرجع سابق، ص ٤٠.

21- David K. Eiteman, Arthur I. Stonehill, and Michael H. Moffett, **Multinational Business, Eight Edition**, Addison Wesley, 1998, pp. 5-9.

٢٢- الهيئة العامة لشئون المطابع الأميرية، "قانون رقم ٢٣٠ لسنة ١٩٨٩، قانون الاستثمار وحوافز الاستثمار ولائحته التنفيذية، الطبعة الخامسة"، ١٩٩٢.

23- World Bank, **World Bank Data**.

٢٤- أمنية زكي شبانة، "دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تمويل التنمية في مصر في ظل آليات السوق"، **المؤتمر العلمي السنوي الثامن عشر للاقتصاديين المصريين، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع**، ١٩٩٤، ص ١٠.

٢٥- الهيئة العامة بشئون المطابع الأميرية، "قانون رقم ٨ لسنة ١٩٩٧، قانون ضمانات وحوافز الاستثمار ولائحته التنفيذية، الصادرة بقرار رئيس مجلس الوزراء رقم ٢٠١٨ لسنة ١٩٩٧".

٢٦- د. أحمد حمد الله السمان، "أثار الاستثمار الأجنبي المباشر على بعض جوانب التنمية الاقتصادية في مصر، **مجلة آفاق اقتصادية**، جامعة المنوفية"، ٢٠٠١، ص ٤٦٤.

٢٧- وزارة التخطيط، **تقارير متابعة خطة التنمية الاقتصادية والاجتماعية**، أعداد مختلفة.

٢٨- تم حسب البيانات من خلال: الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة، بيانات غير منشورة.

٢٩- المرجع السابق

٣٠- الهيئة العامة بشئون المطابع الأميرية، "قانون رقم ١٣ لسنة ٢٠٠٤، بتعديل بعض أحكام قانونى ضمانات وحوافز الاستثمار الصادر بالقانون رقم ٨ لسنة ١٩٩٧، وسوق رأس المال الصادر بالقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢"

٣١- الهيئة العامة بشئون المطابع الأميرية، "قانون رقم ٩٤ لسنة ٢٠٠٥ بتعديل بعض أحكام قانون الشركات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١، وقانون ضمانات وحوافز الاستثمار رقم ٢٠١٨ لسنة ١٩٩٧".

٣٢- وزارة الاستثمار، "تقرير الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة عن تشجيع وزيادة الاستثمارات المصرية والعربية والأجنبية"، ٢٠٠٦، ص ص. ١١-١٩.

٣٣- وزارة الاستثمار، "تقرير أداء وزارة الاستثمار والجهات التابعة لها عن العام المالي ٢٠٠٨/٢٠٠٩"، ص. ١٠.

34- World Band, World Bank Data.

٣٥- الهيئة العامة بشئون المطابع الأميرية، قانون رقم ١٩ لسنة ٢٠٠٧ بتعديل بعض أحكام قانون الشركات رقم ٨ لسنة ١٩٩٧.

٣٦- وزارة الاستثمار، "تقرير أداء وزارة الاستثمار والجهات التابعة لها عن العام المالي ٢٠٠٨/٢٠٠٩"، مرجع سابق، ص. ١٠.

٣٧- الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة، بيانات غير منشورة.

٣٨- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وإئتمان الصادرات، "مناخ الاستثمار في الدول العربية، ٢٠١٢-٢٠١٣"، ص. ٧٥.

٣٩- الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة، "لمحة عن الاقتصاد المصري"، ٢٠١٣، ص. ١٦.

٤٠- وزارة التخطيط، تقارير متابعة خطة التنمية الاقتصادية والاجتماعية، أعداد مختلفة.

٤١- Ethan Ilzetki, Enrique G. Mendoza and Carlos A. Végh, “How Big (Small?) are Fiscal Multipliers?”, **IMF Working Paper**, March 2011, pp. 1- 66.

٤٢- Ethan Ilzetki, Enrique G. Mendoza and Carlos A. Végh, **Op. Cit.**, p. 21.

٤٣- وزارة المالية، الحساب الختامي للموازنة العامة للدولة
٢٠١٣/٢٠١٤.

4٤- United Nations, “Egypt Human Development Report 2008”, p. 297.

٤٥- يعتبر الاستثمار المحلي الإجمالي أهم محددات الناتج المحلي الإجمالي، إلا أنه عند تضمينه في النموذج وجد ارتباط ذاتي بينه وبين الاستثمار الأجنبي المباشر لذلك تم استبعاده.

المراجع

- 1- Alfaro, Laura. “Foreign Direct Investment and Growth: Does the Sector Matter?”, **Harvard Business School**, April 2003.
- 2- Ayanwale, A. B. “FDI and Economic Growth: Evidence from Nigeria, Nairobi”, **African Economic Research Consortium**, Paper No.165, 2007.
- 3- Blonigen, Bruce A. and Piger, Jeremy. “Determinants of foreign direct investment”, **Canadian Journal of Economics**, Volume 47, Issue 3, August 2014.
- 4- Campos, N. and Kinoshita, Y. “Foreign Direct Investment as Technology transferred: Some Panel Evidence from the Transition Economies”, **The Manchester School**, No. 70, 2002.

- 5- Eiteman, David K. Stonehill, Arthur I. and Moffett, Michael H. **Multinational Business, Eight Edition**, Addison Wesley.
- 6- Enrique, Ethan. Mendoza, G. and Vegh, Carlos A. “How Big (Small?)Are Fiscal Multipliers?”, **IMF Working Paper**, (March 2011).
- 7- Farshid, Pourshahabi. Ali, Shirazi. Gholamhosein, Safdarian. “The impact of foreign direct investment and trade on economic growth-Taking China, Korea, Malaysia, Philippines & Thailand for example”, **China-USA Business Review**, No.12, Volume 8, (Dec. 2009).
- 8- Haskel, Jonathan E. Pereira, Sonia C., Slaughter, Matthew J. “Does Inward Foreign Direct Investment Boost the Productivity of Domestic Firms?” **The Review of Economics and Statistics**, Vol. 89, No. 3, (August 2007).
- 9- Javorcik, Beata Smarzynska, “Does Foreign Direct Investment Increase the Productivity of Domestic Firms? In Search of Spillovers through Backward Linkages, **the American Economic Review**, Vol. 94, No. 3, (Jun., 2004).
- 10- Kastrati, Selma Kurtishi., “The Effects of Foreign Direct Investments for Host Country’s Economy”, **European Journal of Interdisciplinary Studies**, Vol. 5, Issue 1, 2013.
- 11- Kumar, N. and Pradhan, P. J. “FDI, Externalities and Economic Growth in Developing Countries: Some Empirical Explorations and Implications for

- WTO Negotiations on Investment”, **RIS Discussion**, Paper No. 27, (New Delhi. 2002).
- 12- Markusen, James and Venables, Anthony. “Foreign direct investment as a catalyst for industrial development”, **European Economic Review**, vol. 43, issue 2, 1999.
- 13- Peter J Buckley, L Jeremy Clegg, “The determinants of Chinese outward foreign direct investment”, **Journal of International Business Studies**, No.38, 2007.
- 14- Ramirez, M. “Foreign direct investment in Mexico: A cointegration analysis” **Journal of Development Studies**, No. 37, 2000.
- 15- Reichert, Usha N. U. and Weinhold, D. “Causality Tests for Cross –Country Panels: A New Look at FDI and Economic Growth in Developing Countries”. **Oxford Bulletin of Economics and Statistics**, No. 63, 2001.
- 16- Saqib, Najia. Masnoon, Maryam and Rafique, Nabeel. “Impact of Foreign Direct Investment on Economic Growth of Pakistan”, **Advances in Management & Applied Economics**, Vol.3, No.1, 2013.
- 17- Zhang, K. H. “How Does Foreign Investment Affect Economic Growth in China?” **Economics of Transition**, No. 9, 2001.

الملاحق

Unit Root Test

Null Hypothesis: GDPC has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 8 (Automatic based on SIC, MAXLAG=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.206749	0.4548
Test critical values: 1% level	-4.667883	
5% level	-3.733200	
10% level	-3.310349	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 16

Null Hypothesis: D(GDPC) has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 7 (Automatic based on AIC, MAXLAG=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.095746	0.0270
Test critical values: 1% level	-4.667883	
5% level	-3.733200	
10% level	-3.310349	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: INVF

has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 0 (Automatic based on AIC, MAXLAG=1)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.238127	0.4490
Test critical values: 1% level	-4.394309	
5% level	-3.612199	
10% level	-3.243079	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(INVF) has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 0 (Automatic based on AIC, MAXLAG=1)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.394440	0.0012
Test critical values: 1% level	-4.416345	
5% level	-3.622033	
10% level	-3.248592	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: EXPG has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 0 (Automatic based on AIC, MAXLAG=1)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.849951	0.6484
Test critical values: 1% level	-4.394309	
5% level	-3.612199	
10% level	-3.243079	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(EXPG) has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 1 (Automatic based on AIC, MAXLAG=1)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.853546	0.0042
Test critical values: 1% level	-4.440739	
5% level	-3.632896	
10% level	-3.254671	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: INFR has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic based on AIC, MAXLAG=1)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.029600	0.9204
Test critical values: 1% level	-4.394309	
5% level	-3.612199	
10% level	-3.243079	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(INFR) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic based on AIC, MAXLAG=1)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.080457	0.0003
Test critical values: 1% level	-4.416345	
5% level	-3.622033	
10% level	-3.248592	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Cointegration Test

Included observations: 23 after adjusting endpoints
 Trend assumption: Linear deterministic trend
 Series: GDPC INV F EXPG INFR
 Lags interval (in first differences): 1 to 1
 Unrestricted Cointegration Rank Test

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	5 Percent Critical Value	1 Percent Critical Value
None **	0.710338	61.11780	47.21	54.46
At most 1 *	0.551907	32.61990	29.68	35.65

At most 2	0.458486	14.15652	15.41	20.04
At most 3	0.002112	0.048633	3.76	6.65

*(**) denotes rejection of the hypothesis at the 5%(1%) level
Trace test indicates 2 cointegrating equation(s) at the 5% level
Trace test indicates 1 cointegrating equation(s) at the 1% level

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	5 Percent Critical Value	1 Percent Critical Value
None *	0.710338	28.49790	27.07	32.24
At most 1	0.551907	18.46338	20.97	25.52
At most 2 *	0.458486	14.10789	14.07	18.63
At most 3	0.002112	0.048633	3.76	6.65

*(**) denotes rejection of the hypothesis at the 5%(1%) level
Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating equation(s) at the 5% level
Max-eigenvalue test indicates no cointegration at the 1% level

Error Correction Model (ECM)

Vector Error Correction Estimates
Sample(adjusted): 1992 2014
Included observations: 23 after adjusting endpoints
Standard errors in () & t-statistics in []

Cointegrating Eq:	CointEq1
GDPC(-1)	1.000000
INVF(-1)	-0.016423 (0.00620) [-2.64721]
EXPG(-1)	-0.285291 (0.01217) [-23.4477]

INFR(-1)	-0.0265587			
	(0.01998)			
	[-13.2950]			
C	-7.799704			
Error Correction:	D(GDPC)	D(INVF)	D(EXPG)	D(INFR)
CointEq1	-0.145046	8.666790	0.711922	3.249405
	(0.15404)	(11.7879)	(1.38790)	(1.50386)
	[-0.94159]	[0.73523]	[0.51295]	[2.16071]
D(GDPC(-1))	0.673822	1.825370	1.079821	2.537569
	(0.15759)	(12.0592)	(1.41984)	(1.53847)
	[4.27581]	[0.15137]	[0.76052]	[1.64941]
D(INVF(-1))	0.007523	-0.094579	0.044136	0.045425
	(0.00375)	(0.28723)	(0.03382)	(0.03664)
	[2.00422]	[-0.32928]	[1.30510]	[1.23966]
D(EXPG(-1))	-0.072703	1.900949	-0.078146	0.117536
	(0.03841)	(2.93940)	(0.34608)	(0.37500)
	[-1.89272]	[0.64671]	[-0.22580]	[0.31343]
D(INFR(-1))	-0.025586	0.194067	-0.006473	0.208905
	(0.02621)	(2.00583)	(0.23617)	(0.25590)
	[-0.97612]	[0.09675]	[-0.02741]	[0.81636]
C	0.023823	-0.240097	0.081514	-0.103226
	(0.00845)	(0.64660)	(0.07613)	(0.08249)
	[2.81939]	[-0.37132]	[1.07071]	[-1.25136]
R-squared	0.674540	0.078214	0.109200	0.281171
Adj. R-squared	0.578817	-0.192899	-0.152801	0.069751
Sum sq. resids	0.001732	10.14492	0.140635	0.165116
S.E. equation	0.010095	0.772503	0.090954	0.098553
F-statistic	7.046768	0.288493	0.416792	1.329918
Log likelihood	76.54198	-23.22259	25.98089	24.13535
Akaike AIC	-6.134085	2.541095	-1.737469	-1.576987
Schwarz SC	-5.837869	2.837311	-1.441253	-1.280771
Mean dependent	0.043339	0.071160	0.120511	0.029853
S.D. dependent	0.015555	0.707291	0.084712	0.102181

Determinant Residual Covariance	9.86E-10
Log Likelihood	121.8411
Log Likelihood (d.f. adjusted)	107.9362
Akaike Information Criteria	-6.950973
Schwarz Criteria	-5.568632

Granger Causality test

VEC Pairwise Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests

Date: 03/03/14 Time: 09:11

Sample: 1990 2014

Included observations: 23

Dependent variable: D(GDPC)

Exclude	Chi-sq	df	Prob.
D(INVF)	4.016904	1	0.0450
D(EXPG)	3.582404	1	0.0584
D(INFR)	0.952819	1	0.3290
All	8.472451	3	0.0372

Dependent variable: D(INVF)

Exclude	Chi-sq	df	Prob.
D(GDPC)	0.022912	1	0.8797
D(EXPG)	0.418239	1	0.5178
D(INFR)	0.009361	1	0.9229
All	0.599207	3	0.8966

Dependent variable: D(EXPG)

Exclude	Chi-sq	df	Prob.
D(GDPC)	0.578393	1	0.4469
D(INVF)	1.703278	1	0.1919
D(INFR)	0.000751	1	0.9781
All	1.923814	3	0.5884

Dependent variable: D(INFR)

Exclude	Chi-sq	df	Prob.
D(GDPC)	2.720562	1	0.0991
D(INVF)	1.536747	1	0.2151
D(EXPG)	0.098240	1	0.7540
All	3.602146	3	0.3078