



# أثر الاستقرار الاقتصادي على الاستثمار الأجنبي في مصر

إعداد

فاطمة محمد حسن عبدالرحمن

باحث ماجستير اقتصاد

كلية التجارة جامعة الزقازيق

[judehassan04@gmail.com](mailto:judehassan04@gmail.com)

مجلة البحوث التجارية - كلية التجارة جامعة الزقازيق

المجلد الخامس والأربعين - العدد الأول يناير 2023

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

## ملخص الدراسة :

هدفت الدراسة إلى معرفة أثر الاستقرار الإقتصادي على الإستثمار الأجنبي في مصر ، وأعدمت في ذلك على الإستثمار الأجنبي كونه متغير تابع وشمل صافى التدفقات الوافدة من الإستثمار الأجنبي المباشر وصافى التدفقات الخارجة من الإستثمار الأجنبي المباشر وعلى الإستقرار الإقتصادي كونه متغير مستقل وأعدمت الدراسة على أربعة مؤشرات مركبة شملت المؤشر الأول (النمو الإقتصادي - سعر الصرف - مستوى التضخم - عجز الموازنة ) والمؤشر الثانى مؤشر الإستقرار الإقتصادي من وحدة المخاطر السياسية (نصيب الفرد من الناتج الحقيقى - مستوى النمو الإقتصادي - مستوى التضخم - عجز الموازنة - رصيد الحساب الجارى ) والمؤشر الثالث هو مؤشر الإستقرار الإقتصادي الإجتماعى ويعتمد على (مستوى البطالة - مستوى الفقر - مستوى التضخم ) والمؤشر الرابع هو مؤشر الاستقرار الحكومى ويعتمد على ( مستوى وحدة الحكومة - القوة التشريعية - مستوى الدعم الشعبى ) وذلك بإستخدام إختبار التكامل المشترك وإستخدام منهج ARDL للفترة الزمنية (1981 - 2019) وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابى للنمو الإقتصادي، والإنتفاع التجارى، وسعر الفائدة الحقيقى، ورأس المال البشرى، والمستوى التكنولوجى (المعرفى) وذلك على تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر الوافدة ، إرتفاع سعر الفائدة الحقيقى يُشجع على جذب الإستثمارات، وهذا ينبع من حقيقة أن إرتفاع أسعار الفائدة سوف يودى بالتبعية إلى إنخفاض حجم الإستثمارات الملحية مما يترك الفرص الإقتصادية سانحة أمام الإستثمارات الأجنبية المباشرة لإقتناصها.

## الكلمات الإفتتاحية :-

الإستثمار الأجنبي المباشر ، الاستقرار الإقتصادي ، ARDI ، وحده المخاطر السياسية (PRS) ، الاستقرار الحكومى ، المتغيرات الضابطة .

## المقدمة :-

يلعب الاستثمار الأجنبي دوراً محورياً في تنميه بعض الدول النامية من خلال التطورات المتعددة التي عاصرها كما أنه ساهم في ارتفاع معدلات النمو في الكثير من الدول المتقدمة ولهذا السبب تنافس عليه الكثير من الدول النامية لجذبه إليها حيث أنه مصدر لرأس المال الذي يتم وصفه بالندره في الدول النامية ويعتبر الاستثمار الأجنبي في بعض الأحيان المصدر الوحيد للحصول على تكنولوجيا الإنتاج ولذلك كان من الضروري دراسة الاستثمار الأجنبي لمعرفة كافة محدداته وجذبه لما له من آثار على اقتصاديات هذه الدول ويساعد ذلك في معرفة السياسة الواضحة لتشجيع وجذب الاستثمار الأجنبي المباشر ومحددات الاستثمار الأجنبي في نفس الوقت تكون مؤشرات الاستقرار الاقتصادي حيث أن الاستقرار الاقتصادي من ضمن العوامل المحددة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى تلك الدول وتظهر أهمية الاستثمار الأجنبي ليس فقط مجدداً بل إثارة ممتدة من القرن التاسع عشر ففي فترة الاستعمار الدول النامية كان هناك تدفقات للاستثمار الأجنبي في قطاع الزراعة و الخدمات العامة والتعدين و الآن هذه التدفقات أصبحت في الارتفاع والانخفاض حتى الفترات الأخيرة وإلى الآن كما أن الدول متوسطة الدخل كان نصيبها من الاستثمار الأجنبي المباشر منخفض وذلك باستثناء الصين والبرازيل وأما باقي الدول كان نصيبها متواضع من الاستثمار بالإضافة إلى ذلك في حين الصين والبرازيل والمكسيك كان يتعدى نصيب باقي الدول من الاستثمار الأجنبي المباشر ومن هنا تظهر أهمية الاستثمار الأجنبي ومعرفة محدداته و السياسات التي يجب معرفتها لجذب وتشجيع الاستثمارات الأجنبية وخلق المناخ المناسب لجذب الاستثمار الأجنبي وهذا المناخ يكون في قمته الاستقرار الاقتصادي .

حيث أن الاستقرار الاقتصادي له مؤشرات كثيرة وهذه المؤشرات يكون من ضمن الاستثمار الأجنبي مثل سعر الصرف والتضخم وعجز الميزانية وسعر الفائدة وأيضاً تحسين المواصفات الاقتصادية للدول المضيفة عن طريق تحسين هيكل السوق والسياسة الضريبية والحوافز الاستثمارية وسياسات ودعم وتعزيز الاستثمار من خلال تحسين الإطار القانوني وجعل البيئة الاقتصادية والسياسة للدول المضيفة أكثر جاذبيه للاستثمار الأجنبي ومعرفته ومحدداته تكون هي البدايه لرسم السياسات الجاذبة له حيث تتمكن الدول النامية من الحصول على نسب متوازنة من الاستثمار الأجنبي المباشر بالقدر الذي يساهم في زيادة معدلات النمو في الدول النامية التي تتسم بمعدلات نمو منخفضة ومحددات الاستثمار الأجنبي يمكن أن تقسم إلى محددات على المستوى

الجزئى ومحددات على المستوى الكلى وتقسيم الى محددات سياسيه واخري اقتصاديه واجتماعيه فى الدول المضيفه للاستثمار وتظهر المحددات الجزئيه فى معدل العائد على الاستثمار والمخاطر على مستوى المشروع وحجم المبيعات حيث انه موشر على حجم السوق وتكلفه العمل أما المحددات على المستوى الكلى فتمثل فى حجم السوق والاستقرار السياسى والانفتاح الاقتصادى وتكليف العمل والاستقرار الاقتصادى والموقع الجغرافى والبيئه الأساسيه ومن هنا نركز على المحددات الكليه للاستثمار الأجنبى التى من ضمنها الاستقرار الاقتصادى وأثره على تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر(سليمان ، عمرو ، 2016) .

### مشكلة الدراسة :

تكمن مشكله الدراسه فى أن مصر تعاني من نقص فى الموارد الماليه اللازمه لتغطيه الفجوه والعجز المالى لديها فتحاول جاهدة إلى جذب الاستثمار الأجنبى المباشر لأنه وسيله بديله للاقتراض ومعرفة محدداته وعوامل جذبه ومن ضمنها الاستقرار الاقتصادى ومن هنا تظهر مشكله البحث فى التساؤل الآتى:

إلى أي مدى يؤثر الاستقرار الاقتصادى على الاستثمار الأجنبى المباشر؟

### أهمية الدراسة :-

نظراً لأن الاستقرار الاقتصادى عامل مهم فى جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة جاءت هذه الدراسه لتدرس أثر الاستقرار الاقتصادى على الاستثمار الأجنبى فى مصر وخاصة أنه فى الفترات الأخيره التى تميزت فيها مصر بالاستقرار الاقتصادى أدت إلى جذب الكثير من الاستثمارات الأجنبية المباشرة عكس الحال فى الدول التى تتميز بعدم استقرار اقتصادى لأن الاستثمار الأجنبى المباشر يساهم فى تحقيق الأهداف الاقتصاديه ورفع معدل النمو فى الدول المضيفه للاستثمار فقامت هذه الدراسه لمعرفة أثر الاستقرار الاقتصادى على الاستثمار الأجنبى فى الفتره (1981-2019) واعتمدت فى ذلك على متغيرات الاستقرار الاقتصادى (سعر الصرف ، معدل النمو ، التضخم ، عجز الموازنة ) الاستقرار الاقتصادى عن (وحده المخاطر السياسيه ، نمو نصيب الفرد من الناتج الحقيقى ، مستوى النمو الاقتصادى ، مستوى التضخم ، عجز الموازنة ، رصيد الحساب الجارى) الاستقرار الاقتصادى الاجتماعى (مستوى البطالة ، مستوى الفقر ،

مستوى التضخم ) والاستقرار الحكومى (مستوى وحده الحكومة ، القوة التشريعية ، مستوى الدعم الشعبى ) وكان الاستثمار الأجنبى المباشر هو المتغير التابع للاستقرار الاقتصادى.

## أهداف الدراسة :-

وفقا لمشكله الدراسه وأهميتها تمثل الهدف الرئيسى لهذه الدراسه التعرف على فاعليه وتحقيق الاستقرار الاقتصادى فى جذب الاستثمار الأجنبى المباشر ويمكن ذلك من خلال تحقيق الأهداف الفرعيه الآتيه:-

- 1- معرفه مفهوم الاستقرار الاقتصادى ومؤشراته
- 2- معرفه الاستثمار الأجنبى ومحدداته
- 3- معرفه الى أى مدى يؤثر الاستقرار الاقتصادى على الاستثمار الأجنبى المباشر
- 4- قياس وتحليل أثر الاستقرار الاقتصادى على الاستثمار الأجنبى المباشر

## الدراسات السابقة :-

- 1- دراسه بعنوان اثر الاستثمار الاجنبى المباشر على النمو الاقتصادى فى السودان فى الفتره من(1985-2010)(نصر الدين،اسماعيل،2016)

هدفت الدراسه التعرف عملياً على تأثيرالاستثمار الأجنبى المباشر على النمو الاقتصادى وتم قياس النمو الاقتصادى من خلال (عجز الموازنه ، معدل نمو الناتج المحلى ، الانفتاح التجارى ، ومعدل التضخم ، وسعر الصرف ، وسياسة التحرير الاقتصادى ) على الاستثمار الاجنبى المباشر فى السودان خلال فترة الدراسه.

اعتمدت الدراسه على استخدام التحليلين الوصفى والكمى وتم استخدام طريقه المربعات الصغري ذات المرحلتين وفقاً للنموذج الاقتصادى المستخدم لقياس وتحليل هذه المتغيرات.

وتوصلت الى وجود اثر سلبي للانفتاح التجارى فى السودان على تدفق الاستثمار الاجنبى المباشر الى السودان ، اما بالنسبه لسعر الصرف ومعدل التضخم فقد كان التأثير ايجابى على تدفق الاستثمار الاجنبى المباشر، وان كلا من (عجز الموازنه ومعدل نمو الناتج المحلى وسياسه التحرير

الاقتصادى) لهم اثر ايجابي على الاستثمار الأجنبي المباشر في السودان فى معادلة الاستثمار الأجنبي المباشر.

## 2- دراسته بعنوان أثر الاستقرار الاقتصادى والسياسى فى النمو الاقتصادى فى مصر خلال الفتره 1990-2012:دراسه تحليليه قياسيه.(نجا، على عبدالوهاب،2016).

هدفت هذه الدراسة إلى دراسة وتحليل أثر الاستقرار الاقتصادى والسياسى على النمو الاقتصادى فى مصر وتحديد الأهمية النسبيه لكل من الاستقرار الاقتصادى والاستقرار السياسى مقارنة بالعوامل الأخرى المؤثرة فى النمو الاقتصادى ومعرفة إلى مدى أسهمت سياسات الإصلاح الاقتصادى فى تحقيق الاستقرار الاقتصادى سواء على المستوى الداخلى أو الخارجى ؟ وما هي تأثيرات أحداث ثوره 25 يناير على الاستقرار الاقتصادى والسياسى بالمجتمع المصرى ومعرفة تأثير عدم الاستقرار الاقتصادى فى النمو الاقتصادى ومعرفة تأثير عدم الاستقرار السياسى فى النمو الاقتصادى ، ولكى يصل الى أهدافه اعتمد فى منهجه على الأسلوب الكمى فى التحليل بالاعتماد على المنهج التحليلي القياسى حيث تم استقراء البيانات الكميه عن مؤشرات عدم الاستقرار الاقتصادى والسياسى وعلاقتها بالنمو الاقتصادى خلال فتره دراسته وهى (1990-2012) ويتم قياس تأثير هذه المتغيرات على النمو من خلال النموذج القياسى الذى يعتمد على أسلوب التكامل المشترك وباستخدام نموذجى (Fully Modified Ordinary Least Squares :- FMOLS)،(Least Squares Dynamic Ordinary Least Squares :-DOLS) يتم تقدير تأثير هذه المتغيرات فى النمو وتحديد الأهميه النسبيه لكل منها .

وأخذ النموذج القياسى لتقدير أثر عدم الاستقرار الاقتصادى والسياسى فى النمو فى مصر الشكل

$$y_t = A_t K_t L_t^{(1-a)}$$

وقد توصلت هذه الدراسة الى أن كلا من عدم الاستقرار الاقتصادى سواء الداخلى والخارجى وعدم الاستقرار السياسى أثرا سلبيا فى النمو الاقتصادى بالمجتمع المصرى ويعد أحد الأسباب الرئيسيه المسئوله عن انخفاضه بينما معدل التوظف ومعدل الاستثمار المحلى يؤثران ايجابيا فى النمو الاقتصادى ووضحت أيضا النتائج القياس وجود توافق كبير بين نتائج التقدير فى النموذجين (FMOLS)،(DOLS)فيما يتعلق باتجاه تأثير المتغيرات التفسيريه على النمو الاقتصادى كما كان هناك اختلاف محدود فى قوه هذه التأثير بين النموذجين فى عدد محدود من المتغيرات و المقدره

التفسيرية مرتفعه وأن النتائج تتفق مع الفرض المبدئي للبحث القائل بأن عدم الاستقرار الاقتصادي والسياسي تأثير سلبي في النمو الاقتصادي في مصر نتيجة يترتب عليها تأثير سلبي في مناخ الاستثمار والتراكم الرأسمالي وتراجع قدره التنافسيه للمنتجات الوطنيه والحد من التدفقات الاستثمارات ورؤوس الأموال الأجنبية.

### 3- دراسته بعنوان Impact of foreign Investment in the Yemen's

#### Economic

#### Growth: the country Political Stability

(Musibah, Anwar, others, 2015)

تقوم هذه الدراسة بدراسة تأثير الاقتصاد الكلي ومتغيراته على الاستثمار الأجنبي المباشر في اليمن خلال الفترة من 1990-2013 كما انها اعتمدت على عوامل الاقتصاد الكلي الأتيه (معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي ، سعر الصرف ، معدل التضخم ، الدخل القومي الاجمالي ، ميزان المدفوعات ) كما أنها تقيس علاقه المتوقعه لمتغيرات الاقتصاد الكلي السابقه مع تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر الداخله والمستوى المتوقع للاستقرار السياسي.

ومن خلال ما سبق قامت الدراسة بتحليل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ومعدل نمو الناتج المحلي الاجمالي على أساس سنوي

وتستند نتائج هذه الدراسة الى تحليل تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر في اليمن على مدى العقدين الماضيين لكي تتحقق مقترحات الدراسه وذلك من خلال استخدام الانحدار الخطي المتعدد الهرمي.

وتم التوصل الى النتائج التاليه: جميع الفرضيات مرفوضه باستثناء واحده فقط ، مدعومه بتدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر في اليمن وتحقيق أثر الاستقرار السياسي على متغيرات الاقتصاد الكلي وتدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر( معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي ، سعر الصرف ، معدل التضخم المستقر ، الدخل القومي الاجمالي )

وتشير النتائج أيضا إلى أن الاستقرار السياسي يلعب دورا هاما بين العوامل الاخرى المحدده للاستثمار الاجنبي في اليمن بالاضافه الى ذلك تأثير سعر الصرف ومجموع الدخل القومي الاجمالي بمستوى استقرار النظام السياسي في البلاد.

كما تشير أيضا لأن مؤشر جيد لأي اقتصاد هو نمو ثابت للناتج المحلي الإجمالي لأنه يحفز الاستثمار الأجنبي لهذه الدول. ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي أيضا مهم في تحديد الاستثمار

الأجنبي المباشر. واهتمت هذه الدراسة بدور الإستقرار السياسي حيث انه يحتل مرتبة منخفضة مقارنة بالدول النامية الأخرى وكما ركزت على الإستقرار الاقتصادي الكلى متمثل فى ميزان المدفوعات ومعدل النمو فى الدخل القومى لأنهما مؤشرا للنمو الاقتصادي فى اليمن .

#### 4- دراسة بعنوان Does Foreign Direct Investment promote Economic Stability in Developing Countries? (Jensen, Camilla, 2011)

اعتمدت هذه الدراسة على معرفه اذا كان للاستثمار الاجنبى المباشر قد ساعد عليه الانتعاش الاقتصادي وتم اختبار فرضيه الاستقرار فى هذه الدراسه باستخدام البيانات الماليه التى تم جمعها مع مسوحات الاعمال التجارويه والاداء الاقتصادي (BEEPS) من قبل البنك الدولى، تغطى البيانات الفتره من 2002-2010 وتشمل 127 دولة فى العالم النامى

وهذه البيانات تأتى من البنك الدولى للتحقيق فى أداء الشركات والاقتصاد وتتضمن هذه البيانات مختلف قطاعات البلدان النامية وشركات الأسواق الناشئة فى المناطق الرئيسيه فى العالم كما تشمل البيانات عددا من بلدان الاتحاد الأوروبى مثل أيرلندا وألمانيا واليونان ويمكن أيضا ان تكون جزءا صغيرا من مجموعه البيانات ، ولكن نظرا الى انخفاض ملحوظ فى الملاحظات على نقاط البيانات الضروريه فان هذه الدراسه لم تناقش البيانات وتؤكد النتائج أن الاستثمار الاجنبى المباشر يختلف عن الاستثمار المحلى وخاصة المصدريين المحليين بسبب انخفاض تكلفه التعديل مما يجعلهم يواصلون الاستثمار خلال فترات اليقين التى تقاس بالبيانات الاقتصادية الموضوعيه تقلب سعر الصرف أو التضخم فيما يتعلق بنمو المبيعات كمتغير تابع وهناك أدله أضعف بكثير تشير الى أن المستثمرين الاجانب المباشرين أقل عرضه للتقلبات فى وظيفه نمو المبيعات أما بالنسبه للقياس الشخصى لعدم اليقين الذى تم جمعه مع مسح BEEPS فان الناتج تشير مره اخرى الى ان جميع المستثمرين المحليين أكثر عرضه للاستجابه فى قراراتهم الاستثماريه الى تصورات التطورات الاقتصادية السلبيه المحليه.

ومن خلال الدراسات السابقه ستقوم هذه الدراسه بقياس اثر الاستقرار الاقتصادي على الاستثمار الاجنبى المباشر فى مصر معتمده على المتغيرات الاستقرار الاقتصادي (معدل نمو نصيب الفرد من الناتج ، مستوى الانفتاح التجارى ، سعر الفائدة الحقيقى ، مستوى تراكم رأس المال البشرى ، مستوى التقدم التكنولوجى ) والمتغيرات المؤسسيه ( مستوى الفساد ، مستوى سياده القانون) .



## مؤشرات الاستقرار الاقتصادى :-

### 1- التضخم :

تعكس معدلات التضخم الزيادة فى الأسعار للسلع والخدمات خلال فتره زمنيه محدوده أو انخفاض القوه الشرائيه للعملة المحلية وقد ترتفع الأسعار على إحدى المنتجات ولا يكون هذا بالضرورة تضخم وخلال التضخم سيستمر ارتفاع الأسعار بدون استقرار ويعتبر البنك المركزي المصري معدلات التضخم الأساس كمؤشر توضيحي وتكميلي ولا يمكن اشتقاقه بدون الرقم القياسي للأسعار المستهلكين المعد من قبل الجهاز المركزى للتعبئه العامه والاحصاء والغرض الأساسى لاعداد مؤشر التضخم الأساس هو اجراء تحليل دقيق للأسباب المؤديه الى الزيادة فى الأسعار حيث أنه من أكبر الاصلاحات الاقتصادية شيوعا ويشمل هذا المفهوم الارتفاع المفرط فى المستوى العام للأسعار وتضخم الدخل النقدى أو عنصر من عناصر الدخل النقدى مثل الأجور والأرباح ارتفاع التكاليف الافراط فى خلق الأرصده النقدية. وهذا لا يعنى أن هذه الظواهر تتحرك فى اتجاه واحد بل انه يمكن أن يحدث ارتفاع فى الأسعار دون الارتفاع فى الدخل النقدى ويمكن أيضا يحدث ارتفاع فى التكاليف دون ان يصحبه ارتفاع فى الارباح ويمكن أن يحدث افراط فى خلق النقود دون أن يصحبه ارتفاع فى الاسعار او الدخول النقدية. وظاهره التضخم تنسم بأنها نتاج لعوامل اقتصاديه متعدده قد تكون متعارضه فيما بينها ونتاج عن اختلال العلاقات السعريه بين أسعار السلع والخدمات وبين أسعار عناصر الانتاج من ناحيه أخرى ومن انخفاض قيمه العمله مقابل أسعار السلع والخدمات والذي يعبر عنه انخفاض القوه الشرائيه.

### 2- سعر الصرف:

يعتبر سعر الصرف هو الوسيله الأساسيه فى عمليات التبادل بين العملة المحلية والأجنبية ويعرف سعر لصرف على أنه سعر الوحد من النقد الأجنبي مقدرا بوحدات من العمله الوطنيه. وسعر الصرف يؤثر على الاستثمار الأجنبي وتقلبات سعر الصرف تؤثر أيضا حيث انخفاض قيمه العمله للدوله ما يجذب المستثمر الأجنبي اليها وسياسه تخفيض سعر العمله ينتج عنها مزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة .

### 3- عجز الموازنة :

يقصد به ارتفاع النفقات العامه عن الايرادات العامه ، وينقسم عجز الموازنه الى عجز دورى وعجز هيكلى. العجز الدورى للموازنه العامه يحدث نتيجة ارتفاع معدلات البطاله وزياده النفقات

العامه راجع الى الدورة التجارية (كساد ورواج) والعجز الهيكلي يرجع الى هيكل الموازنه نفسها التي يترتب عليها زياده العجز الفعلى عن العجز المقدر فى الموازنه وذلك يرجع الى ارتفاع حجم النفقات عن الايرادات ويرجع أيضا الى عدم قدره الحكومه ونجاحها فى ترشيد النفقات العامه وعدم قدرتها على تنميه الموارد الماليه عن طريق زياده الغاء الضريبيه، ويكون السبب فى عجز الموازنه راجع إلى ارتفاع حجم الانفاق العام نسبه الى الناتج المحلى الاجمالي ، ارتفاع حجم النفقات الجاربه التي تتحملها الموازنه، ارتفاع الأجور، ضعف الأداء الضريبي الناتج من وجود التهرب الضريبي وعدم تحصيل الضرائب ومن ضمن هذه الأسباب أيضا ارتفاع حجم الدين المحلى وفوائده. (البنا ، اسلام ، 2020 )

#### 4- نمو الناتج المحلى الاجمالي :

وهو أيضا من ضمن مؤشرات الاستقرار الاقتصادى حيث أنه يعبر عن كافه انتاج الدوله فى فتره معينه ويرتبط ارتباطا وثيقا بالاستثمار الأجنبي المباشر.

#### الدراسة التطبيقية :-

لقد أصبح التنافس على إستقطاب الإستثمارات الأجنبية المباشرة يمثل جانبا مهماً من السياسات الاقتصادية للدول النامية لما لها من فوائد هامة على اقتصاديات الدول المضيفة بما فيها الإسراع فى عمليات التنمية، ونقل التكنولوجيا، وخلفق فرص العمل، وزيادة الصادرات. ونظراً لأن تحقيق الإستقرار الاقتصادى يعد من أهم السياسات التي يمكن بها جذب الإستثمارات، فقد جاء هذا الفصل ليحاول الدراسة التطبيقية للإستقرار الاقتصادى وأثره على الإستثمارات الأجنبية المباشرة فى مصر.

و لتحقيق هدف الدراسة وهو قياس الأثر طويل الأجل للإستقرار الاقتصادى على الإستثمار الأجنبي المباشر فى مصر، فسوف تعتمد الدراسة التطبيقية فى تحقيق ذلك على بيانات سلاسل زمنية سنوية لمصر خلال الفترة من (1981-2019) بإجمالى 39 مشاهدة سنوية، والتي تم الحصول عليها من العديد من المنظمات الدولية المختلفة كالبنك الدولى ووحدة خدمات المخاطر السياسية وغيرها، وقد تم إختيار تلك العينة بناءً على مدى توافر البيانات.

والآن على أساس الأدبيات السابقة وفرضيات الدراسة، فسوف تعتمد الدراسة على النموذج العام التالي في الشكل الخطى لتوضيح العلاقة بين الإستقرار الاقتصادى والإستثمار الأجنبى المباشر، كما هو موضح فى المعادلة (1) التالية:

$$FDI_t = C + \sum_{t=1}^T ES_t + \sum_{k=1}^K \beta_k X_t^k + \epsilon_t \quad (1)$$

حيث ( $FDI_t$ ) تمثل مستوى الإستثمار الأجنبى المباشر فى مصر فى الزمن  $t$ ، حيث ( $t=1, \dots, n$ )،  $C$  تمثل ثابت الدالة، ( $ES_t$ ) تمثل المتغير المستقل المستهدف لدينا وهو مستوى الإستقرار الاقتصادى فى مصر فى الزمن  $t$ ، أما ( $X_t^k$ ) تمثل متجه المتغيرات الضابطة، والتي تمثل محددات محتملة للإستثمار الأجنبى المباشر بخلاف مستوى الإستقرار الاقتصادى، وأخيراً ( $\epsilon_t$ ) تمثل حد الخطأ بصفاته المعتادة.

وبالتالى يمكن إعتبار نموذج الدراسة العام فى المعادلة (1) يمثل محددات تدفقات الإستثمار الأجنبى المباشر المحتملة إلى مصر، وهنا نظراً لأن مستوى الإستقرار الاقتصادى ليس هو العامل الوحيد المؤثر على تدفقات الإستثمار الأجنبى المباشر، وإنما هناك عوامل اقتصادية وسياسية ومؤسسية أخرى. فقد إستخدمت الباحثة مجموعة من المتغيرات الضابطة الاقتصادية والمؤسسية والتي تم إختيارها بما ينسجم مع الأدبيات السابقة كمحددات محتملة للإستثمار.

◀ **فبالنسبة للمتغيرات الاقتصادية:** إعتمدت الدراسة على متغيرات؛

- **معدل نمو نصيب الفرد من الناتج ( $GDP_C$  growth)؛** كبروكسى لحجم السوق، فتطور مستوى الدخل فى مصر يؤدي بالتبعية إلى زيادة حجم السوق المصرى مما يُشجع على جذب مزيد من الإستثمارات الأجنبية المباشرة.
- **مستوى الإنفتاح التجارى ( $Openness$ )؛** فمن المتوقع أن يؤدي زيادة إنفتاح الدولة على العالم الخارجى إلى زيادة تدفقات الإستثمار الوافدة إليه، نظراً لأن الإستثمارات الأجنبية تأتى إلى الدول النامية لإستغلال ميزات النسبية من وفرة العمالة الرخيصة والمواد الخام فى التصنيع وإعادة التصدير مرة أخرى إلى الدول العالم الخارجى. وبالتالي كلما كانت للدول النامية ومنها مصر إتفاقيات وشراكات تجارية مع أغلب الدول كلما شجع ذلك على جذب الإستثمارات.

- **سعر الفائدة الحقيقي (Interest rate)؛** وقد اختلفت الدراسات فى تأثير سعر الفائدة الحقيقى على تدفقات الإستثمار الأجنبى إلى الدول النامية. فيرى إتجاه من الدراسات أن لها تأثير سلبى على تدفقات الإستثمار نظراً لأن زيادة سعر الفائدة لا تشجع الشركات الأجنبية القادمة على التوسع فى الإقتراض من السوق المحلية. فى حين يرى إتجاه آخر من الدراسات أن إرتفاع سعر الفائدة يتضمن معه إنخفاض حجم التوسع الإستثمارى المحلى مما يعطى فرصة سانحة للإستثمارات الأجنبية ذو التمويل القادم من الخارج.
  - **مستوى تراكم رأس المال البشرى (Human Capital)؛** وهى تُعد من أهم عوامل جذب الإستثمارات الأجنبية المباشرة، فكلما زاد تراكم المعرفة والخبرات لدى السكان، أعطى ذلك تشجيعاً للإستثمارات الوافدة عن طريق توافر عمالة ذات تعليم وتدريب مرتفع.
  - **مستوى التقدم التكنولوجى (Technology)؛** وهى تعد من أحد المحددات الاقتصادية المحتملة، فزيادة المستوى التقنى يعمل على تمكين الدول النامية من توفير المستلزمات الأولية والوسيلة اللازمة للأنشطة الاقتصادية بدلاً من إستيرادها وبالتالي تخفيض تكاليف الإنتاج، مما يُشجع على جذب مزيد من الإستثمارات الأجنبية.
- ◀ **أما بالنسبة للمتغيرات المؤسسية:** فقد إعتمدت الدراسة على متغيرين هما؛
- **مستوى الفساد (Corruption)؛** وهنا أشارت الأبحاث التطبيقية إلى دورين متناقضين لتأثير الفساد على تدفقات الإستثمار. فمن الممكن أن يؤثر الفساد إيجابياً على تدفقات الإستثمار، من خلال إستغلال الشركات الأجنبية للفساد المنتشر فى الدولة للتقليل من حدة الروتين الحكومى، وبالتالي تسريع الإجراءات الحكومية من خلال الرشاوى بما يسمى "أموال التسريع". وفى الإتجاه الآخر من الممكن أن يؤثر الفساد سلبياً على تدفقات الإستثمار من خلال تشويه مناخ الإستثمار وزيادة حدة المخاطر السياسية وعدم الإستقرار، بالإضافة إلى زيادة حدة عدم اليقين فى الدولة المستضيفة.
  - **مستوى سيادة القانون (Law & Order)؛** وهى من أهم العوامل المؤسسية المحددة لتدفقات الإستثمار إلى أى دولة. فعدم إحترام القانون، والنظام وصعوبة تخمين الأحكام القضائية، وسيطرة السلطة التنفيذية على السلطة التشريعية والقضائية، كل ذلك يعكس إنخفاض مستوى سيادة القانون فى الدولة مما يعطى مخاوف جدية حول حماية

الإستثمارات الأجنبية من مخاطر مثل التأمين أو المضايقات الحكومية والقضائية أو غيرها.

وبالتالى يمكن تحديد نموذج الدراسة النهائى في أبسط أشكاله في شكل خطى كما يلى:

$$FDI_t = \beta_0 + \beta_1 FDI_{t-1} + \beta_2 ES_t + \beta_3 GDP_{C_t} + \beta_4 Openness_t + \beta_5 Interest\ rate_t \\ + \beta_6 Human\ Capital_t + \beta_7 Technology_t + \beta_8 Corruption_t + \beta_9 Law\ \&\ Order_t \\ + \beta_{10} Revolution_{2011} + \epsilon_t$$

حيث  $t$  تعبر عن الفترة الزمنية المستخدمة وهى (1981-2019). و  $(\beta_0)$  تعبر عن الجزء الثابت، بينما  $(FDI_t)$  تعبر عن المتغير التابع وهو تدفقات الإستثمار الأجنبى المباشر،  $(FDI_{t-1})$  تشير إلى تدفقات الإستثمار الأجنبى المباشر فى الفترة السابقة  $(t-1)$ ، أما  $(ES_t)$  تمثل مستوى الإستقرار الاقتصادى. أما المعاملات من  $(\beta_3)$  إلى  $(\beta_7)$  فتشير معاملات المحددات الاقتصادية الأخرى للإستثمار الأجنبى المباشر فى مصر. فى حين المعاملين  $(\beta_8)$ ،  $(\beta_9)$  تعبر عن معاملات المتغيرات المؤسسية وهى مستوى الفساد وسيادة القانون. بينما المعامل  $(\beta_{10})$  يعكس معامل المتغير الوهمى لثورة 25 يناير، حيث يأخذ القيمة 1 فى عام 2011، بينما يأخذ القيمة صفر بخلاف ذلك، وذلك للسيطرة على الثورة وما أحدثته من توترات سياسية واقتصادية أثرت على تدفقات الإستثمار الأجنبى. وأخيراً  $(\epsilon_{it})$  يشير إلى الخطأ العشوائى.

### البيانات المستخدمة:

وهنا إعتمدت الدراسة على أربعة قواعد بيانات دولية للحصول على البيانات اللازمة للتعبير عن متغيرات نموذج الدراسة وذلك كما يلى؛

- **فبالنسبة للمتغير التابع (وهو الإستثمار الأجنبى المباشر):** فقد إستخدمت الدراسة مؤشرين معبرين عن تدفقات الإستثمار الأجنبى المباشر فى الإتجاهين كنسبة من الناتج، والتي تم الحصول عليها من قاعدة بيانات التنمية العالمية للبنك الدولى (WBI)، وهما؛
  - صافى التدفقات الوافدة من الإستثمار الأجنبى المباشر.
  - صافى التدفقات الخارجة من الإستثمار الأجنبى المباشر.

■ أما بالنسبة للمتغير المستقل (وهو مستوى الإستقرار الاقتصادى): فقد إستخدمت الدراسة أربعة مؤشرات مركبة مختلفة للتعبير عن الإستقرار الاقتصادى وذلك للتحقق من مدى قوة وثبات النتائج (Robust) وهما:

● **المؤشر الأول؛** وهو مؤشر مركب من أربعة مؤشرات وهى (النمو الاقتصادى، وسعر الصرف، ومستوى التضخم، وعجز الموازنة). وهذا المؤشر تم حسابه بواسطة الباحثة من بيانات البنك الدولى (WBI)، وذلك بإستخدام طريقة المكونات الرئيسية (PCA)<sup>(1)</sup>.

● **المؤشر الثانى؛** وهو مؤشر الإستقرار الاقتصادى من وحدة خدمات المخاطر السياسية (PRS). وهو يتكون من خمسة مؤشرات وهى (نمو نصيب الفرد من الناتج الحقيقى، ومستوى النمو الاقتصادى، ومستوى التضخم، وعجز الموازنة، ورصيد الحساب الجارى). وتتراوح قيمته بين الصفر - 50، فتشير القيمة صفر إلى مخاطر عالية جداً، وبالتالي الإرتفاع فى قيمة المؤشر يُشير إلى زيادة مستوى الإستقرار الاقتصادى وبالتالي إنخفاض مستوى المخاطر الاقتصادية. ومن هنا يختلف المؤشر الثانى عن الأول فى أمرين، وهما؛

✓ سيطرة المؤشر الثانى على عناصر اقتصادية أكثر، وهو نمو نصيب الفرد من الناتج، ورصيد الحساب الجارى.

✓ على عكس المؤشر الأول المحسوب بطريقة المكونات الرئيسية التى تعمل على إختزال الأبعاد الأصلية إلى مؤشر واحد. فإن المؤشر الثانى يتم حسابه من خلال أوزان ترجيحية.

● **المؤشر الثالث؛** وهو مؤشر الإستقرار الاقتصادى الإجتماعى، أى أنه مؤشر إستقرار يحمل صبغة اجتماعية، نظراً لأنه مؤشر مركب من ثلاثة مؤشرات فرعية وهى (مستوى البطالة، ومستوى الفقر، ومستوى التضخم). وتتراوح قيمته بين الصفر

(1) تحليل المكونات الرئيسية (Principal component analysis): هي عملية رياضية تنتمي إلى شعبة تحليل البيانات، والتي تتمثل فى تحويل عدد من المتغيرات المترابطة إلى عدد أقل من المتغيرات غير المترابطة. المتغيرات الناتجة عن عملية التحويل تسمى (بالمركبات أو المكونات أو المحاور) الرئيسية. القيمة المضافة للعملية هي تسهيل تأويل المعطيات المعقدة، عبر تمكين الباحث والإحصائي من تحقيق أمثل توافق بين التقليل من عدد المتغيرات الواصفة للمعطيات، وعدم فقدان المعلومات الأصلية (التباين) الناتج عن اختزال الأبعاد الأصلية.

(إستقرار منخفض جداً)، و 12 (إستقرار مرتفع جداً). ويتم الحصول عليه من وحدة خدمات المخاطر السياسية.

- **المؤشر الرابع؛** وهو مؤشر الإستقرار الحكومى، وهو مركب من ثلاثة مؤشرات فرعية وهى (مستوى وحدة الحكومة، والقوة التشريعية، ومستوى الدعم الشعبى). وتتراوح قيمته بين الصفر - 12، وبالتالي كلما إرتفعت قيمة المؤشر دل ذلك على إرتفاع مستوى الإستقرار الحكومى. وهنا يمكن إعتبار مستوى الإستقرار الحكومى كبروكسى جيد لمستوى الإستقرار الاقتصادى، فلا يمكن تحقيق إستقرار اقتصادى فى ظل حكومة ضعيفة وغير مستقرة، وبالتالي فالإستقرار الاقتصادى والحكومى صفتين متلازمتين. وقد تم الحصول عليه من وحدة خدمات المخاطر السياسية.

#### ■ أما بالنسبة للمتغيرات الضابطة: فقد إستخدمت الدراسة المؤشرات التالية؛

- مؤشر نمو نصيب الفرد من إجمالى الناتج المحلى الحقيقى، ومؤشر سعر الفائدة الحقيقى، وكذلك مؤشر التجارة كنسبة من إجمالى الناتج للتعبير عن مستوى الإنفتاح التجارى. وقد تم الحصول على هذه المؤشرات من البنك الدولى (WBI).
- كذلك إستخدمت الدراسة مؤشر رأس المال البشرى للتعبير عن مستوى مخزون رأس المال البشرى فى مصر، ومؤشر إجمالى إنتاجية العامل (TFP) كبروكسى عن مستوى التقنية فى مصر. وقد تم الحصول على هذين المؤشرات من قاعدة بيانات جداول Penn العالمية الإصدار 10.
- كما إستخدمت الدراسة مؤشر مدركات الفساد (CPI) للتعبير عن مستوى الفساد، والذى تتراوح قيمته بين الصفر - 100، حيث تُشير القيمة صفر إلى فساد مرتفع جداً بينما تُشير القيمة 100 إلى فساد منخفض جداً وبالتالي شفافية مرتفعة جداً. وبالتالي الإرتفاع فى قيمة المؤشر يُشير إلى زيادة مستوى الشفافية وإنخفاض مستوى الفساد. ولسهولة الإستدلال والتفسير سيتم تحويل قيمة المؤشر من خلال المكمل، بحيث تمثل القيمة 100 فساد مرتفع جداً، والقيمة صفر فساد منخفض جداً. ويتم الحصول عليه من منظمة الشفافية العالمية.

- وأخيراً مؤشر سيادة القانون والذي يتراوح قيمته بين الصفر - 6، حيث تمثل القيمة صفر سيادة قانون منخفضة جداً، بينما تمثل القيمة 6 سيادة قانون مرتفعة جداً. ويتم الحصول عليه من وحدة خدمات المخاطر السياسية.

وفي النهاية يعرض الجدول (1-3) التالي وصف موجز للمتغيرات المستخدمة في التحليل القياسى ورموزها ومصادر البيانات.

جدول (1-3): وصف متغيرات الدراسة

المصدر	التوصيف	البيانات
(WBI)	الاستثمار الأجنبي المباشر، صافي التدفقات الوافدة (% من إجمالي الناتج المحلي).	<i>FDI, net inflows</i>
(WBI)	الاستثمار الأجنبي المباشر، صافي التدفقات الخارجة (% من إجمالي الناتج المحلي).	<i>FDI, net outflows</i>
(WBI)	مؤشر الاستقرار الاقتصادى، وهو مؤشر مركب من مؤشرات النمو الاقتصادى، والتضخم، وسعر الصرف، وعجز الموازنة. وقد تم حسابه بواسطة الباحثة باستخدام طريقة المكونات الرئيسية (PCA).	<i>ECO- Stability_PCA</i>
(WBI)	مؤشر الاستقرار الاقتصادى، وهو مؤشر مركب من مؤشرات نصيب الفرد من الناتج الحقيقى، والنمو الاقتصادى، والتضخم، وعجز الموازنة، ورصيد الحساب الجارى. وقد تم حسابه بواسطة الباحثة بناءً على منهجية وحدة خدمات المخاطر السياسية (PRS).	<i>ECO- Stability_PRS</i>
(PRS)	مؤشر الاستقرار الاقتصادى الاجتماعى، وهو مؤشر مركب من مؤشرات البطالة، والفقر، والتضخم.	<i>Socioecon-Stability</i>
(PRS)	مؤشر الاستقرار الحكومى، وهو مؤشر مركب من مؤشرات مستوى وحدة الحكومة، والقوة التشريعية، ومستوى الدعم الشعبى.	<i>Government Stability</i>
(WBI)	النمو فى نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي (% سنوياً).	<i>GDP<sub>C</sub> growth</i>
(WBI)	الإنفتاح التجارى، وهى الصادرات والواردات كنسبة من إجمالي الناتج المحلي.	<i>Openness</i>
(WBI)	سعر الفائدة الحقيقى (%).	<i>Interest rate</i>
(Penn )	مؤشر تراكم رأس المال البشرى، والذي يتم حسابه بالإعتماد على متوسط سنوات الدراسة، والعوائد من التعليم.	<i>Human Capital</i>
(Penn )	مؤشر إجمالي إنتاجية العامل، كبروكسى لمستوى التقدم التكنولوجى.	<i>TFP</i>
(TI)	مؤشر مدركات الفساد.	<i>Corruption</i>
(PRS)	مستوى سيادة القانون.	<i>Law &amp; Order</i>

ملحوظة: - (WBI)؛ قاعدة بيانات التنمية العالمية للبنك الدولى.

- (PRS)؛ وحدة خدمات المخاطر السياسية.

- (Penn)؛ قاعدة بيانات جداول Penn العالمية، إصدار 10.

- (TI)؛ منظمة الشفافية العالمية.



## التحليل الوصفي:

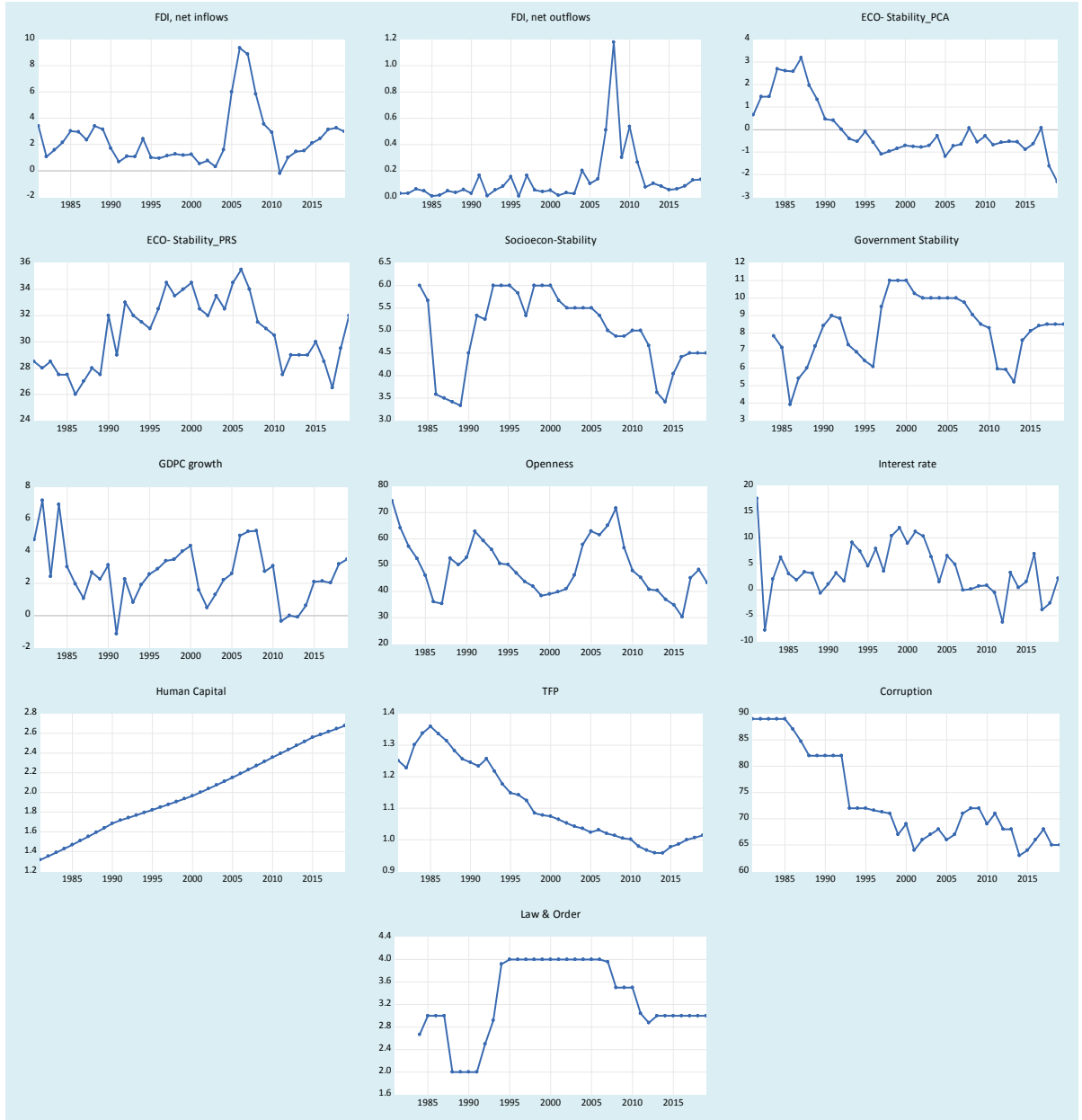
وهي مرحلة أولية من معالجة البيانات والتي تساهم في تلخيص الكم الكبير من المتغيرات المستخدمة إلى مقاييس بسيطة يسهل قراءتها ومقارنتها، ويشمل التحليل الوصفي هنا على التوصيف الإحصائي ومصفوفة الارتباط.

## التوصيف الإحصائي للبيانات:

ولمعرفة طبيعة وخصائص متغيرات نموذج الدراسة؛ فسوف يتم هنا استخدام الإحصاءات الوصفية الملائمة مثل الوسط الحسابي الذي يعد أحد مقاييس النزعة المركزية، والانحراف المعياري الذي يمثل أحد مقاييس التشتت، بالإضافة إلى الحد الأدنى والحد الأقصى، كما يتضح من الجدول (2-3) التالي:

جدول (2-3): التوصيف الإحصائي لمتغيرات الدراسة

	<i>Unit</i>	<i>Obs.</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Dev.</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>
<b>Dependent Variable:</b>						
<i>FDI, net inflows</i>	<i>(% of GDP)</i>	39	2.4135	2.068	-0.2045	9.3486
<i>FDI, net outflows</i>	<i>(% of GDP)</i>	39	0.1326	0.209	0.0074	1.1794
<b>Independent Variable:</b>						
<i>ECO- Stability_PCA</i>		39	2.56e-11	1.265	-2.3258	3.1897
<i>ECO- Stability_PRS</i>	<i>0 - 50</i>	39	30.628	2.635	26	35.5
<i>Socioecon-Stability</i>	<i>0 - 12</i>	36	4.9769	0.867	3.3333	6
<i>Government Stability</i>	<i>0 - 12</i>	36	8.2118	1.796	3.9167	11
<b>Control Variables:</b>						
<i>GDP<sub>C</sub> growth</i>	<i>(% growth)</i>	39	2.6240	1.832	-1.1464	7.1578
<i>Openness</i>	<i>(% of GDP)</i>	39	49.384	10.65	30.247	74.459
<i>Interest rate</i>	<i>(%)</i>	39	3.6439	5.073	-7.8015	17.585
<i>Human Capital</i>	<i>1 - ∞</i>	39	1.9995	0.404	1.3156	2.6768
<i>TFP</i>	<i>Index</i>	39	1.1175	0.128	0.9579	1.3597
	<i>2017=1</i>					
<i>Corruption</i>	<i>0 - 100</i>	39	73.658	8.586	63	89
<i>Law &amp; Order</i>	<i>0 - 6</i>	36	3.2882	0.674	2	4



شكل (1-3): التطور الزمني لمتغيرات الدراسة خلال الفترة (1990-2018)

ويتضح من التلخيص الإحصائي الموجز السابق لجميع المتغيرات المدرجة، ما يلي؛

■ بالنسبة للمتغير التابع (الإستثمار الأجنبي المباشر):

- فنجد أن مصر ليست من الدول الكبرى أو الجهات الأساسية الجاذبة للإستثمارات الأجنبية المباشرة، ويتضح ذلك من المستوى المتوسط نسبياً لتدفقات الإستثمارات الوافدة، فنجد أن متوسط هذه التدفقات خلال الفترة يعادل 2.4% من إجمالي الناتج، وهي أقل من دول

جنوب شرق آسيا وبعض الدول الإفريقية. وهنا على الرغم من تمكن الاقتصاد المصرى من جذب إستثمارات أجنبية مباشرة كبيرة خلال الفترة (2005 - 2010)، حيث وصلت الإستثمارات الوافدة إلى مصر أعلى ما يمكن خلال عام 2010 لتصل إلى 9.35% من إجمالى الناتج المحلى، إلى أن ذلك لم ينبع من القدرات الفعلية للاقتصاد المصرى وبالتالي لم يستمر هذا الإتجاه الصعودى ولم يؤثر على الإتجاه العام للسلسلة.

- أما بالنسبة لمتوسط تدفقات الإستثمار الأجنبى المباشر الخارجة من مصر فيعادل 0.13% من إجمالى الناتج المحلى خلال الفترة، وذلك بإنحراف معيارى (0.209) أى يتجاوز بكثير المتوسط. مما يُشير إلى وجود إنحرافات كبيرة على مستوى مصر بالنسبة للتدفقات الخارجة، أى أنها تتأثر بشدة بالأحوال الاقتصادية السائدة، وهو ما يمكن ملاحظته من الأرتفاع الكبير فى التدفقات الخارجة خلال عامى 2011، 2012.

#### ■ بالنسبة للمتغير المستقل (الإستقرار الاقتصادى):

- ويتضح من متوسط مؤشرات الإستقرار الاقتصادى بأن مصر تتمتع بإستقرار اقتصادى نسبى خلال فترة الدراسة ويتضح ذلك من المتوسط العام لمؤشرات الإستقرار. فبالنسبة لمؤشر الإستقرار المحسوب بطريقة المكونات الرئيسية (PCA)، فيتضح منه أن الإستقرار الاقتصادى فى مصر يتراوح ما بين (-0.2045 : 9.3486)، وذلك بمتوسط عام يبلغ (2.56E-11). كما أن الإنحراف المعيارى لهذا المؤشر كبير ويعادل (1.265)، مما يُشير إلى حدوث تقلبات كثيرة فى مستوى الإستقرار الاقتصادى بناءً على هذا المؤشر. وقد يرجع ذلك بصفة أساسية إلى مؤشر سعر الصرف الذى يدخل فى تكوين هذا المؤشر، حيث أن تعرض فترة الدراسة لتقلبات كبيرة ومتعددة.
- وفى المقابل كانت مؤشرات الإستقرار الاقتصادى الأخرى أكثر ثباتاً نسبياً، ويتضح ذلك من إنخفاض الإنحراف المعيارى لها بشكل كبير. فنجد أن الإستقرار الاقتصادى بالإعتماد على المؤشر المحسوب من وحدة خدمات المخاطر السياسية (PCA) قد تراوح ما بين (26 - 35.5)، وذلك بمتوسط عام قدره (30.628). أى أن متوسط الإستقرار الاقتصادى فى مصر طبقاً لهذا المؤشر يعادل 61.2%.
- كذلك نجد أن الإستقرار الاجتماعى يتراوح فى مصر ما بين (3.33 - 6)، وذلك بمتوسط عام خلال الفترة يعادل (4.9769). بلغ متوسط الإستقرار الاقتصادى

الاجتماعى (4.98)، أى أن متوسط الإستقرار الاقتصادى ذو الصبغة الاجتماعية فى مصر يعادل 41.5% طبقاً لهذا المؤشر.

- أما بالنسبة للإستقرار الحكومى فنرى أن تراوح خلال الفترة ما بين (3.92 - 11)، وذلك بمتوسط عام يبلغ (8.2118). أى أن متوسط الإستقرار الاقتصادى فى مصر يعادل 68.4%.

#### ■ بالنسبة للمتغيرات الضابطة (المساعدة):

- فيتضح أن متوسط معدل نمو نصيب الفرد من الناتج خلال الفترة يعادل (2.6%)، وهو معدل منخفض نسبياً. كما أن مصر غير منفتحة تجارياً، ويتضح ذلك من إنخفاض مستوى الإنفتاح التجارى والذى يعادل (49.4). أى أن متوسط حجم التجارة الخارجية المصرية لم يصل لمستوى 50% من إجمالى الناتج المحلى. كما أن متوسط سعر الفائدة الحقيقى يعادل (3.6%).

- كما يتضح من الجدول والشكل البيانى وجود إتجاه عام صاعد لمستوى رأس المال البشرى، والذى إرتفع من (1.316) عام 1981 إلى (2.677) عام 2019، أى تضاعف مستوى رأس المال البشرى فى مصر مرة وربع تقريباً خلال فترة الدراسة. فى المقابل نجد إتجاه عام هابط لمؤشر إجمالى إنتاجية العوامل من (1.36) عام 1985 إلى (1.01) عام 2019.

- وأخيراً بالنسبة للمحددات المؤسسية فيتضح إرتفاع مستوى الفساد فى مصر، فنجد أن متوسط الفساد يعادل (73.7%)، وبالتالي متوسط الشفافية خلال فترة الدراسة يعادل (26.3%). كذلك نجد أن إحترام القانون فى مصر منخفض، فنجد أن متوسط مؤشر سيادة القانون يعادل (3.29)، أى نصف قيمة المؤشر تقريباً.

#### مصفوفة الارتباط:

وبالانتقال إلى الجدول (2-3) التالى فهو يوضح تحليل الارتباط من الدرجة الصفرية بين متغيرات نموذج الدراسة. وذلك بإستخدام الارتباطات ثنائية المتغير (bivariate correlations). هذه الارتباطات ثنائية المتغيرات تسمح لنا بالتحقق الأولى من العلاقات المفترضة. وبالنظر إلى نتائج الجدول يمكن ملاحظة العديد من النتائج المثيرة للإهتمام، كما يلى:

- بالنسبة للإرتباطات بين المتغيرين التابعين؛ وهما تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر الوافدة أو الخارجة من مصر، فنجد أنه إرتباط إيجابي متوسط القوى ودالة إحصائياً (معنوى) عند مستوى 1%، حيث كان معامل الإرتباط يعادل (43.9%). مما يُشير إلى أن تدفقات الإستثمار الوافدة إلى مصر يصاحبها بشكل نسبي تدفقات خارجة.
- أما بالنسبة للإرتباطات بين المتغيرات المركبة الأربعة الخاصين بالإستقرار الاقتصادى مع بعضهم البعض؛ فكانت هذه الإرتباطات غير متجانسة، وقد يرجع ذلك إلى إختلاف المؤشرات الفرعية التى تم حساب كل مؤشر مركب منها، وكذلك طريقة بناء هذه المؤشرات. فمثلاً نجد أن إرتباط مؤشر الإستقرار الاقتصادى المحسوب بطريقة المكونات الرئيسية (PCA) سلبى مع الثلاثة مؤشرات الأخرى. ويعادل (-65.5%) مع مؤشر الإستقرار المحسوب من (PRS)، (51.2%) مع مؤشر الإستقرار الحكومى، (29%) مع مؤشر الإستقرار الاقتصادى الاجتماعى. وبالتالي تُشير تلك الإرتباطات إلى أن زيادة مستوى الإستقرار الاقتصادى بناءً على مؤشر (PCA)، يرتبط معه بالضرورة إنخفاض مستوى الإستقرار الاقتصادى بناءً على مؤشرات الإستقرار الأخرى.
- وفى المقابل كانت الإرتباطات بين باقى متغيرات الإستقرار الاقتصادى الثلاثة مع بعضها البعض إيجابية. فكان الإرتباط بين مؤشر الإستقرار الاقتصادى المحسوب من (PRS) مع مؤشر الإستقرار الاقتصادى الاجتماعى يعادل (72.9%)، و (59.8%) مع مؤشر الإستقرار الحكومى. كما كان الإرتباط بين مؤشر الإستقرار الاقتصادى الاجتماعى والإستقرار الحكومى يعادل (52.3%).
- وبالنسبة للإرتباط بين تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر الوافدة إلى مصر ومستوى الإستقرار الاقتصادى؛ فكانت إرتباطات ضعيفة وغير دالة إحصائياً، كما أنها تختلف بإختلاف مؤشر الإستقرار الاقتصادى المستخدم. حيث كانت إيجابية وتعادل (20.1%) مع مؤشر الإستقرار المحسوب من (PRS)، و (15.4%) مع مؤشر الإستقرار الحكومى. فى المقابل كانت سلبية وتعادل (-1.2%) مع مؤشر الإستقرار المحسوب بطريقة (PCA)، و (-14.5%) مع مؤشر الإستقرار الاجتماعى.
- كذلك بالنسبة للإرتباط بين تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر الخارجة من مصر ومستوى الإستقرار الاقتصادى؛ فكانت مثل الإستثمارات الوافدة تماماً، أى أنها إرتباطات

ضعيفة وغير دالة إحصائياً، كما أنها تختلف باختلاف مؤشر الإستقرار الاقتصادى المستخدم. حيث كانت إيجابية وتعادل (13.5%) مع مؤشر الإستقرار المحسوب من (PRS)، و (12.9%) مع مؤشر الإستقرار الحكومى. فى المقابل كانت سلبية وتعادل (-15.1%) مع مؤشر الإستقرار المحسوب بطريقة (PCA)، و (-0.6%) مع مؤشر الإستقرار الاقتصادى الاجتماعى.

- وبالنسبة للإرتباطات بين المتغيرات الضابطة وتدفقات الإستثمارات الأجنبى؛ فنجد ان أكثر المحددات إرتباطاً بالإستثمارات الوافدة كانت نمو دخل الأفراد بمعامل إرتباط (45.6%)، يليها الإنفتاح التجارى بمعامل (45.2%)، ثم رأس المال البشرى (15.8%)، ثم إجمالى إنتاجية العوامل (-12.7%)، ثم سيادة القانون (12.6%)، ثم سعر الفائدة الحقيقى (10.7%)، وأخيراً مستوى الفساد (-4.6%). ولم يختلف الوضع كثيراً مع تدفقات الإستثمار الخارجة من مصر.
- وأخيراً بالنسبة لمعاملات الإرتباط بين المتغيرات المستقلة مع بعضها البعض، فيتضح أن جميع معاملات هذه الإرتباطات جاءت ما بين ضعيفة ومتوسطة القوى حيث لم تتجاوز (70%). وهو أمر جيد قد يُشير إلى احتمال عدم تعرض هذه النماذج عند التقدير لمشكلة الإزدواج الخطى (MultiColinearity).

جدول (3-3): مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)
<i>FDI, net inflows</i>	(1) 1											
<i>FDI, net outflows</i>	(2) 0.4385 [ 2.968]***	1										
<i>ECO- Stability_PCA</i>	(3) -0.0123 [-0.075]	-0.1506 [-0.926]	1									
<i>ECO- Stability_PRS</i>	(4) 0.2006 [ 1.245]	0.1353 [ 0.831]	-0.6548 [-5.269]***	1								
<i>Socioecon-Stability</i>	(5) -0.1453 [-0.856]	-0.0063 [-0.037]	-0.2903 [-1.769]*	0.5976 [ 4.345]***	1							
<i>Government Stability</i>	(6) 0.1535 [ 0.906]	0.1285 [ 0.755]	-0.5119 [-3.474]***	0.7286 [ 6.203]***	0.5228 [ 3.576]***	1						
<i>GDP<sub>C</sub> growth</i>	(7) 0.4556 [ 3.113]***	0.2259 [ 1.411]	0.1448 [ 0.890]	0.2065 [ 1.284]	0.2789 [ 1.694]*	0.3749 [ 2.358]**	1					
<i>Openness</i>	(8) 0.4521 [ 3.083]***	0.4083 [ 2.720]***	0.0954 [ 0.583]	0.1608 [ 0.991]	0.2687 [ 1.626]	0.2289 [ 1.371]	0.4135 [ 2.763]***	1				
<i>Interest rate</i>	(9) -0.1071 [-0.655]	-0.2579 [-1.623]	-0.1247 [-0.765]	0.3813 [ 2.509]**	0.5777 [ 4.127]***	0.3868 [ 2.446]**	0.0279 [ 0.169]	-0.0454 [-0.277]	1			
<i>Human Capital</i>	(10) 0.1579 [ 0.975]	0.3122* [ 1.999]	-0.7289 [-6.478]***	0.1741 [ 1.075]	-0.2242 [-1.342]	0.1725 [ 1.021]	-0.2658 [-1.677]	-0.3282 [-2.113]**	-0.2808 [-1.779]*	1		
<i>TFP</i>	(11) -0.1268 [-0.778]	-0.3453 [-2.245]**	0.8156 [ 8.574]***	-0.3563 [-2.319]**	0.0224 [ 0.131]	-0.3399 [-2.107]**	0.1857 [ 1.149]	0.2190 [ 1.365]	0.1410 [ 0.867]	-0.9224 [-14.53]***	1	
<i>Corruption</i>	(12) 0.0459 [ 0.279]	0.1725 [ 1.066]	-0.8626 [-10.37]***	0.5148 [ 3.652]***	0.1263 [ 0.742]	0.4302 [ 2.779]***	-0.2710 [-1.713]*	-0.3678 [-2.406]**	0.0635 [ 0.387]	0.8563 [ 10.09]***	-0.9056 [-12.98]***	1
<i>Law &amp; Order</i>	(13) 0.1261 [ 0.741]	0.1556 [ 0.918]	-0.4760 [-3.156]***	0.6610 [ 5.137]***	0.5924 [ 4.287]***	0.4686 [ 3.093]***	0.2560 [ 1.544]	-0.0251 [-0.146]	0.4759 [ 3.156]***	0.1758 [ 1.041]	-0.4308 [-2.784]***	0.5596 [ 3.937]***

ملحوظة: \*\*\*, \*\*, \* تشير إلى وجود دلالة إحصائية (معنوية) عند مستوى 1%، 5%، 10%.

## فرضيات الدراسة:

نظراً لأهمية الإستقرار الاقتصادى كأهم محدد لتدفقات الإستثمار الأجنبى المباشر والتي سبق الإشارة إليها فى مقدمة الفصل والفصول السابقة. وبالتالي يمكن إستنتاج فرضيات الدراسة على النحو التالى:

$H_1$ : يوجد تأثير إيجابى للإستقرار الاقتصادى على تدفقات الإستثمار الأجنبى المباشر الوافدة إلى مصر.

$H_2$ : يوجد تأثير سلبى للإستقرار الاقتصادى على تدفقات الإستثمار الأجنبى المباشر الخارجة من مصر.

كذلك من المتوقع طبقاً للنظرية الاقتصادية أن تكون إشارات جميع المحددات الاقتصادية والمؤسسية إيجابية فى تأثيرها على تدفقات الإستثمار الأجنبى الوافدة إلى مصر. بينما من المتوقع أن تكون سلبية فى تأثيرها على تدفقات الإستثمار الأجنبى الخارجة من مصر.

## النتائج:-

- نجد تأثير إيجابى للنمو الاقتصادى، والإنفتاح التجارى، وسعر الفائدة الحقيقى، ورأس المال البشرى، والمستوى التكنولوجى (المعرفى) وذلك على تدفقات الإستثمار الأجنبى المباشر الوافدة .
- أكثر المحددات الاقتصادية تأثيراً فى جذب الإستثمارات هى المستوى التكنولوجى أو المعرفى بمعامل تأثير (17.035)، يليها مستوى رأس المال البشرى بمعامل (11.516)، ثم سعر الفائدة الحقيقى بمعامل (0.2636)، ثم نمو دخل الأفراد بمعامل (0.2104)، وأخيراً الإنفتاح التجارى بمعامل (0.1355).
- زيادة المخزون التكنولوجى والمعرفى فى الاقتصاد المصرى، وزيادة إنفتاح هذا الاقتصاد على العالم الخارجى، مع إرتفاع مستوى مهارة المواطنين، وإرتفاع دخلهم كل ذلك يُشجع على جذب مزيد من الإستثمارات الأجنبية المباشرة .



- ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي يُشجع أيضاً على جذب الإستثمارات، وهذا ينبع من حقيقة أن ارتفاع أسعار الفائدة سوف يؤدي بالتبعية إلى انخفاض حجم الإستثمارات الملحية مما يترك الفرص الاقتصادية سائحة أمام الإستثمارات الأجنبية المباشرة لإقتناصها.
- هناك تأثير إيجابي لمستوى سيادة القانون على جذب الإستثمارات الأجنبية، فيؤدي زيادة مستوى إحترام القانون بدرجة واحدة إلى زيادة تدفقات الإستثمار الوافدة بنسبة 1.51% من إجمالي الناتج المحلى .
- هناك تأثير إيجابي لمستوى الفساد على جذب الإستثمارات الأجنبية، أى أن ارتفاع مستوى الفساد يُشجع على جذب الإستثمارات.
- هناك وجود تأثير إيجابي للإستقرار الاقتصادى على تدفقات الإستثمار الأجنبى المباشر الوافدة إلى مصر. فيُشير معامل الإنحدار إلى أن ارتفاع مستوى الإستقرار الاقتصادى فى مصر بدرجة واحدة سوف يؤدي إلى زيادة تدفقات الإستثمار الأجنبى المباشر الوافدة إلى مصر بنسبة 1.4% من إجمالي الناتج المحلى المصرى .
- زيادة مستوى الإستقرار الاقتصادى يُزيد من أمان الإستثمارات، ويجعل أفاق النمو والأرباح أمام الشركات أكثر وضوحاً، لأنه يقلل من مخاطر التقلبات الاقتصادية التى قد تؤثر على سير الأعمال بالسلب. كما يجعل خطط التوسعات المتاحة أكثر منطقية وأمان.
- عند المستويات المنخفضة للإستقرار الاقتصادى يكون التأثير سلبى على تدفقات الإستثمارات الأجنبية الوافدة، ولكن عند مستويات الإستقرار الاقتصادى المرتفعة يتحول التأثير إلى إيجابى. كما أن نقطة الإنقلاب تعادل 31.37 وهو ما يعنى أن الإستقرار الاقتصادى الأقل من 31.37 سوف يؤثر سلبياً على جذب الإستثمارات الأجنبية، بينما إن ارتفع مستوى الإستقرار الاقتصادى فى مصر فوق حاجز 31.37 سوف يؤدي إلى جذب مزيد من الإستثمارات الأجنبية المباشرة.
- أظهر وجود تأثير إيجابى كبير لمستوى الإستقرار الاقتصادى ذى الصبغة الاجتماعية على تدفقات الإستثمارات الأجنبية الوافدة، فيُشير معامل الإنحدار أن الزيادة بدرجة واحدة فى مستوى الإستقرار الاقتصادى الاجتماعى سوف يؤدي إلى زيادة تدفقات الإستثمار الأجنبى المباشر الوافدة إلى مصر فى الأجل الطويل بنسبة 2.39% من إجمالي الناتج المحلى.

- أظهر وجود تأثير سلبي للإستقرار الحكومى على تدفقات الإستثمار الأجنبى المباشر، وذلك عند مستوى 5%. وقد يرجع ذلك إلى أن زيادة الإستقرار الحكومى، ينبع من زيادة الإستقرار السياسى، والتوافق النسبى بين الحكومات الشعوب. مما يجعل الحكومة المصرية ذات رؤية أقوى تجاه أفاق نموها وخططها وإستراتيجياتها الإقتصادية المستقبلية، مما يجعلها فى موقع تفاوضى قوى أمام الشركات الأجنبية على شروط الإستثمار، والمميزات الممنوحة للإستثمار، وشروط نقل التكنولوجيا، والإشتراطات البيئية، وغيرها.
- تظهر الأربعة إندارات وجود تأثير إيجابى لنمو نصيب الفرد من الناتج، والإنتفاع التجارى، وإجمالى إنتاجية العوامل (TFP) على تدفقات الإستثمار الأجنبى الوافدة. مما يؤكد ثبات وإستقرار نتائج هذه المتغيرات بغض النظر عن إدخال متغيرات جديدة فى النموذج.

### التوصيات :

- وضع خريطة إستثمارية طويلة الأجل ، توضح الأهداف الإستراتيجية والتنمية المستهدفة .
- توضيح الفرص الإستثمارية المتاحة ، وكذلك توزيع الإستثمار الأجنبى المباشر الوارد على القطاعات المختلفة .
- لا بد من إستخدام التسهيلات والإعفاءات الضريبية والجمركية عن طريق ربط الحوافز والإعفاءات الممنوحة للمستثمر الأجنبى بتحقيقه للأهداف التنموية والمنشودة .
- يجب على السلطات النقدية فى مصر توجيه السياسة الإقتصادية فى الإتجاه الذى يحقق الإستقرار الإقتصادى .
- ضرورة العمل على الحفاظ على الإستقرار السياسى والإقتصادى عن طريق وضع خطة زمنية طويلة الأجل للسياسات الإقتصادية المستقبلية .
- ضرورة الإلتزام بسياسة واضحة وطويلة المدى من أجل تحفيز الإستثمارات الأجنبية .
- تحسين بيئة العمل ومعرفة الفرص الإستثمارية .
- رفع درجة الإستقرار السياسى وإعادة ترشيد الحوافز الضريبية ومحاربة الفساد الإدارى .

## المراجع

- البناء، إسلام ، ( 2020 ) ، أثر عجز الموازنة العامة للدولة على النمو الإقتصادي فى مصر – أكاديمية طيبة ، القاهرة .
  - سليمان ، عمر محمد محمود ، (2016) ، محددات الإستثمار الأجنبى المباشر ، دراسة مقارنة ، على الدول النامية ، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية ، جامعة قناة السويس ، مج 6 ، ع 3 .
  - نصر الدين ، عل إسماعيل محمد ، (2016) ، أثر الإستثمار الأجنبى المباشر على النمو الإقتصادي فى السودان ، فى الفترة (1985 - 2010) ، كلية الإقتصاد والعلوم الإدارية ، جامعة البحر الأحمر .
  - Jensen, Camilla(2011) , Does Foreign Direct Investment Promote Economic Stability in Developing Countries?, the university of Nottingham.
- ولمزيد من التفاصيل أنظر:
- NPG, Samantha(2018) "The Effect of Foreign Direct Investment on trade: Empirical Evidence From Sirilanka, Global" Journal of Economics And Business-vol5-NO1,2018,PP.87-95-ISSN2519-9293,P-ISSN2519-9285 avairable on line at <http://www.refaad.com>
  - R. Dorhbusch Fisher, macroeconomic, seventh Ed, macro Hill uc 1998
  - SChneide,F,and B.Frey (1985) , " ECONOMIC and POLITICAL Determinants OF Foreign Direct Investment " world Development , 13(2) pp . 161-175.
  - World Investment Report 2020 .
  - [WWW.hrdiscussion.COM/hr\\_24952.html](http://WWW.hrdiscussion.COM/hr_24952.html)2015

- Nguyen Phuc Canh a,b,\*, Nguyen Thanh Binh b, Su Dinh Thanh c, economic policy uncertainty Christophe Schinckus Available online 5 December 2019
- Soheir Tarek Hebatallah Ghoneim Have FDI enhanced Growth in Egypt? by Working Paper No. 49 September 2018
- Ünal Arslan Political Globalization and Foreign Direct Investment Inflows in Turkey· June 2016 DOI: 10.18533/ijbsr.v6i5.960 CITATIONS 0 READS 401 1 author: Mustafa Kemal Universitrticle .
- Mohamed Masr-Does Foreign Direct Investment (FDI) Really Matter in Developing Countries? Article in Research in World Economy · November 2015
- Hany Abdel-Latif FDI response to political shocks: What can the Arab Spring tell us?
- Journal of Behavioral and Experimental Finance 24 (2019) 100233
- Abdulrahman Al-Fawwaz Foreign Direct Investment and Economic Stability: The case of Arab Peninsul Article in Advances in Social Sciences Research Journal · August 2018
- freedom Impact OnFDI: New Evidence from Review of Economic Mohamed Moussaa.
- Murat Karagözc Havva Çahab Fragile and Conflict Countries ‘ Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries: A Khondoker Mottaleb .
- Article in Margin The Journal of Applied Economic Research · December 2010

## **Abstract**

The study aims to investigate the impact of economic stability on foreign investment in Egypt depending on foreign investment as dependent variable which include 4 compound indicators (economic growth, the exchange rate, level of inflation and budget deficit), the second indicator the economic stability which include (per capita real output, the level of economic growth, level of inflation, budget deficit and current account balance). The third indicator is economic social stability that depends on (level of unemployment, level of poverty and level on inflation). Fourth indicator is government stability based on (level of government unity, legislative strength, level of popular support). The study based on co-integration using ARDL during the period from 1981 to 2019. The results shows that there is positive impact of economic growth, real interest rate, human capital and technological level on direct foreign investment flows, also high interest rate encourage attracting investments and this come from the reality that interest rates leads to decreasing local investments which in turn leads to more chances for foreign investments.

**Keywords:** direct foreign investment, economic stability, ARDL, political risk unit, government stability and control variables.