



جامعة الإسكندرية  
ALEXANDRIA  
UNIVERSITY  
كلية الدراسات الاقتصادية والعلوم السياسية  
Faculty of Economic Studies & Political Science  
معرفة واتسام

المجلة العلمية  
لكلية الدراسات الاقتصادية والعلوم السياسية

<https://esalexu.journals.ekb.eg>

دورية علمية محكمة

المجلد العاشر (العدد التاسع عشر، يناير 2025)

# أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات والاستثمار المحلي في مصر خلال الفترة (1970-2023)<sup>(1)</sup>

د. شيرين عادل حسن نصير

أستاذ الاقتصاد المساعد

وكيل الكلية للدراسات العليا والبحوث

كلية الدراسات الاقتصادية والعلوم السياسية

جامعة الإسكندرية

[Shereen.adel@alexu.edu.eg](mailto:Shereen.adel@alexu.edu.eg)

(1) تم تقديم البحث في 2024/11/6، وتم قبوله للنشر في 2024/12/29.

## المخلص

يهدف البحث إلى تقدير أثر الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر على كل من الصادرات والاستثمار المحلي الإجمالي، مبيناً هل الاستثمار الأجنبي المباشر يعتبر بديلاً أم مكماً للصادرات من ناحية وللاستثمار المحلي الإجمالي من ناحية أخرى، فضلاً عن اختبار علاقات السببية بين المتغيرات الثلاث في مصر خلال الفترة (1970 - 2023). من أجل تحقيق هذا الهدف، تستخدم الدراسة منهج التكامل المشترك ولاسيما الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة (ARDL) لتقدير أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات والاستثمار المحلي في الأجل الطويل، ثم من خلال نموذج تصحيح الخطأ (ECM) يتم تقدير علاقات الأجل القصير، فضلاً عن تحديد اتجاهات السببية بين المتغيرات الثلاثة باستخدام اختبار جرانجر للسببية. توصلت نتائج الدراسة إلى وجود أثر إحلائي للاستثمار الأجنبي المباشر لكل من الصادرات والاستثمار المحلي في الأجل القصير، ينقلب إلى أثر تكاملي في الأجل الطويل. كما يبين تحليل السببية اعتماد وترابط المتغيرات الثلاث ببعضها البعض بعلاقات سببية مرتفعة المعنوية، مما يؤكد أن دعم أحد المتغيرات سيؤثر معنوياً على المتغيرين الآخرين.

الكلمات المفتاحية: الاستثمار الأجنبي المباشر - صادرات - استثمار محلي - مصر - ARDL

### The effect of foreign direct investment on Exports and domestic investment in Egypt over the period (1970-2023)

#### Abstract

The aim of this paper is to estimate the effect of foreign direct investment (FDI) in Egypt on both exports and total domestic investment. It explores whether FDI acts as a substitute or a complement to exports on one hand, and to gross domestic investment on the other. Additionally, the causality relationships among the three variables in Egypt is examined over the period (1970–2023). To achieve this objective, the study employs the cointegration approach, particularly the ARDL model, to estimate the long-run effect of FDI on exports and domestic investment. Subsequently, the ECM is utilized to estimate short-run relationships. Furthermore, the Granger causality test is applied to determine the direction of causality among the three variables. The study's findings reveal a substitution effect of FDI on both exports and domestic investment in the short run, which shifts to a

complementary effect in the long run. The causality analysis highlights a strong and significant interdependence among the three variables, emphasizing that supporting one variable will have a substantial impact on the others.

**Keywords:** foreign direct investment – exports – domestic investment – Egypt - ARDL

## 1. مقدمة

يلعب الاستثمار الأجنبي المباشر دوراً جوهرياً في سد فجوة الادخار المحلي في البلدان النامية، وقد يتخذ أحد الدورين التاليين في الدول المضيفة. أولاً، يعزز الاستثمار المحلي، وتكوين رأس المال البشري، ومن ثم يزيد الإنتاج المحلي. كما يؤدي الاستثمار الأجنبي المباشر إلى تحويل تقنيات الإنتاج والمعرفة التكنولوجية المتقدمة من بلد المنشأ إلى البلد المضيف، مما يؤدي إلى ارتفاع جودة الإنتاج وخلق منتجات وفرص عمل جديدة، فضلاً عن خلق روابط خلفية وأمامية مع غيرها من القطاعات الاقتصادية. بالإضافة لما سبق يعمل الاستثمار الأجنبي المباشر على توسيع نطاق التجارة وتسهيل اختراق الأسواق الأجنبية، ومن ثم زيادة الصادرات. فضلاً عن ذلك، تستفيد البلد المضيف من شبكات التسويق العالمية التي تمتلكها الشركات متعددة الجنسيات، مما يعزز القدرة التصديرية لها. ومما سبق، نستنتج أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر يكون لها دور محوري في تعزيز الاستثمار المحلي للبلد المضيف من ناحية، بالإضافة إلى زيادة الصادرات للخارج من ناحية أخرى، وبالتالي زيادة الناتج والنمو الاقتصادي بالدولة المضيفة (Sabra, 2021).

ثانياً، ومن ناحية أخرى، قد يؤثر الاستثمار الأجنبي المباشر سلباً على الاستثمار المحلي من خلال أثر المزاحمة، ومن ثم تهميش الإنتاج والاستثمار المحلي، وبالتالي الإحلال محل الصادرات، مما يؤدي إلى زيادة عجز الميزان التجاري، وميزان المدفوعات. وفي هذه الحالة يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر بديلاً للاستثمار المحلي من ناحية، وبديلاً للصادرات من ناحية أخرى، مما يؤدي في النهاية إلى انخفاض الناتج والنمو الاقتصادي بالدولة المضيفة.

شهدت السياسة الاقتصادية الخارجية في مصر تطورات كبيرة على مدى العقود الأربعة الماضية -على غرار ما حدث في عديد من الدول النامية- تمثلت في الانتقال من استراتيجية الإحلال محل الواردات إلى التوجه للصادرات والانفتاح على الأسواق العالمية، مع تشجيع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والتنافس في تقديم الضمانات والحوافز له. وقد عزز هذا التحول تطبيق برامج

الإصلاح الاقتصادي التي دعمها البنك الدولي وصندوق النقد الدولي في بداية تسعينيات القرن الماضي. وأسفرت هذه الإصلاحات عن تطورات ملحوظة في القطاع الخارجي، مع زيادة في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر (نجا، 2016).

تتميز مصر بارتفاع مساهمة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للنتائج المحلي الإجمالي بها نسبياً عن المساهمة المناظرة للدول العربية أو دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خلال كافة عقود الدراسة بلا استثناء، مما يعني ارتفاع النصيب النسبي لمصر من الاستثمارات الأجنبية المباشرة عن نظائرها بالمنطقة. فقد تطورت صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر منذ السبعينيات حتى الآن تطوراً كبيراً من 680 ألف دولار عام 1970 إلى 9.8 بليون دولار عام 2023 (WB, 2024)، بمعدل نمو سنوي بلغ حوالي 119% خلال هذه الفترة. فضلاً عن ذلك فقد ازدادت مساهمة الاستثمارات الأجنبية المباشرة من 1% من الناتج المحلي الإجمالي في السبعينيات إلى أقصى معدل لها خلال فترة الدراسة في العقد الأول من الألفية الجديدة (2000-2009)، حيث بلغت 4% من الناتج المحلي الإجمالي، ثم انخفضت هذه المساهمة إلى النصف لتصبح 2% فقط في العقد الأخير (2010-2023) بسبب ثورة 25 يناير 2011، وما أعقبها من عدم استقرار سياسي واقتصادي، فضلاً عن تداعيات جائحة كوفيد 19، وأخيراً التوترات السياسية في منطقة الشرق الأوسط خلال هذه الفترة.

تتوقع النظرية الاقتصادية وجود آثاراً إيجابية وسلبية للاستثمار الأجنبي المباشر على كل من الصادرات والاستثمار المحلي في البلد المضيف، وتعتمد هذه الآثار بشكل رئيس على دوافع وأهداف المستثمرين وخصائص الدول المضيفة والمصدرة، فضلاً عن الهيكل الاقتصادي والمؤسسي للدول المضيفة. ومن ثم فإن الأدبيات النظرية لا يمكن بمفردها أن تحدد طبيعة العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر وغيرها من المتغيرات الكلية في الدول المختلفة عبر الفترات الزمنية المختلفة. الأمر الذي جعل دراسة أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي والصادرات في مصر أمراً ضرورياً، ولاسيما في ظل زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر خلال فترة الدراسة. ومما دعم أهمية الدراسة اهتمام صانعي السياسات في مصر بهذه التدفقات نظراً لشدة احتياج مصر إلى التمويل الأجنبي لدفع عملية النمو الاقتصادي من ناحية، وندرة الدراسات التي تناولت هذا الموضوع في الدول النامية وبخاصة في مصر من ناحية أخرى.

**يهدف البحث** إلى تحليل وتقدير أثر الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر على كل من الصادرات والاستثمار المحلي الإجمالي، مبيناً هل الاستثمار الأجنبي المباشر بديلاً أم مكملاً للصادرات من ناحية وللاستثمار المحلي الإجمالي من ناحية أخرى، فضلاً عن اختبار علاقات السببية بين المتغيرات الثلاث في مصر خلال الفترة (1970 - 2023)، ومن ثم فإن البحث يختبر الفرضيات التالية:

1. يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر مكملاً للصادرات في مصر.
2. يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر مكملاً للاستثمار المحلي الإجمالي في مصر.
3. توجد علاقة سببية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والصادرات والاستثمار المحلي في مصر. من أجل اختبار هذه الفرضيات، تستخدم الدراسة **منهج التكامل المشترك** ولاسيما الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة (ARDL) لتقدير أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على كل من الصادرات والاستثمار المحلي الإجمالي في الأجل الطويل، ثم من خلال نموذج تصحيح الخطأ (ECM) يتم تقدير علاقات الأجل القصير، فضلاً عن ذلك تقوم الدراسة بتحديد اتجاه السببية بين المتغيرات الثلاثة باستخدام اختبار جرانجر للسببية.

**تنقسم الدراسة إلى أربعة أقسام** - فضلاً عن المقدمة - تتناول على الترتيب: الدراسات السابقة متضمنة الأدبيات النظرية والتجريبية، وصافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر خلال الفترة (1970-2023)، والنموذج القياسي لأثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات والاستثمار المحلي الإجمالي في مصر خلال تلك الفترة، وأخيراً النتائج والتوصيات.

## 2. الدراسات السابقة

يتضمن هذا الجزء قسمين، أولهما يتناول الأدبيات النظرية لأثر الاستثمار الأجنبي المباشر على كل من الصادرات والاستثمار المحلي، بينما يتناول الآخر الدراسات التطبيقية التي تناولت هذا الموضوع مع التركيز على الدول النامية.

## 1.2. الأدبيات النظرية

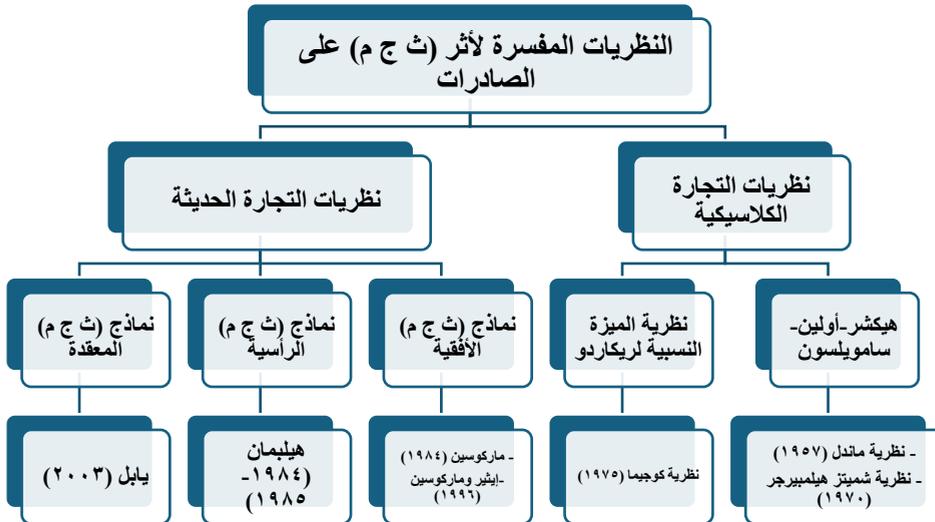
يتناول كلاً من الأدبيات النظرية لأثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات، والأدبيات النظرية لأثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي.

### 1.1.2. الأدبيات النظرية لأثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات

إن معظم النماذج النظرية الكلية التي تتنبأ بأثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات تعتمد على نماذج التوازن العام، وسوف نركز تحليلنا على العلاقة بين المتغيرين من منظور الدولة المضيفة الذي يعتمد على التحليل الساكن المقارن. توصلت بعض النظريات إلى وجود تأثير إيجابي معنوي للاستثمار الأجنبي المباشر على صادرات الدولة المضيفة، مما يشير إلى وجود علاقة تكاملية بين المتغيرين، في حين توصلت نماذج أخرى إلى وجود تأثير سلبي أو غير معنوي للاستثمار الأجنبي المباشر على صادرات الدولة المضيفة لينبئ عن علاقة إحلال بين المتغيرين.

اعتمدت النظريات المفسرة للعلاقة بين الاستثمارات الأجنبية المباشرة والصادرات على ثلاثة

مداخل نظرية مختلفة كما يتضح من الشكل رقم (1).



شكل رقم (1): النظريات الاقتصادية المفسرة لأثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات

المصدر: من إعداد الباحث.

- المدخل الأول: نظرية (Heckscher-Ohlin-Samuelson) ومن أهم النظريات التي انطلقت من هذا الإطار نظرية (Mundell) (1957) ونظرية (Schmitz and Helmberger)

(1970). ويعتبر هذا المدخل هو الأكثر استخداماً كأساس في الدراسات التجريبية لتأثير الاستثمارات الأجنبية المباشرة على صادرات الدولة المستقبلية.

- المدخل الثاني: نظرية ريكاردو للمزايا النسبية، الذي اعتمد عليها في تحليله (Kojima, 1975).
- المدخل الثالث: نظريات التجارة الحديثة (Helpman & Krugman, 1987)، (Krugman, 1980).

### أولاً: نظرية ماندل (Mundell) 1957:

واحدة من أولى النظريات التي اعتمدت على الإطار النظري (Heckscher-Ohlin-Samuelson)، مع إسقاط بعض الافتراضات الأساسية القائمة عليها، مثل افتراض عدم حرية حركة عوامل الإنتاج. وفقاً لنظرية (Mundell)، فإن حرية حركة عوامل الإنتاج (الاستثمار الأجنبي المباشر) تحل محل التجارة الدولية، حيث إن تدفق رأس المال إلى الدولة المضيفة يوسع حدود منحنى إمكانية إنتاجها، مما يغير نقاط التوازن بين الإنتاج والاستهلاك، ويؤدي إلى تقليص صادرات الدولة المضيفة.

### ثانياً: نظرية (Schmitz and Helmberger) 1970:

خلافاً لنظرية (Mundell)، وجد كل من (Schmitz and Helmberger, 1970) أنه في حالة المنتجات الأولية، إذا تم إسقاط افتراض ثبات مستوى التكنولوجيا وثبات مستوى الطلب بين الدول، تصبح حرية حركة عوامل الإنتاج (الاستثمار الأجنبي المباشر) والتجارة الدولية متكاملين. وهذا يعني أن تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة تؤدي إلى زيادة صادرات الدولة المضيفة. وتم التوصل إلى نتائج مشابهة من نموذج (Purvis, 1972)، الذي أسقط افتراض تماثل عوامل الإنتاج بين الدول. مما سبق، يتبين أن النماذج النظرية السابقة توصلت إلى نتائج مختلفة عن أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات نظراً لاختلاف الافتراضات الأساسية التي تقوم عليها كل نظرية، بالرغم من أنها تتبع نفس المنطق وتستخدم نفس الإطار التحليلي (Kojima, 1975).

### ثالثاً: نظرية (Kojima) 1975:

اتباع (Kojima) منهجاً مختلفاً، حيث اعتمد على نظرية ريكاردو للمزايا النسبية وتوصل إلى أن تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة تؤدي إلى زيادة صادرات الدولة المضيفة (علاقة تكاملية) إذا كانت الاستثمارات تستهدف القطاعات التي تتمتع فيها الدولة المضيفة بميزة نسبية أكبر من دولة المنشأ. بينما في الحالة العكسية، أي عندما تتمتع دولة المنشأ بميزة نسبية أكبر من الدولة المضيفة

في القطاعات التي تستهدفها هذه الاستثمارات سجل الاستثمار الأجنبي المباشر محل الصادرات في الدولة المضيفة، وبالتالي سيؤدي إلى انخفاض الصادرات بها (علاقة تبادلية) (Kojima, 1973; ) (1975).

إلا أنه خلال الثمانينيات، واجهت النظريات الكلاسيكية للتجارة ثورة من الانتقادات من قبل النماذج النظرية الجديدة (Helpman & Krugman, 1987; Krugman, 1980) بعد أخذ اقتصادات الحجم، وتمايز المنتجات، والمنافسة غير الكاملة في الاعتبار. وتتكون هذه النماذج من تيار من الأدبيات يُشار إليه عادة باسم **نظريات التجارة الحديثة**. يمكن تصنيف نظريات التجارة الحديثة التي تدرس العلاقة بين الاستثمارات الأجنبية المباشرة والصادرات إلى ثلاث فئات رئيسية: نماذج الاستثمارات الأجنبية المباشرة الأفقية، والرأسية، والمعقدة.

#### رابعاً: نماذج الاستثمار الأجنبي المباشر الأفقي:

تفترض هذه النماذج وجود تكاليف للنقل ومنتج واحد عند تحليل العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والصادرات. قام (Markusen, 1984) ثم (Ethier and Markusen, 1996) بتطوير نماذج الاستثمار الأجنبي المباشر الأفقي، لتعبر عن سلوك الشركات متعددة الجنسيات في حماية رأس مالها المعرفي، حيث تشير إلى أن فروع الشركات متعددة الجنسيات تباع في سوق البلد المضيف، بدلاً من إعداد الإنتاج للتصدير. أي أنها **باحثة عن السوق** وهذا يعني أن تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الأفقي لا يؤثر على صادرات البلد المضيف، وبالتالي فإن العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر وتدفقات التجارة الدولية هي **علاقة تبادلية** وليست تكاملية.

#### خامساً: نماذج الاستثمار الأجنبي المباشر الرأسي:

تفترض هذه النماذج عدم وجود تكاليف نقل، وتُشير إلى **علاقة تكاملية** بين الاستثمار الأجنبي المباشر والصادرات. فوفقاً لهذه النماذج، تقوم الشركات متعددة الجنسيات بتفتيت عملية الإنتاج الخاصة بها وتحديد موقع مراحل الإنتاج المختلفة بناءً على التكاليف النسبية لعوامل الإنتاج في أماكن مختلفة، مما يؤثر على تدفقات التجارة الدولية عبر الدول (Helpman, 1984, 1985). أي أن الاستثمار الأجنبي المباشر الرأسي يكون **باحثاً عن الموارد**، وبالتالي يكون محفوزاً باختلافات الوفرة والندرة النسبية لعوامل الإنتاج (Factor Endowments)، وتؤدي تدفقاته بدورها إلى تحفيز التجارة الدولية، ومن ثم فإن الاستثمار الأجنبي المباشر الرأسي له آثار مهمة على صادرات كل من

بلد المنشأ والبلد المضيف، حيث تزود الشركات متعددة الجنسيات الفروع المختلفة بالدول المضيفة بالتكنولوجيا والمدخلات الأخرى، بينما تقوم الفروع بتصدير المنتجات النهائية من البلد المضيف إلى بلد المنشأ.

كما يمكن دمج نماذج الاستثمار الأجنبي المباشر الأفقي والرأسي في نموذج "رأس المال المعرفي" وهو النموذج الأكثر عمومية. وفقاً لهذا النموذج، يمكن أن يكون الاستثمار الأجنبي المباشر والتجارة الدولية إما بدائل أو مكملات اعتماداً على خصائص البلدان المضيفة وبلدان المنشأ وتكاليف التجارة. فتؤدي التوزيعات المتشابهة لعوامل الانتاج وارتفاع تكاليف التجارة إلى الاستثمار الأفقي، أي أن العلاقة تصبح تبادلية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والصادرات في البلد المضيف. بينما تؤدي اختلافات توزيع عوامل الانتاج وانخفاض تكاليف التجارة إلى تشجيع الاستثمار الرأسي، ومن ثم تتحول العلاقة بين المتغيرين إلى علاقة تكاملية. ووفقاً لهذا النموذج تتبين أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر للبلاد النامية، حيث يكون لتدفقاته تأثير إيجابي على صادراتها، حيث يوفر الاستثمار المدخلات الانتاجية اللازمة للبلاد المضيف التي تحتاجها لاستخدام عوامل الإنتاج الوفيرة لديها بكفاءة.

### سادساً: نماذج الاستثمار الأجنبي المباشر المعقدة (Complex FDI Models):

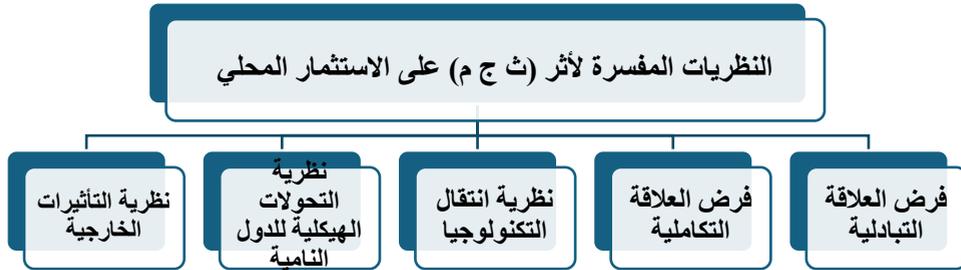
تشير إلى أن إنتاج فروع الشركات متعددة الجنسيات لا يجب بالضرورة أن يكون موجهاً نحو سوق البلد المضيف أو البلد المنشأ، بل يمكن أن يُصدَّر إنتاجها إلى دولة ثالثة. تركز هذه النماذج بشكل خاص على البلد المضيف، موضحة الظروف المختلفة التي تجعل فروع الشركات متعددة الجنسيات تتبع إنتاجها في السوق المضيف، أو تصدر إلى البلد المنشأ أو إلى دولة ثالثة. أخيراً، قام (Yeaple, 2003) بتعميم الاستثمار الأجنبي المباشر المعقد في نموذج النظرية، موضحاً أن الاستراتيجيات المعقدة تزداد أهمية مع انخفاض تكاليف التجارة وأنها يمكن أن تحسن أداء التصدير للاقتصادات الصغيرة المفتوحة (Kastratović, 2020; Sabra, 2021).

#### 2.1.2. الأدبيات النظرية لأثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي

يُعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر ذا قيمة كبيرة بالنسبة للدول النامية بسبب مجموعة الأصول التي تستخدمها الشركات متعددة الجنسيات في استثماراتها، ولاسيما وأن معظم هذه الأصول غير مادية بطبيعتها وهي نادرة بشكل خاص في الدول النامية. تشمل هذه الأصول على التكنولوجيا، ومهارات الإدارة، وقنوات تسويق المنتجات دولياً، وتصميم المنتجات، والعلامات التجارية. ولتقييم تأثير

الاستثمار الأجنبي المباشر على التنمية الاقتصادية في بلد ما، يجب معرفة ما إذا كانت الشركات متعددة الجنسيات تُحفز الاستثمار المحلي من خلال تحفيز وجودها لاستثمارات جديدة في مجالات تكميلية أو أولية لم تكن لتحدث في غيابها (crowding in effect)، أم أن لها تأثيراً عكسياً يتمثل في استبدال المنتجين المحليين أو إحباط فرص استثمارهم (crowding out effect) (Agosin & Machado, 2005). وتناولت عديد من الفروض والنظريات هذه العلاقة بالدراسة كما يتضح من الشكل رقم (2).

أولاً: فرض العلاقة التبادلية أو التنافسية (Substitution Hypothesis) بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار المحلي، ويقترح هذا الفرض أن الاستثمار الأجنبي المباشر يحل محل الاستثمار المحلي، وبخاصة في الدول النامية أو الاقتصاديات التي تعاني من ضعف القدرة التنافسية المحلية. في هذه الحالة، سوف يكون المستثمر الأجنبي أكثر قدرة على الوصول إلى الأسواق أو التكنولوجيا أو رأس المال من المستثمرين المحليين، وبخاصة إذا كانت الشركات الأجنبية تسعى للاستحواذ على الأسواق أو الموارد التي كانت تحت سيطرة الشركات المحلية، مما يؤدي إلى مزاحمة وإحلال الاستثمار الأجنبي المباشر محل الاستثمار المحلي (Aitken & Harrison, 1994).



شكل رقم (2): النظريات المفسرة لأثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي.

المصدر: من إعداد الباحث.

يتحقق أثر مزاحمة الاستثمار الأجنبي المباشر للاستثمارات المحلية بالأخص إذا تدفق هذا الاستثمار إلى القطاعات التي يوجد فيها شركات محلية متنافسة أو شركات تُنتج بالفعل للأسواق التصديرية، فقد يستحوذ الاستثمار الأجنبي على الفرص الاستثمارية التي كانت متاحة للمستثمرين المحليين قبل دخول الاستثمارات الأجنبية. بمعنى آخر، قد يزاحم هذا النوع من الاستثمار الأجنبي الاستثمارات المحلية التي كان من الممكن أن يقوم بها المنتجون المحليون، سواء في الحاضر أو

المستقبل. من ناحية أخرى، قد يؤدي دخول الشركات متعددة الجنسيات إلى قطاع يحتوي على عديد من الشركات المحلية إلى تحفيز هذه الشركات على زيادة استثماراتها لتصبح أكثر تنافسية. إلا أنه نظراً للتفوق التكنولوجي الكبير لهذه الشركات متعددة الجنسيات، من المحتمل أن تحل استثماراتها محل الشركات المحلية، وقد تؤدي إلى إفلاسها بدلاً من تحفيزها على زيادة الاستثمار. حتى إذ لم يقض الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمارات المحلية، قد لا يؤدي إلى تحفيز الإنتاج الجديد في القطاعات التكاملية، مما يعوق تحقيق تأثيرات إيجابية قوية على الاستثمار المحلي، حيث يعتبر وجود الروابط الخلفية والأمامية التي تسببها الاستثمارات الأجنبية عاملاً مهماً في تحديد التأثير الصافي لهذا النوع من الاستثمار على تكوين رأس المال المحلي (Agosin & Machado, 2005).

ثانياً: فرض العلاقة التكاملية (**Complementarity Hypothesis**) بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار المحلي، ويقترح هذا الفرض أن الاستثمار الأجنبي المباشر يمكن أن يكون مكملاً للاستثمار المحلي وليس بديلاً له، حيث يؤدي الاستثمار الأجنبي إلى تحسين بيئة الأعمال المحلية، مما يعزز الاستثمارات المحلية من خلال نقل التكنولوجيا، وتوفير المهارات، ورفع مستوى الإنتاجية، وزيادة القدرة التنافسية (Borensztein, et al., 1998).

ثالثاً: نظرية انتقال التكنولوجيا (**Technology Transfer Hypothesis**) تنص هذه النظرية على أن الاستثمار الأجنبي المباشر يسهم في نقل التكنولوجيا المتقدمة من البلدان المتقدمة إلى البلدان النامية، مما يؤدي إلى تحسين الإنتاجية وخلق بيئة استثمارية أكثر جذباً للاستثمار المحلي، فضلاً عن أن التكنولوجيا الجديدة تعمل على خلق تأثير غير مباشر على تحفيز المستثمرين المحليين على تحديث تقنياتهم وزيادة استثماراتهم ويعزز من قدرتهم على المنافسة للشركات الأجنبية (Findlay, 1978)، كما أشار (Romer, 1990) في ورقته البحثية حول مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية، مستخدماً نموذج النمو الداخلي، وكان محركه الرئيس هو إدخال سلع جديدة -بالإضافة إلى التكنولوجيا والموارد البشرية المصاحبة لهذه السلع- إلى الاقتصاديات التي لا تمتلك المعرفة أو الموارد البشرية لإنتاجها (Agosin & Machado, 2005)، مما يعزز الفرض الثاني عن العلاقة التكاملية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار المحلي.

رابعاً: نظرية التحولات الهيكلية للدول النامية (**Structural Transformation in Developing Countries**) تتناول هذه النظرية تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على تحول

الهيكل الاقتصادي للدول النامية، حيث يمكن أن يؤدي الاستثمار الأجنبي إلى تنمية القطاعات الجديدة التي قد تشجع الاستثمار المحلي من خلال تكامل الأسواق المحلية مع الأسواق العالمية، وهذا قد يحدث في مجالات مثل الصناعة، والبنية التحتية، أو التكنولوجيا (Lipsey, 2001)، ومن ثم تدعم هذه النظرية أيضاً الفرض الثاني عن العلاقة التكاملية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار المحلي.

إلا أن تحقيق ذلك يجب أن يكون مرهوناً بطبيعة الاستثمار الأجنبي المباشر والقطاعات التي يتدفق إليها هذا الاستثمار، فعندما يختلف التوزيع القطاعي للاستثمار الأجنبي المباشر بشكل كبير عن توزيع رأس المال الموجود أو الهيكل الإنتاجي في البلد المضيفة، فمن المحتمل أن تكون مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في تكوين رأس المال أكثر إيجابية مقارنةً بما إذا كان الاستثمار الأجنبي المباشر يتبع نفس التوزيع القطاعي الحالي لرأس المال الموجود بالدولة المضيفة. أي أنه من المرجح أن تكون العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار المحلي تكاملية عندما يتدفق الاستثمار الأجنبي إلى قطاع غير متطور من الاقتصاد. أما إذا تدفق الاستثمار الأجنبي إلى القطاعات التي توجد فيها شركات محلية، أو أن الشركات المحلية تمتلك التكنولوجيا اللازمة للتصنيع، فلن يحدث الاستثمار الأجنبي تحولاً هيكلياً في اقتصاديات الدول النامية، بل أنه من المرجح أن يحل محل الاستثمار المحلي (Agosin & Machado, 2005).

**خامساً: نظرية التأثيرات الخارجية (Externalities Theory):** وقد تكون هذه التأثيرات إيجابية أو سلبية. تتمثل التأثيرات الإيجابية للاستثمار الأجنبي المباشر على الاقتصاد المحلي في تحسين البنية التحتية، وتوفير التدريب المهني، وتعزيز القدرة التنافسية، وخاصة في ظل وجود تبادل معرفي وتحسين في جودة الانتاج. هذه التأثيرات يمكن أن تؤدي إلى زيادة في الاستثمارات المحلية نتيجة لتحسين بيئة الأعمال (Caves, 1996). إلا أن هناك أيضاً آثار اقتصادية خارجية سلبية لأنشطة الشركات متعددة الجنسيات، قد تؤدي إلى مزاحمة الاستثمارات المحلية، من خلال رفع أسعار الفائدة المحلية نتيجة اقتراض الشركات متعددة الجنسيات من الأسواق المالية المحلية. فضلاً عن ذلك، فقد يزيد مثل هذا الاقتراض من مشكلات النقد الأجنبي في أوقات الأزمات في ميزان المدفوعات، حيث يمكن تحويل القروض بالعملة المحلية إلى عملة أجنبية وتحويلها بسهولة إلى الخارج من قبل الشركات متعددة

الجنسيات العاملة في الأسواق العالمية ولها اتصالات مالية عالمية واسعة ( Agosin & Machado, 2005).

**يستنتج مما سبق**، أن أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على كل من الصادرات والاستثمار المحلي يختلف على حسب طبيعة الاستثمار الأجنبي والهدف منه والقطاعات التي يتدفق إليها، والهيكلة الاقتصادية للدولة المضيفة والاختلاف في المستوى التكنولوجي بينها وبين دولة المنشأ، وغيرها من العوامل التي تحدد ما إذا كان الاستثمار الأجنبي المباشر مكملاً أم بديلاً للصادرات والاستثمار المحلي في الدولة المضيفة، ومن ثم فإن الأدبيات النظرية لم تتمكن من حسم هذه العلاقة ويجب عمل دراسات تجريبية في دول أو أقاليم بعينها لاختبار هذه العلاقة في ظل الظروف المختلفة للدول وللترات الزمنية محل الدراسة.

## 2.2. الأدبيات التطبيقية

استحوذت دراسة الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على الاستثمار المحلي والصادرات بصفة عامة اهتمام عديد من الدراسات التطبيقية على مستوى العالم، وبما يتناسب مع أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر وتأثيره في النمو الاقتصادي بالمجتمع. وسوف ينقسم هذا الجزء إلى قسمين، أولهما يتناول الدراسات التطبيقية لأثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات، بينما يتناول الآخر الدراسات التطبيقية لأثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي، مع التركيز على الدراسات التي تتعلق بمصر والدول النامية، والاقتصاديات التي تمر بالمراحل الانتقالية، للاستفادة منها في نتائج الدراسة الحالية كما يتضح من جدول رقم (1)م بالملحق الإحصائي.

### 1.2.2. الأدبيات التطبيقية لأثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات

قامت الدراسة بتحليل تسع أوراق بحثية استهدفت تحديد أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات، خلال الفترة (1960 - 2021) باستخدام بيانات السلاسل الزمنية في جميع الدراسات باستثناء دراسة Sabra (2021) التي استخدمت بيانات السلاسل القطاعية لدول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. أما عن الدول محل الدراسة، فاحتلت مصر أربع دراسات، بينما طبقت باقي الدراسات على دول نامية، مثل الأردن ورومانيا والهند.

هدفت جميع الدراسات إلى تقدير أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات، ولتحقيق هذا الهدف استخدمت الغالبية العظمى من الدراسات تحليل التكامل المشترك باستخدام نموذج الانحدار

الذاتي ذو الفجوات الموزعة (ARDL) (Abdelgany, 2020; Mukhtarov, et al., 2019)، (محمود، 2023؛ عبد ربه، 2020) أو باستخدام نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM) مع تحليل جرانجر للسببية (نجا، 2016)، بينما استخدمت دراستان مقدر المربعات الصغرى العادية في التقدير (Pelinescu & Radulescu, 2009; Prasanna, 2010). وباستخدام بيانات السلاسل القطاعية لسبعة دول من الشرق الأوسط، استخدم Sabra (2021) المعادلات الآتية الديناميكية (Dynamic Panel Data estimator) في التقدير.

وفقاً للغالبية العظمى من الدراسات السابقة فإن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر تؤثر إيجابياً ومعنوياً على الصادرات في الأجل الطويل (Abdelgany, 2020; Sabra, 2021; Mukhtarov, et al., 2019; Pelinescu & Radulescu, 2009; Prasanna, 2010؛ فضلاً عن دراسة كل من (محمود، 2023؛ نجا، 2016) كما يتضح من جدول رقم (1) م، مما يثبت هيمنة الأثر التكاملي للاستثمار الأجنبي المباشر على صادرات الدول النامية ولاسيما مصر. ووفقاً لهذا الاتجاه فإن الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية يعتبر استثماراً رأسياً، باحثاً عن الموارد، ويساعد على نقل التكنولوجيا، ومن ثم زيادة إنتاجية المستثمر المحلي. كما تساعد الشركات متعددة الجنسيات في تقوية شبكات التسويق العالمية وتعزيز القدرة التنافسية للمصدرين المحليين، وبالتالي تعتبر تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر أمراً بالغ الأهمية في تعزيز الإنتاج وأداء الصادرات في الدول المضيفة. على الجانب الآخر، بينت دراسة واحدة فقط (عبد ربه، 2020)، وجود علاقة غير معنوية للاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات في مصر في الأجل الطويل، مقترحاً سيطرة الاستثمار الأجنبي الأفقي الباحث عن الأسواق والبدائل للصادرات بالدولة المضيفة.

أما في الأجل القصير، لم يتأكد أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات من خلال الدراسات التطبيقية المعروضة، حيث لا يوجد اتفاق فيما بينها على طبيعة هذه العلاقة. قامت أربع دراسات فقط (من أصل 8 دراسات) بدراسة أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات في الأجل القصير، وبينت نصف هذه الدراسات أثراً إيجابياً ومعنوياً (محمود، 2023؛ عبد ربه، 2020)، بينما استنتج النصف الآخر عدم معنوية تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات في مصر، مشيراً إلى أن العلاقة بينهما غالباً ما تكون تبادلية<sup>(2)</sup>.

(2) حيث أشار (Sabra, 2020) بأن العلاقة السالبة أو غير المعنوية تقترح علاقة تبادلية بين المتغيرين.

فضلاً عما سبق، فقد حلت دراسة (Kastratović, 2020) نتائج 627 دراسة، تضمنت 117 دولة حول العالم متضمنة دولاً متقدمة ودولاً نامية خلال الفترة (1960-2016). وتوصلت أيضاً إلى سيطرة الأثر الإيجابي للاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات. كما بينت الدراسة أن هذا الأثر الإيجابي يزداد في حالة الدول النامية عنه في حالة الدول المتقدمة، مع ملاحظة أن ثمة عوامل أخرى قد تؤثر على هذه العلاقة مثل الاستقرار السياسي في البلد المضيف، والقدرة على الوصول للأسواق، وبيئة العمل، والقدرة الاستيعابية للشركات المحلية.

## 2.2.2. الأدبيات التطبيقية لأثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي

بينما توافرت الدراسات التطبيقية لأثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات في الدول النامية ومنها مصر، وتوصلت الغالبية العظمى من هذه الدراسات إلى أثر إيجابي ومعنوي للاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات في الأجل الطويل، جاءت نتائج الدراسات المتعلقة بأثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي أقل اتفاقاً من حيث النتائج وأكثر ندرة في التطبيق على الدول النامية وبخاصة مصر كما يتضح من جدول رقم (1) م.

غالباً ما يتم دراسة العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار المحلي على المستوى الجزئي أو على مستوى المنشأة، ومن ثم فإن معظم الدراسات استخدمت السلاسل القطاعية لاختبار هذه العلاقة. وفيما يتعلق بالدراسات التي تعلقة بالاقتصاد الكلي، فجاءت غالبيتها على مستوى الإقليمي أو على مستوى مجموعة من الدول، أي استخدمت أيضاً بيانات سلاسل قطاعية، فضلاً عما سبق تندر الدراسات الخاصة بالدول النامية، وبصورة خاصة المطبقة على مصر.

استخدمت معظم الدراسات (Konings, 2001; Gökçeli, et al., 2022; Agosin & Machado, 2005; Younsi, et al. 2021) انحدار السلاسل القطاعية باستخدام مقدر العزوم المعممة (GMM)، فضلاً عن انحدار التأثيرات الثابتة (FE) (Konings, 2001; Gökçeli, et al., 2022; Adams, 2009; Younsi, et al. 2021) لتقدير أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي في مناطق مختلفة على مستوى العالم. كما استخدم (Haskel, et al., 2007) طريقة المربعات الصغرى المرجحة وغير المرجحة لتحقيق الهدف ذاته بالتطبيق على بريطانيا. أخيراً، واعتماداً على بيانات السلاسل الزمنية ربع السنوية خلال الفترة (1990-2022) الخاصة بدولة إندونيسيا، استخدم (Setiyanto, 2022) تحليل التكامل المشترك، ونموذج الانحدار الذاتي ذو

الفجوات الموزعة (ARDL) لاختبار ما إذا كانت هناك علاقة تنافسية أم تكاملية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار المحلي في إندونيسيا.

لم تتفق الأدلة التجريبية المستمدة من الدراسات المختلفة بشأن أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي في الدول المختلفة بسبب الاختلافات فيما بين الدول من حيث الهيكل الاقتصادي، ومستوى التنمية الاقتصادية، والاستقرار السياسي في البلد المضيف، فضلاً عن مصدر الاستثمار الأجنبي المباشر، والقطاعات التي يتدفق إليها هذا الاستثمار، والقدرة الاستيعابية للشركات المحلية.

أكدت دراسة (Haskel, et al., 2007) ودراسة (Younsi, et al. 2021) على التأثير المعنوي للاستثمار الأجنبي المباشر في تعزيز ودعم الاستثمار المحلي في كل من بريطانيا والدول الأفريقية على الترتيب، كما أشارت الدراسة الأخيرة إلى أن تكامل الاستثمار الأجنبي مع الاستثمار المحلي يؤثر إيجابياً على النمو في أفريقيا. على الجانب الآخر، استنتجت دراسة كل من (Agosin & Machado, 2005) و(Adams, 2009) مزاحمة الاستثمار الأجنبي المباشر للاستثمار الخاص في الدول النامية (أفريقيا وآسيا وأمريكا اللاتينية) ودول أفريقيا جنوب الصحراء على الترتيب. بل توصلت الدراسة الأخيرة إلى وجود أثر إزاحة كامل للاستثمار المحلي في الدول النامية محل الدراسة. بينما بينت دراسة Konings (2001) أن العلاقة بين المتغيرين قد تتوقف على مستوى التنمية السائد في الدولة المضيفة. فبينت النتائج أنه لا تأثير لانتقال التكنولوجيا إلى المنشآت المحلية من خلال الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الثلاث للدراسة (بلغاريا ورومانيا وبولندا)، بل جاء الاستثمار الأجنبي المباشر مزاحماً للاستثمار المحلي في حالتي بلغاريا ورومانيا (الدول الأقل تقدماً) بسبب سيطرة أثر المنافسة على أثر نقل التكنولوجيا، ولاسيما إن الفجوة التكنولوجية كبيرة بين دول المنشأ والدول المضيفة للاستثمار الأجنبي المباشر. في حين أظهرت دراسة Setiyanto (2022) أن الاستثمار الأجنبي المباشر يتكامل مع الاستثمار المحلي في إندونيسيا في القطاعين الأولي والثانوي، بينما يظهر القطاع الثالث علاقة محايدة. بالإضافة لما سبق فقد قام (Gökçel, et al., 2022) بتقدير أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على نظيره المحلي في دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD)، وأظهرت النتائج أن هذا الأثر يتوقف على دول المنشأ، حيث وجد أن الاستثمارات القادمة من الدول المتقدمة تعزز معدل النمو في الدولة المضيفة وتنمي وتدعم الاستثمار المحلي، في

حين أن الاستثمارات القادمة من الدول النامية لا تُظهر تأثيراً يُذكر على الاستثمار المحلي أو النمو الاقتصادي في الدولة المضيفة.

قامت دراسة Meyer & Sinani (2009) بتحليل 66 ورقة بحثية تهدف إلى تقدير أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي في 23 دولة نامية، 22 دولة تمر بالمرحلة الانتقالية، فضلاً عن 21 دولة متقدمة. وخلصت الدراسة إلى أن الآثار الخارجية للاستثمار الأجنبي المباشر على إنتاجية الشركات المحلية يختلف باختلاف وعي الشركات المحلية وقدرتها على استيعاب التكنولوجيا، أي يختلف من بلد لآخر على حسب المستويات المختلفة من التنمية الاقتصادية بكل بلد. كما بينت الدراسة أن الآثار الخارجية للاستثمار الأجنبي المباشر ترتبط بعلاقة غير خطية (حرف U) بمستوى التنمية في البلد المضيف، حيث تواجه شركات الاستثمار المحلية في البلدان النامية ذات المستويات المنخفضة من الدخل والتنمية المؤسسية ورأس المال البشري بمنافسة قوية ومباشرة من شركات الاستثمار الأجنبية، مما يؤدي إلى ارتفاع أثر المزامنة، ومع ذلك، فبعد حد معين، تعمل زيادة التنمية على تعزيز قدرات الشركات المحلية على مواجهة التحديات التنافسية للاستثمار الأجنبي المباشر، وبالتالي جذب تدفقات المعرفة والتكنولوجيا، مما يحول الأثر التنافسي (علاقة عكسية) للاستثمار الأجنبي المباشر إلى أثر تكاملي (علاقة طردية).

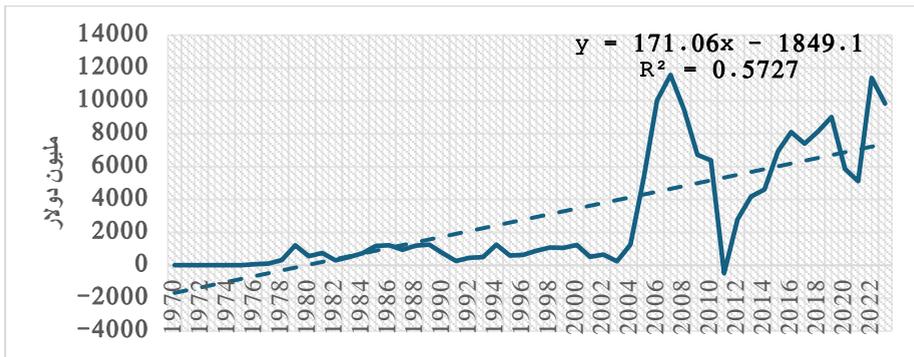
**يتضح مما سبق**، أنه بالرغم من اتفاق الغالبية العظمى من الدراسات فيما يتعلق بإيجابية تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات في الأجل الطويل، إلا أنه لا يوجد اتفاق بخصوص أثره على الاستثمار المحلي، فضلاً عن الاختلاف الكبير في النتائج الناتج عن اختلاف مستويات التنمية الاقتصادية لدول المنشأ والدول المضيفة، واختلاف القطاعات التي يتدفق إليها هذا الاستثمار وغيرها من العوامل التي تم ذكرها آنفاً. وبالتالي فإن غياب نتائج واضحة يجعل من المفيد إجراء المزيد من الأبحاث في هذا المجال ولاسيما في ظل نقص الدراسات في الدول النامية وخاصة مصر التي تتناول أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي من ناحية، وتلك التي تتناول أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات والاستثمار المحلي معاً من ناحية أخرى.

### 3. صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر خلال الفترة (1970-2023)

يتناول هذا الجزء أربعة أقسام فرعية، يتناول أولهم تحليل تطور صافي الاستثمارات الأجنبية المباشرة المتدفقة إلى مصر ومساهمتها في الناتج المحلي الإجمالي، والصادرات، وإجمالي الاستثمارات المحلية خلال فترة الدراسة (1970-2023)، بينما يتناول القسم الثاني تطور صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والصادرات والاستثمار المحلي الإجمالي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي لتحديد اتجاهات التغير والتذبذب لكل منهم عبر سنوات الدراسة. أما القسم الثالث فيحلل مساهمة صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر بالمقارنة بنظائرها على مستوى الدول الأقل تقدماً والدول العربية ودول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا وعلى مستوى العالم ككل. أما القسم الأخير، فيتناول مصادر تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى مصر في عامين مختلفين للمقارنة.

#### 1.3 تطور صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر ومساهمتها في الناتج والصادرات والاستثمار المحلي الإجمالي خلال الفترة (1970-2023)

سجلت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر نمواً كبيراً خلال الفترة (1970-2023)، بمعدل زيادة حوالي 171 مليون دولار سنوياً في المتوسط خلال فترة الدراسة، إلا أن هذه التدفقات تميزت بالتقلب صعوداً وهبوطاً باستمرار كما يتضح من الشكل رقم (3).



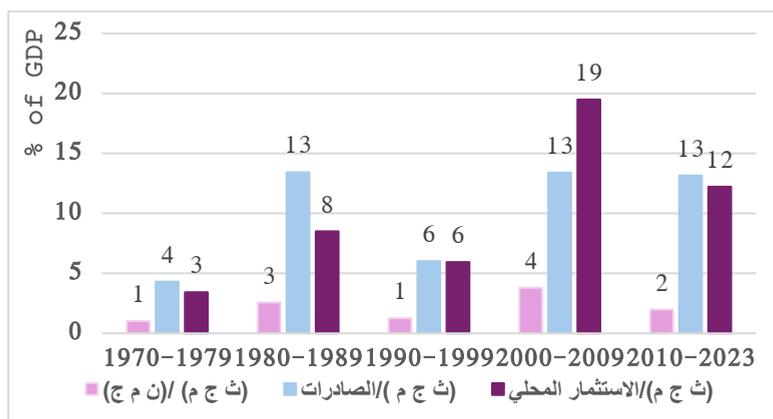
شكل رقم (3): صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر (1970-2023)

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات البنك الدولي، مؤشرات التنمية العالمية، 2024. تبنت مصر سياسة الانفتاح الاقتصادي بعد حرب أكتوبر 1973، تلك التي استهدفت تشجيع الاستثمارات الأجنبية وتحرير الاقتصاد من سيطرة القطاع العام. وبناءً عليه صدر قانون الاستثمار

رقم 43 لسنة 1974، الذي منح المستثمرين الأجانب عديد من الحوافز، مثل الإعفاءات الضريبية، وتسهيلات في تحويل الأرباح للخارج لتشجيع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر (محروس، 2023). وسجل عقد السبعينيات أقل معدلات للاستثمار الأجنبي المباشر - نظراً لظروف الحرب - التي بلغت 1.02% من الناتج المحلي الإجمالي، 4.30% من الصادرات، 3.42% من إجمالي الاستثمارات المحلية كما يتضح من الشكل رقم (4).

لكن نظراً لتوقيع معاهدة السلام مع إسرائيل عام 1979، وما ترتب عليها من تحقيق الاستقرار السياسي في مصر، فضلاً عن الحصول على دعم اقتصادي كبير من الولايات المتحدة الأمريكية ودول غربية أخرى على أثر هذه المعاهدة، فقد تحسنت البيئة الاقتصادية تحسناً ملموساً وأصبحت مصر سوق سياسي آمن لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية. وبناءً على ذلك زادت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر زيادة كبيرة لتصل إلى 25% من الناتج المحلي الإجمالي عام 1979 - ثاني أعلى معدل خلال فترة الدراسة - بزيادة 21.6% عن العام السابق عليه، واستمر التحسن في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر خلال عقد الثمانينيات ليصل في المتوسط إلى 2.56% من الناتج المحلي الإجمالي، 13.43% من الصادرات، 8.5% من إجمالي الاستثمارات.

قامت مصر بتطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي والتكيف الهيكلي المدعومة من قبل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي في بداية التسعينيات، وقد كان ذلك بهدف علاج المشكلات والاختلالات التي واجهت الاقتصاد من ناحية، وزيادة التحرر والانفتاح على العالم الخارجي وزيادة دور القطاع الخاص وتحفيز تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وزيادة القدرة التنافسية لها في الأسواق الخارجية من ناحية أخرى (نجا، 2016). إلا أن هذه الجهود لم تؤت ثمارها خلال هذا العقد، الذي شهد تدنياً في مساهمة الاستثمارات الأجنبية المباشرة عنها في عقد الثمانينيات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (1.3%)، وكنسبة من الصادرات (6.01%)، وأيضاً كنسبة من الاستثمار المحلي الإجمالي (5.94%). ويمكن إرجاع ذلك للمشكلات الهيكلية التي كان يعاني منها الاقتصاد المصري، مثل ضعف البنية التحتية، وارتفاع معدلات التضخم، وتراكم الديون الخارجية، مما كان يشكل تحديات أمام المستثمرين الأجانب.



شكل رقم (4): (ث ج م) كنسبة من (ن ج م) وإجمالي الاستثمارات والصادرات في مصر (2023-1970)

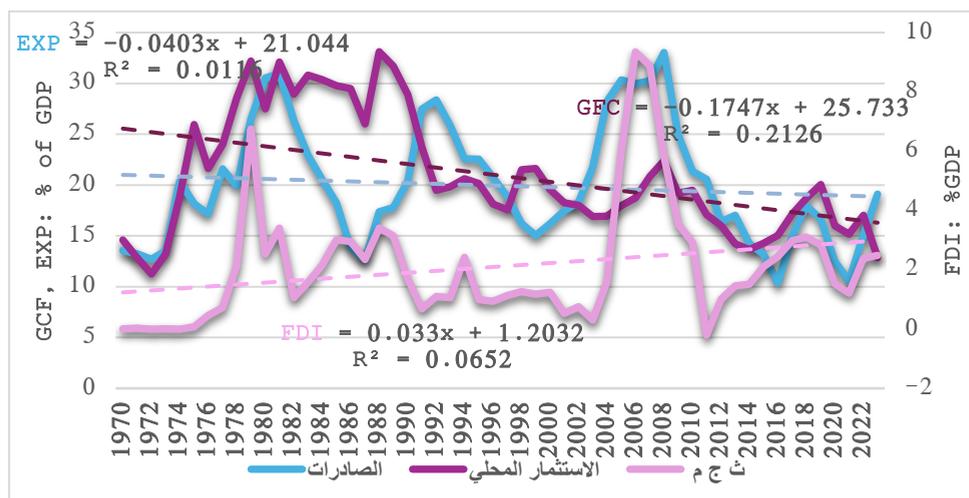
**المصدر:** من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات البنك الدولي، مؤشرات التنمية العالمية، 2024. انخفضت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر منذ بداية الألفية الجديدة وحتى عام 2003، الذي سجل أدنى معدل للاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة (2009-2000)، حيث بلغت مساهمته 0.3% من الناتج المحلي الإجمالي، 1.3% من إجمالي الصادرات، 1.8% من الاستثمار المحلي الإجمالي. وكان هذا الانخفاض نتيجة للوضع الاقتصادي العالمي الذي شهد تباطؤاً عالمياً بسبب أحداث 11 سبتمبر 2001، مما أدى إلى حالة من الركود وعدم اليقين في الأسواق العالمية، فضلاً عن نشوب حرب العراق في مارس 2003، مما أدى إلى عدم الاستقرار السياسي في منطقة الشرق الأوسط ومنها مصر وخوف المستثمرين من ضخ استثماراتهم بالمنطقة. ومع ذلك فقد سجل النصف الثاني من العقد ذاته معدلات استثمار أجنبي مباشر مرتفعة جداً بلغت ذروتها عام 2006، حيث بلغت نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر للناتج المحلي الإجمالي 4%، ولإجمالي الصادرات 13%، وللاستثمار المحلي الإجمالي 19%، وهي أعلى معدلات خلال فترة الدراسة. ويرجع السبب في ذلك إلى عدة عوامل من أهمها: الازدهار الاقتصادي الذي شهده العالم في تلك الفترة، مما شجع الشركات متعددة الجنسيات على توسيع استثماراتها في الأسواق النامية مثل مصر. بالإضافة إلى الإصلاحات الاقتصادية التي قامت بها الحكومة المصرية، والمتمثلة في تحرير سعر الصرف وخفض الرسوم الجمركية والإصلاح الضريبي وإدخال تعديلات على قوانين الاستثمار لتقديم مزايا إضافية للمستثمرين، فضلاً عن ذلك فقد انضمت مصر إلى اتفاقية الشراكة الأوروبية/المصرية مع الاتحاد الأوروبي في يونيو 2001، التي دخلت حيز التنفيذ في يونيو 2004، بغرض تعزيز العلاقات

الاقتصادية والتجارية وإنشاء منطقة تجارة حرة بين الجهتين. وأخيراً قامت الحكومة المصرية خلال هذه الفترة بتسريع برنامج الخصخصة، حيث تم بيع عديد من الشركات المملوكة للدولة إلى مستثمرين أجانب ومحليين، مما زاد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في هذه الفترة (إبراهيم، 2024). وأخيراً تراجعت مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في العقد الثاني من الألفية الجديدة لسببين رئيسيين. أولهما: ثورة 2011، وما ترتب عليها من عدم استقرار سياسي بمصر وسيادة ظروف عدم التأكد، مما أدى إلى إحجام رؤوس الأموال عن التدفق إلى مصر، بل وهربت رؤوس الأموال المصرية إلى الخارج ليسجل الاستثمار الأجنبي المباشر رقماً سالباً - مما يعني أن التدفقات الخارجة أكثر من الداخلة - للمرة الوحيدة خلال فترة الدراسة كلها. ثانيهما: تداعيات جائحة كوفيد 19، مما أدى إلى تباطؤ الاستثمار الأجنبي المباشر في عديد من الدول، بما في ذلك مصر، هذا فضلاً عن التوترات السياسية في منطقة الشرق الأوسط خلال هذه الفترة. وكنتيجة لتلك الأحداث، فقد تراجعت مساهمة صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الناتج المحلي الإجمالي وإجمالي الصادرات، والاستثمار المحلي الإجمالي إلى 2%، 13%، 12% على الترتيب خلال الفترة (2010-2023) كما يتضح من الشكل رقم (4). ومن الجدير بالملاحظة أن نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الصادرات كانت هي الأكثر استقراراً خلال فترة الدراسة، مما يدل على أن العوامل المؤثرة على الصادرات هي نفسها التي تؤثر على الاستثمار الأجنبي المباشر، ومن ثم يتوقع ارتفاع معدل اقتران كل منهما بالآخر.

### 2.3. تطور صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والصادرات والاستثمار المحلي

#### الإجمالي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (19970-2023)

قد يكون من المفيد التعرف على تطور صافي الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج في مصر، وتطور معدل الصادرات كنسبة من الناتج والاستثمار المحلي الإجمالي كنسبة من الناتج خلال فترة الدراسة، للتعرف على اتجاهات النمو عبر الزمن لكل متغير على حدة، كما يتضح من شكل رقم (5).



شكل رقم (5): (ث ج م) والصادرات والاستثمارات المحلية كنسبة من الناتج في مصر (1970-

(2023

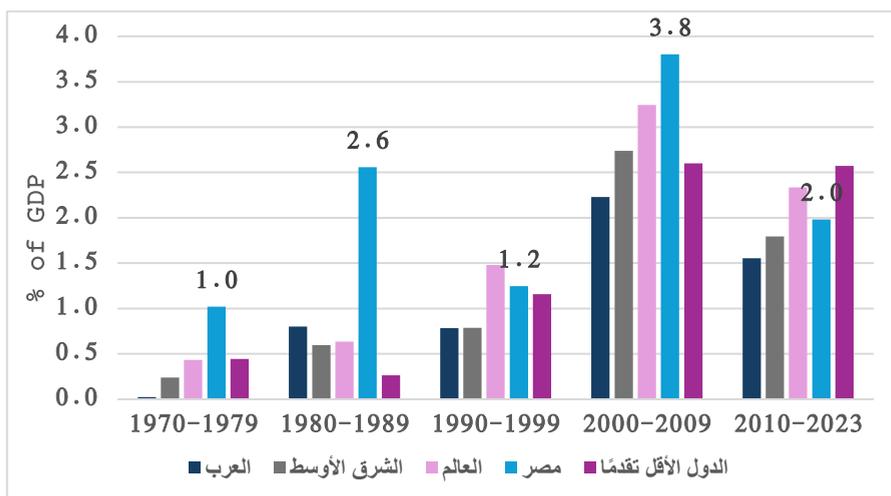
**المصدر:** من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات البنك الدولي، مؤشرات التنمية العالمية، 2024. ترتفع مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر للناتج المحلي الإجمالي خلال فترة الدراسة بمعدل بسيط يبلغ 0.03% سنوياً، بينما تسجل كل من الصادرات والاستثمار المحلي الإجمالي معدلات متناقصة عبر الزمن تبلغ 0.04%، 0.17% من الناتج المحلي الإجمالي على التوالي. وبالرغم من تذبذب قيم المتغيرات الثلاثة من سنة لأخرى، إلا أن الاستثمار المحلي الإجمالي يبدو أكثر استقراراً من الصادرات والاستثمار الأجنبي المباشر، كما يتضح من قيم ( $R^2$ ). ويمكن إرجاع ذلك لعدة عوامل، من أهمها: تأثر الاستثمار الأجنبي المباشر والصادرات بعدم الاستقرار الاقتصادي في مصر الناتج عن تغير سعر الصرف، والقيود على تحويل العملة، وتغيير السياسات والتشريعات الاستثمارية والضريبية، فضلاً عن عدم الاستقرار السياسي في مصر والمنطقة العربية بصورة أكبر من المتغيرات الداخلية كالاستثمار المحلي. فضلاً عن ذلك، فإن الاستثمار الأجنبي المباشر والصادرات أكثر تأثراً بالوضع الاقتصادي العالمي.

لتقليل تقلبات وعدم استقرار الاستثمار الأجنبي المباشر والصادرات يمكن لمصر أن تعمل على تعزيز استقرار السياسات الاقتصادية، وضمان استقرار العملة والحوكمة الجيدة لجذب مستثمرين أجانب أكثر التزاماً على المدى الطويل، فضلاً عن ذلك فإن تنوع مصادر الاستثمار الأجنبي المباشر وكذلك تنوع أسواق التصدير تعمل على تقليل هذه التقلبات عبر الزمن.

### 3.3. مساهمة صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر مقارنة بمناطق مختلفة في العالم خلال الفترة (1970-2023)

تعتبر مصر بيئة خصبة للاستثمار الأجنبي المباشر نظراً لموقعها الجغرافي المتميز، كما أن قناة السويس تعتبر شرياناً رئيساً للتجارة العالمية، مما يجعلها مركزاً حيوياً للشحن والتجارة الدولية (تقرير البنك الدولي، 2023)، فضلاً عن اتساع حجم سوقها الذي يضم أكثر من 100 مليون فرد، وتوافر الموارد الطبيعية (الغاز الطبيعي، النفط، المعادن، والأراضي الزراعية) والموارد البشرية المؤهلة والمتوفرة بتكلفة تنافسية. كما تقدم الحكومة حوافز ضريبية وجمركية في مناطق اقتصادية معينة، مثل المنطقة الاقتصادية لقناة السويس. أخيراً قامت الحكومة المصرية بعمل إصلاحات اقتصادية لتشجيع الاستثمار الأجنبي، مثل تحرير سعر الصرف، وتطوير البنية التحتية، وتحسين مناخ الاستثمار من خلال إصدار قوانين مشجعة، مثل قانون الاستثمار الموحد رقم 17 لعام 2015 الذي نص على ضرورة ربط الاستثمارات المتدفقة بأولويات خطط التنمية الاقتصادية والاجتماعية في مصر ومنح حوافز إضافية لتشجيع الاستثمارات في المجالات الجديدة مثل نقل التكنولوجيا. بالإضافة إلى قانون الاستثمار الجديد رقم 72 لعام 2017، الذي يضمن الحوافز والإعفاءات الضريبية (المطراوي، 2023؛ عبد ربه، 2020).

يوضح الشكل رقم (6) ارتفاع النصيب النسبي لصافي تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة من الناتج المحلي الإجمالي في مصر مقارنة بمساهمته في الناتج في كل من: الدول العربية، ودول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، والدول الأقل نمواً، وأخيراً المتوسط العالمي في عقد السبعينيات والثمانينيات والعقد الأول من الألفية الجديدة، باستثناء عقدين فقط. أولهما هو التسعينيات الذي تفوق فيه المتوسط العالمي لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج على نظيره في مصر، فضلاً عن الفترة الأخيرة (2010-2023)، التي تفوق فيها كل من المتوسط العالمي ومتوسط مساهمة الاستثمار الأجنبي في الدول الأقل نمواً على نظيرهما في مصر، وذلك نظراً للعوامل التي سبق بيانها في الجزء 1.3. الموضح أعلاه.



شكل رقم (6): صافي تدفقات (ث ج م) / (ن م ج) في مصر مقارنة بالدول النامية والعالم المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات البنك الدولي، مؤشرات التنمية العالمية، 2024.

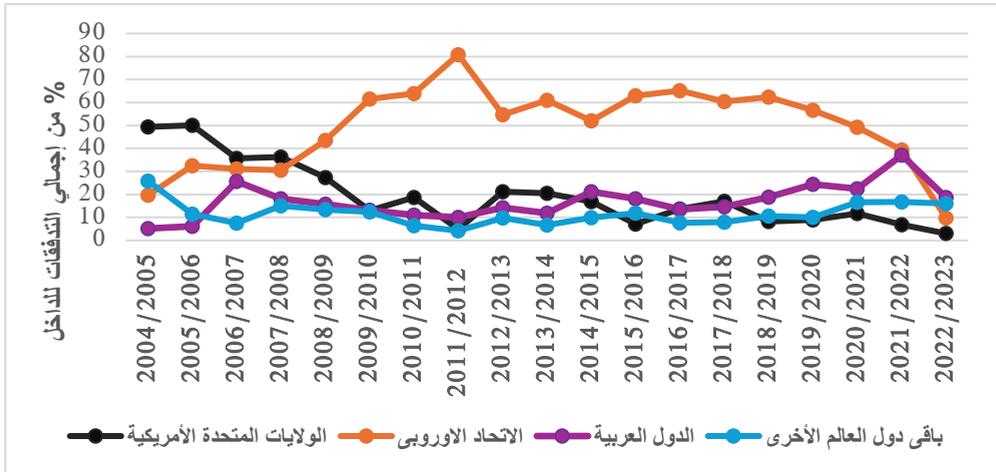
#### 4.3. مصادر تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى مصر

تختلف الأهمية النسبية للدول المصدرة للاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر خلال فترة الدراسة كما يتضح من الشكل رقم (7)، حيث كانت الولايات المتحدة الأمريكية تحتل المركز الأول منذ بداية الألفية الجديدة إلى أن بلغ نصيبها النسبي 50% من إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر عام 2006/2005، ثم أخذ في التناقص التدريجي، ولاسيما بعد الأزمة المالية العالمية 2008، إلى أن بلغ أقل معدلاته، بما يمثل حوالي 3% فقط في السنة الأخيرة 2023/2022. على الجانب الآخر أخذت مساهمة الاتحاد الأوروبي<sup>(3)</sup> في الزيادة المستمرة منذ بداية الألفية الجديدة حتى بلغت ذروتها عام 2012/2011 (81%) ثم بدأت هذه المساهمة في الانخفاض -بسبب التوترات وعدم الاستقرار السياسي الذي تلا ثورة يناير 2011- باستمرار حتى بلغت 10% فقط عام 2023/2022. ومن الجدير بالذكر أن المساهمة الكبيرة للاتحاد الأوروبي ترجع جزئياً لاتفاقية الشراكة الأوروبية/المصرية التي وُقعت بين مصر والاتحاد الأوروبي في 25 يونيو 2001، ودخلت حيز التنفيذ في 1 يونيو 2004. وتهدف الاتفاقية إلى تعزيز العلاقات الاقتصادية والتجارية بين الجانبين، بما في ذلك إنشاء منطقة تجارة حرة.

(3) رغم انفصال المملكة المتحدة عن الاتحاد الأوروبي في يناير 2020، إلا أن الباحث ضم الاستثمار الأجنبي المباشر المتدفق من إنجلترا إلى الاتحاد الأوروبي حتى نهاية الفترة كي يمكن المقارنة.

أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات والاستثمار المحلي في مصر خلال الفترة (1970-2023)  
د. شيرين عادل حسن نصير

هذا في الوقت الذي أخذ النصيب النسبي للاستثمارات العربية في الزيادة التدريجية حتى بلغ أعلى نسبة له (37%) عام 2022/2021، ثم انخفض في العام الأخير إلى 19%، وهي المساهمة الأعلى لعام 2023/2022. أخيراً ظلت مساهمة الدول الأخرى في الاستثمار الأجنبي المباشر المتدفق إلى مصر في التذبذب بين الزيادة والنقصان بمتوسط حوالي 12% عن الفترة كلها، إلى أن بلغت 16% عام 2023/2022.



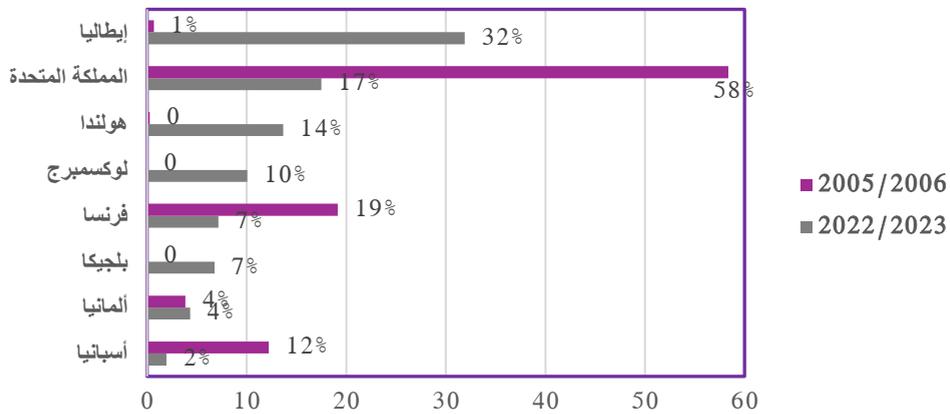
الشكل رقم (7): النصيب النسبي لمناطق العالم من الاستثمار الأجنبي المباشر المتدفق إلى مصر  
المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على بيانات البنك المركزي المصري، 2024.

لتحديد أهم الدول المنشئة لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر، فمن المفيد التعمق داخل الأقاليم المختلفة كما يتضح فيما يلي.

أهم دول الاتحاد الأوروبي: كانت المملكة المتحدة، وفرنسا، وإسبانيا ثم ألمانيا هم أهم الدول المصدرة للاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر عام 2006/2005، محتلين على الترتيب 58%، 19%، 12%، ثم 4% من إجمالي الاستثمارات الأجنبية المباشرة المتدفقة إلى مصر. تغيرت هذه المساهمة عبر الزمن لتصبح كل من إيطاليا، والمملكة المتحدة، وهولندا، ولوكسمبرج، وفرنسا هم أهم الدول المنشئة للاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر عام 2023/2022، بنصيب يبلغ 32%، 17%، 14%، 10%، 7% على الترتيب، كما يتضح من الشكل رقم (8). وجدير بالذكر أن نسبة التنوع في هيكل الدول المصدرة للاستثمار الأجنبي المباشر من الاتحاد الأوروبي زاد مع الزمن، حيث احتلت ثلاث دول فقط أكثر من 90% من الاستثمارات القادمة من الاتحاد الأوروبي في سنة 2006/2005، بينما احتلت نفس هذه النسبة 7 دول من الاتحاد الأوروبي عام 2023/2022، مما

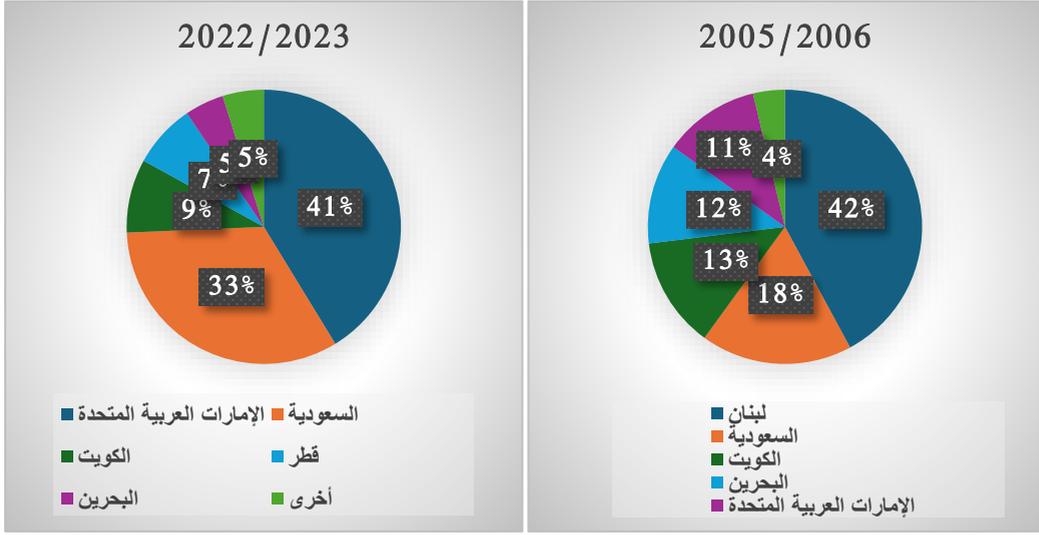
له أثر إيجابي في تخفيض المخاطر الخارجية الناتجة عن الاعتماد على مصادر محددة للاستثمار، ومن ثم تحقيق الاستقرار الاقتصادي. هذا فضلاً عن جلب المستثمرين الأجانب تقنيات وخبرات متطورة في مجالات متنوعة، مما يساعد في تحسين الكفاءة والإنتاجية في القطاعات المختلفة.

**أهم الدول العربية:** يعتمد الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد من الدول العربية على دول الخليج في عامي المقارنة كما يتضح من الشكل رقم (9)، كما يتبين الاعتماد الكبير على السعودية والإمارات في العام الأخير، بما يشكل أكثر من 74% من إجمالي الاستثمارات العربية الوافدة إلى مصر في عام 2023/2022. بينما سيطرت لبنان وحدها على أكثر من 40% من إجمالي الاستثمارات العربية عام 2006/2005، انخفض هذا النصيب إلى 0.7% فقط عام 2023/2022 نظراً للأزمة الاقتصادية داخل لبنان منذ عام 2019، فضلاً عن الاضطرابات السياسية وعدم الاستقرار السياسي هناك.



الشكل رقم (8): مساهمة دول الاتحاد الأوروبي في الاستثمار الأجنبي المباشر المتدفق إلى مصر

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على بيانات البنك المركزي المصري، 2024.

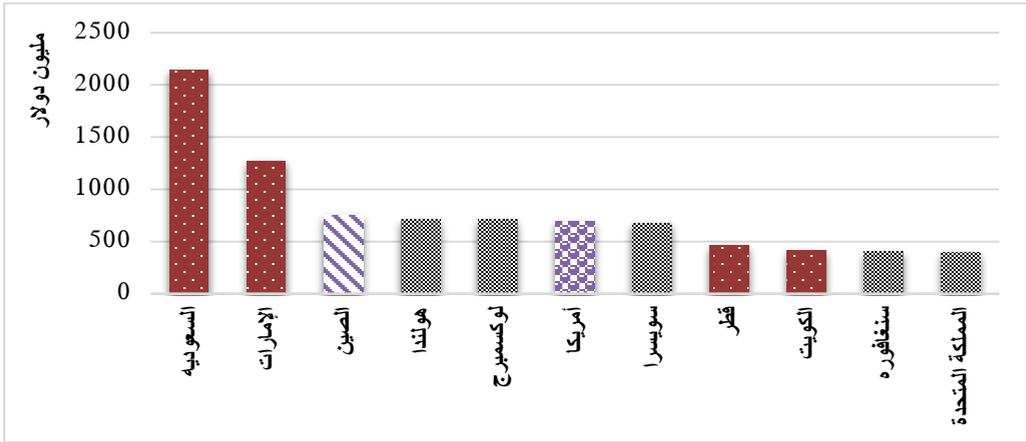


الشكل رقم (9): مساهمة الدول العربية في الاستثمار الأجنبي المباشر المتدفق إلى مصر

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على بيانات البنك المركزي المصري، 2024.

بالنظر إلى صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر، يتضح أن الاستثمارات الداخلة تفوق الاستثمارات الأجنبية الخارجة من مصر لجميع الدول باستثناءات محدودة تفوق فيها الاستثمارات الخارجة من مصر الاستثمارات الداخلة إليها من هذه البلاد، مثل إيطاليا (-780 مليون دولار)، استراليا (-11.4)، النمسا (-3)، ورومانيا (-3)، وبعض الدول الأخرى (-397).

كما تتبين الأهمية الكبيرة لصافي الاستثمارات الأجنبية الوافدة من المملكة العربية السعودية (2,138 مليون دولار) التي تحتل وحدها أكثر من 21% من صافي الاستثمارات الوافدة إلى مصر عام 2023/2022، وحوالي نصف الاستثمارات الواردة من كافة الدول العربية، وأكثر من صافي الاستثمارات الوافدة من دول الاتحاد الأوروبي معاً (18.5%) للعام ذاته (البنك المركزي، 2023). ويوضح الشكل رقم (10) الدول التي احتلت أكبر مساهمة في صافي الاستثمارات الأجنبية الوافدة إلى مصر عام 2023/2022.



الشكل رقم (10): ترتيب الدول وفقاً لصادفي تدفقات (ث ج م) إلى مصر 2023/2022

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على بيانات البنك المركزي المصري، 2024.

تحتل الإمارات العربية المتحدة المصدر الثاني لصادفي الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر بنصيب يتجاوز 12.7% من صافي التدفقات، ثم الصين باستثمارات تبلغ 784 مليون دولار (7.5%). كما تحتل أربع دول - هولندا، لوكسمبرج، أمريكا، سويسرا- نسب مساهمة متقاربة تبلغ حوالي 7% لكل دولة من صافي التدفقات عام 2023./2022

#### 4. النموذج القياسي لأثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات

##### والاستثمار المحلي الإجمالي في مصر خلال الفترة (1970 - 2023)

يشمل هذا الجزء ثلاثة أقسام، يعرض القسم الأول تعيين النموذج، بينما يتناول القسم الثاني المنهج القياسي المستخدم في التقدير، وفي النهاية تتم عرض ومناقشة نتائج القياس كما يتضح فيما يلي.

#### 1.4. تعيين نموذج الدراسة

يهدف البحث إلى تحديد أثر تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على كل من الصادرات والاستثمار المحلي في مصر خلال الفترة (1970 - 2023). ولتحقيق هذا الهدف، قام الباحث بتقدير نموذجين للدراسة، أحدهما لتقدير دالة الصادرات في مصر، والآخر لتقدير دالة الاستثمار المحلي خلال فترة الدراسة، على أن يكون الاستثمار الأجنبي المباشر متغيراً مستقلاً في كل من النموذجين. وفقاً للنظرية الاقتصادية، تعمل زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر على تعزيز النمو

الاقتصادي من خلال تدفق رأس المال، ودعم الاستثمار المحلي، وتحسين تقنيات الإنتاج، ونقل المعرفة الفنية، وتوفير فرص عمل، ورفع كفاءة رأس المال البشري، وتطوير التكنولوجيا، وتيسير دخول الأسواق الخارجية، وتحسين الكفاءات الإدارية للشركات المحلية، وزيادة الإيرادات الضريبية للدولة المستضيفة (Sabra, 2021). بناءً على ذلك، يتوقع أن يكون للاستثمار الأجنبي المباشر أثر إيجابي على كل من الصادرات، والاستثمار المحلي في مصر.

بالرجوع للنظرية الاقتصادية والدراسات السابقة تم تعيين نموذجي الدراسة كما يلي:

$$\ln EXP_t = \alpha + \beta_1 \ln FDI_t + \beta_2 \ln GCF_t + \beta_3 \ln GDPP_t + \beta_4 \ln EXCH_t + \beta_5 \ln OP_t + \varepsilon_t \dots \dots (1)$$

$$\ln GCF_t = \delta + \beta_1 \ln FDI_t + \beta_2 \ln EXP_t + \beta_3 \ln GDPP_t + \beta_4 \ln EM_t + \varepsilon_t \dots \dots \dots (2)$$

حيث يعبر  $\ln EXP_t$  عن اللوغاريتم الطبيعي للصادرات (بالدولار) في مصر، وهو المتغير التابع في المعادلة (1)،  $\ln GCF_t$  يعبر عن اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي تراكم رأس المال المحلي (بالدولار)، وهو المتغير التابع في المعادلة (2)،  $\ln FDI_t$  يعبر عن اللوغاريتم الطبيعي للاستثمار الأجنبي المباشر (بالدولار)،  $\ln GDPP_t$  هو اللوغاريتم الطبيعي لمتوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (بالدولار)،  $\ln EXCH_t$  يعبر عن اللوغاريتم الطبيعي لسعر الصرف الأجنبي (وحدات من الجنيه المصري لكل دولار)،  $\ln OP_t$  هو اللوغاريتم الطبيعي للانفتاح التجاري (حجم الواردات والصادرات كنسبة (%) من الناتج المحلي الإجمالي)، وأخيراً  $\ln EMP_t$  هو اللوغاريتم الطبيعي لمعدل التوظيف (كنسبة من قوة العمل).  $t$  هي الفترة الزمنية (1970 - 2023)،  $\varepsilon_t$ ،  $\varepsilon_t$  الخطأ العشوائي لمعادلتي الدراسة.  $\alpha$  الحد الثابت لمعادلة (1)  $\beta_1 \leftarrow \beta_5$  معاملات غير معلومة يتم تقديرها من خلال معادلة (1). ومن المتوقع وفقاً لمنطق النظرية الاقتصادية والدراسات السابقة أن تكون إشارة كل من  $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$  موجبة. ويوضح الجدول رقم (2) تعريف المتغيرات المختلفة للدراسة ومصادر البيانات الخاصة بها.  $\delta$  هو الحد الثابت لمعادلة (2)،  $\beta_1 \leftarrow \beta_4$  معاملات غير معلومة يتم تقديرها من خلال معادلة (2). ومن المتوقع أن تكون إشارة كل من  $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  موجبة.

قد تم اختيار الصيغة اللوغاريتمية المزدوجة كصيغة لقياس هذا النموذج نظراً لأن هذه الصيغة تتمتع ببعض المزايا عن غيرها من الصيغ الأخرى، مثل تدنية الخطأ المعياري للبواقي، وتحويل المعادلة إلى الصيغة الخطية، ومن ثم يمكن تقديرها باستخدام مقدر المربعات الصغرى العادية (OLS)، فضلاً

عن ذلك فإن المعلومات المقدرة باستخدام هذه الصيغة تمثل المرونات ذات الدلالات الاقتصادية المهمة، وسهولة التفسير (نصير، 2016).

## 2.4. مدخل ARDL للتكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ

برزت أهمية تحليل التكامل المشترك خلال التسعينيات كأداة فعالة لمعالجة مشكلة الانحدار الزائف (Spurious Regression)، حيث يمكن هذا التحليل من الحفاظ على العلاقات طويلة الأجل بين المتغيرات الاقتصادية، حتى في حالة عدم استقرارها، لاسيما وأن تقدير علاقات الأجل الطويل بالغ الأهمية لاتخاذ السياسات والاستراتيجيات الاقتصادية الملائمة. علاوة على ذلك، يقدر نموذج تصحيح الخطأ (ECM) المرتبط بهذا التحليل العلاقات قصيرة الأجل الديناميكية، بالإضافة إلى قياس سرعة التعديل إلى التوازن طويل الأجل.

هناك عديد من الأساليب القياسية التي تعتمد على منهج التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ، مثل أسلوب إنجل وجرانجر (EG) الذي ظهر عام 1987، وأسلوب جوهانسون (JML) عام 1988، إلا أن هذه الأساليب تعتمد على شرط أساسي وهو أن تكون جميع متغيرات النموذج متكاملة من الدرجة الأولى (1) لإثبات وجود علاقة تكامل مشترك بينها. على الجانب الآخر، قدم كل من (Pesaran, Shin & Smith) في عام 2001 أسلوب الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة (ARDL) كمنهج جديد للتكامل المشترك، يتيح اكتشاف علاقات التكامل المشترك سواء كانت المتغيرات جميعها متكاملة من الدرجة الأولى (1) أو بعضها متكامل من الدرجة الأولى والبعض الآخر متكامل من الدرجة الصفرية (0). يمتاز أسلوب ARDL بكونه ديناميكياً، حيث يسمح بمعاملة المتغيرات المستقلة كمتغيرات داخلية في النموذج، كما يقلل من مشكلة الامتداد الخطي المتعدد (Multicollinearity) التي قد تواجه النماذج الاقتصادية (Pesaran et al., 2001).

يتضمن أسلوب الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة عدة خطوات، تتمثل الخطوة الأولى في اختيار الحجم الأمثل لفترات التباطؤ لكل متغير في النموذج مستعيناً بمعايير المعلومات المناسبة مثل AIC، SC. أما الخطوة الثانية فهي اختبار الحدود (bounds test)، التي تتضمن تقدير نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد (UECM) لاختبار مدى وجود علاقة توازنية مستقرة في الأجل الطويل بين المتغير التابع والمتغيرات التفسيرية بنموذجي الدراسة كما يتضح من المعادلتين التاليتين:

$$\begin{aligned} \Delta \ln EXP_t = & \sigma_0 + \sum_{i=1}^{k-1} \sigma_{1i} \Delta \ln EXP_{t-i} + \sum_{i=0}^{K-1} \sigma_{2i} \Delta \ln X_{t-i} + \rho \ln EXP_{t-1} \\ & + \theta_1 \ln FDI_{t-1} + \theta_2 \ln GCF_{t-1} + \theta_3 \ln GDPP_{t-1} \\ & + \theta_4 \ln EXCH_{t-1} + \theta_5 \ln OP_{t-1} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (3) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \Delta \ln GCF_t = & \sigma_0 + \sum_{i=1}^{k-1} \sigma_{1i} \Delta \ln GCF_{t-i} + \sum_{i=0}^{K-1} \sigma_{2i} \Delta \ln X_{t-i} + \rho \ln GCF_{t-1} \\ & + \theta_1 \ln FDI_{t-1} + \theta_2 \ln EXP_{t-1} + \theta_3 \ln GDPP_{t-1} \\ & + \theta_4 \ln EM_{t-1} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (4) \end{aligned}$$

حيث  $\Delta \ln EXP_t$ ،  $\Delta \ln GCF_t$  يمثل الفرق الأول للوغاريتم الطبيعي للمتغيرين التابعين بنموذجي الدراسة وهما الصادرات وإجمالي الاستثمار المحلي،  $\Delta \ln X_{t-i}$  متجه من الفرق الأول للوغاريتم الطبيعي للمتغيرات التفسيرية بالنموذجين، التي تشمل خمس متغيرات في المعادلة (3)، وأربعة متغيرات في المعادلة (4)، فضلاً عن فترات تباطؤ للفرق الأول لهذه المتغيرات التفسيرية التي تتراوح من الصفر إلى  $(K-1)$  كما تم تحديدها في الخطوة الأولى من خلال معايير المعلومات AIC. بالإضافة إلى اللوغاريتم الطبيعي لمتغيرات النموذجين في الأجل الطويل. بعد تقدير المعادلة السابقة يستخدم اختبار Wald أو إحصائية F لاختبار المعنوية المشتركة (Joint Significance Test) للمتغيرات في الأجل الطويل، وذلك من خلال اختبار فرض العدم التالي  $H_0: \rho = \theta_1 = \theta_2 = \theta_3 = \theta_4 = \theta_5 = 0$  للمعادلة (3)، وفرض العدم التالي  $H_0: \rho = \theta_1 = \theta_2 = \theta_3 = \theta_4 = 0$  للمعادلة (4).

فإذا كانت القيمة المحسوبة لإحصائية F أكبر من الحد الأقصى للقيم الحرجة التي وضعها (Pesaran, et al., 2001) عند مستوى معنوية 5%، يمكن رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل بأن هناك علاقة تكامل مشترك بين متغيرات النموذج. أما إذا كانت القيمة المحسوبة لإحصائية F أصغر من الحد الأدنى للقيم الحرجة عند مستوى معنوية 5%، فلا يمكن رفض فرض العدم، ومن ثم يُستنتج أنه لا توجد علاقة تكامل مشترك بين متغيرات النموذج. وأخيراً إذا كانت القيمة المحسوبة لإحصائية F تقع ما بين الحد الأقصى والحد الأدنى للقيم الحرجة، فإن النتيجة تكون غير محسومة ولا يمكننا الجزم بأن المتغيرات متكاملة معاً أم لا (Pesaran, et al., 2001).

إذا تأكد وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات كل النموذج يتم القيام بخطوة ثالثة بحساب معاملات الأجل الطويل من معادلتنا اختبار الحدود - المعادلة (3) والمعادلة (4) - كما يلي:

معلمة الأجل الطويل  $\beta_j = \frac{-\theta_j}{\rho}$ ، حيث تعبر  $j$  عن المتغيرات التفسيرية بالنموذج،  $\beta_j$  هي معلمات الأجل الطويل للمتغيرات التفسيرية.

تتمثل الخطوة الأخيرة في منهج ARDL للتكامل المشترك في تقدير نموذج تصحيح الخطأ (ECM) الذي يتضمن حد تصحيح الخطأ الذي تم الحصول عليه كبواقي من معادلة انحدار الأجل الطويل لفترة تباطؤ واحدة، فضلاً عن الفرق الأول لكل المتغيرات وفترات التباطؤ الخاصة بكل متغير، وثابت الدالة كما في المعادلة رقم (5)، والمعادلة (6).

$$\Delta \ln EXP_t = \sigma_0 + \sum_{i=1}^{p-1} \sigma_{1i} \Delta \ln EXP_{t-i} + \sum_{i=0}^{q-1} \sigma_{2i} \Delta \ln FDI_{t-i} + \sum_{i=0}^{m-1} \sigma_{3i} \Delta \ln GCF_{t-i} + \sum_{i=0}^{n-1} \sigma_{4i} \Delta \ln GDPP_{t-i} + \sum_{i=0}^{s-1} \sigma_{5i} \Delta \ln EXCH_{t-i} + \sum_{i=0}^{r-1} \sigma_{6i} \Delta \ln OP_{t-i} + \varphi EC_{t-1} + \zeta_t \dots \dots (5)$$

$$\Delta \ln GCF_t = \sigma_0 + \sum_{i=1}^{p-1} \sigma_{1i} \Delta \ln GCF_{t-i} + \sum_{i=0}^{q-1} \sigma_{2i} \Delta \ln FDI_{t-i} + \sum_{i=0}^{m-1} \sigma_{3i} \Delta \ln EXP_{t-i} + \sum_{i=0}^{n-1} \sigma_{4i} \Delta \ln GDPP_{t-i} + \sum_{i=0}^{s-1} \sigma_{5i} \Delta \ln EM_{t-i} + \varphi EC_{t-1} + \zeta_t \dots \dots \dots (6)$$

حيث  $\sigma$  تمثل معلمات الأجل القصير،  $\varphi$  سرعة التعديل لتوازن الأجل الطويل، وأن  $p, q, m, n, s, r$  تشير إلى العدد الأمثل لفترات التباطؤ الزمني لمتغيرات نموذجي الدراسة كما تم تحديدها في الخطوة الأولى.

### 3.4. نتائج النموذج القياسي

#### 1.3.4. اختبارات جذر الوحدة (Unit Root Tests)

يُستخدم اختبار ديكي فولار الموسع (ADF) (1979) بشكل كبير في الأدبيات التطبيقية للتحقق من استقرار السلاسل الزمنية كل على حدة قبل إجراء اختبار التكامل المشترك. ومع ذلك، أشار Perron (1989) إلى أنه إذا كان المتغير يعاني من تغير هيكل (Structure Break) ولم يتم أخذ ذلك في الاعتبار، فإن اختبار ديكي فولار الموسع قد يكون متحيزاً، حيث يقلل وجود التغير الهيكل من قدرة الاختبار على رفض فرض العدم الخاطئ بأن المتغير به جذر الوحدة. وللتغلب على هذه المشكلة، اقترح Perron استخدام اختبار جذر الوحدة لديكي فولار المعدل الذي يحدد تاريخ التغير الهيكل الموجود في كل متغير ويأخذه في الاعتبار (Glynn et al., 2007).

لاختبار مدى استقرار السلاسل الزمنية لكل المتغيرات في نموذجي الدراسة، تم إجراء اختبار ديكي فولار الموسع (ADF) والمعدل بالتغير الهيكلي لمتغيرات النموذج، على كل متغير في وضعه الأصلي وفي الفرق الأول كما يتضح من بيانات الجدول رقم (1). وتوضح نتائج الاختبار أن جميع متغيرات النموذج هي متغيرات متكاملة من الدرجة الأولى (I(1))، باستثناء متغيرين فقط، هما الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI)، ومتوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (GDP)، فكلاهما مستقرين في وضعهما الأصلي، أي أن درجة تكامل كل منهما (I(0)) عند مستوى معنوية 5%، وذلك وفقاً للاتجاه الزمني المناسب لكل متغير. وبالتالي يمكن استنتاج أن كل متغيرات النموذج هي متغيرات متكاملة من الدرجة الأولى أو الدرجة الصفرية عند مستوى معنوية 5% وفقاً لاختبار جذر الوحدة المعدل بالتغير الهيكلي، ومن ثم فإن أسلوب ARDL للتكامل المشترك هو أنسب أسلوب يمكن إتباعه في مثل هذه الحالة.

جدول رقم (1): نتائج اختبار جذر الوحدة (ديكي فولار الموسع) المعدل بالتغير الهيكلي

رتبة المتغير	المتغير في الفرق الأول (first difference)			المتغير في وضعه الأصلي (level)			المتغير
	(ADF)	عام الصدمة	الاتجاه الزمني	(ADF)	عام الصدمة	الاتجاه الزمني	
I(0)	-	-	-	-6.925 (0.000)	1974	حد ثابت واتجاه زمني	lnFDI
I(1)	-6.552 (0.00)	1980	حد ثابت	-4.569 (0.111)	2015	حد ثابت واتجاه زمني	lnEXP
I(1)	-6.651 (0.00)	1984	حد ثابت	-3.91 (0.429)	1973	حد ثابت واتجاه زمني	lnGCF
I(0)	-	-	-	-5.163 (0.020)	1975	حد ثابت واتجاه زمني	lnGDPP
I(1)	-6.387 (0.00)	2011	حد ثابت	-4.004 (0.369)	2018	حد ثابت واتجاه زمني	lnEM
I(1)	-5.323 (0.00)	1991	حد ثابت	-4.563 (0.113)	1989	حد ثابت واتجاه زمني	lnEXCH
I(1)	-6.618 (0.00)	1974	حد ثابت	-4.104 (0.124)	2008	حد ثابت	lnOP

المصدر: إعداد الباحث باستخدام البرنامج الإحصائي EViews 13، الأرقام ما بين القوسين تعبر عن المعنوية الإحصائية.

## 2.3.4. اختبار الحدود (Bounds Test) للتكامل المشترك

لقد تم اختيار الحجم الأمثل لفترات التباطؤ لكل متغير في نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد (UECM) وفقاً لمعايير البيانات AIC، كما يتضح من الشكل رقم (1) م وذلك بتحديد حد أقصى أربع فترات تباطؤ زمنية لكافة المتغيرات بنموذجي الدراسة. ويتضح من نتائج اختبار الحدود أن قيمة إحصائية F المحسوبة بالنموذجين كما يتضح من الجدول رقم (3) جاءت أكبر من قيمة الحد الأقصى للحدود التي حددها Pesaran في ظل وجود حد ثابت للدالة، مما يعني أنه يمكننا رفض فرض العدم، وقبول الفرض البديل بأنه توجد علاقة تكامل مشترك بين متغيرات كلا النموذجين ومن ثم يتحقق التوازن في الأجل الطويل بين كل من الصادرات والمتغيرات المستقلة المحددة لها من ناحية وبين الاستثمار المحلي ومحدداته من جهة أخرى عند مستوى معنوية 1%. بالتالي يمكننا تقدير علاقات التوازن طويلة الأجل وما يصاحبها من العلاقات الديناميكية قصيرة الأجل كما يتضح من الجزء التالي.

## جدول رقم (3): نتائج اختبار الحدود للتكامل المشترك (Bounds Test)

النموذج الثاني (الاستثمار المحلي هو المتغير التابع)	النموذج الأول (الصادرات هي المتغير التابع)	
K=4	K=5	عدد المتغيرات المستقلة
14.953	29.406	قيمة (F) المحسوبة
2.823	2.694	الحد الأدنى للقيمة الحرجة: I (0) عند مستوى معنوية 5%
3.872	3.829	الحد الأقصى للقيمة الحرجة: I (1) عند مستوى معنوية 5%

المصدر: إعداد الباحث باستخدام برنامج (EViews 13).

## 3.3.4. تقدير علاقات الأجل الطويل والأجل القصير لنموذجي الدراسة

تم اختيار عدد فترات التباطؤ المثلى لكل متغير على حدة بنموذجي الدراسة باستخدام معايير البيانات المناسبة (AIC)، وبحد أقصى 4 فترات تباطؤ لكل متغير في كلا النموذجين. وبناءً عليه تم اختيار نموذج ARDL (4,4,4,1,4,0) لتقدير دالة الصادرات، ونموذج ARDL (2,2,4,0,2) لتقدير الاستثمار المحلي الإجمالي. وجاءت نتائج التقدير معنوية إحصائياً ومتوافقة مع النظرية الاقتصادية، كما يتضح من جدول رقم (4) الذي يعرض نتائج الأجل الطويل، ونتائج الأجل القصير خلال الفترة (1970-2023).

#### 1.3.3.4. تفسير نتائج النموذج الأول (نموذج الصادرات)

جاءت نتائج النموذج معنوية وذو مقدرة تفسيرية مرتفعة، حيث 94% من التغيرات في الصادرات يمكن تفسيرها من خلال النمو الاقتصادي، والاستثمار المحلي، والاستثمار الأجنبي المباشر، وسعر الصرف، والانفتاح التجاري معاً. كما جاءت سرعة التعديل للتوازن في الأجل الطويل سالبة ومعنوية عند مستوى معنوية 1% وذو قيمة مرتفعة جداً، بلغت 100% تقريباً، مما يعني أن عدم التوازن في الأجل القصير يتم تعديله وصولاً إلى توازن الأجل الطويل خلال عام واحد فقط. كما هو متوقع، فإن مزيداً من الصادرات في الحاضر، يعزز الصادرات في المستقبل، حيث يتضح من نتائج الأجل القصير أن الزيادة في الصادرات بفترة وفترتين وثلاث فترات تباطؤ بواحد في المئة، تؤدي إلى زيادة الصادرات الحالية بحوالي 0.33%، 0.27%، 0.37% على الترتيب عند مستوى معنوية 1%. وذلك قد يكون نتيجة لزيادة الخبرة التي يكتسبها المنتجون في مصر في التعامل مع الأسواق الدولية، متضمناً الإجراءات التصديرية واللوائح والقوانين، مما يؤدي إلى الحفاظ على الصادرات في المستقبل، بل ويسهل التوسع فيها. كما أن تجربة التصدير تعطي الفرصة لتحسين المنتجات التصديرية والتعرف على احتياجات الأسواق الخارجية، ومن ثم تلبيتها في المستقبل بمزيد من الصادرات، هذا فضلاً عن إمكانية بناء علاقات تجارية دولية قوية تسهم في استمرار التعاون في التجارة الخارجية مع هذه الدول، بل وبناء سمعة تصديرية جيدة في الأسواق تسهم في خلق المزيد من الصادرات في المستقبل.

#### جدول رقم (4)

تقدير علاقات الأجل الطويل والأجل القصير في مصر خلال الفترة (1970-2023)

النموذج الثاني (lnGCF هو المتغير التابع)		النموذج الأول (lnEXP هو المتغير التابع)	
ARDL (2,2,4,0,2)	المتغيرات المستقلة	ARDL (4,4,4,1,4,0)	المتغيرات المستقلة
0.061*** [4.418]	lnFDI	0.157*** [7.390]	lnFDI
0.204 [1.426]	lnEXP	-1.114*** [-5.142]	lnGCF
1.070*** [2.723]	lnGDPP	4.419*** [8.183]	lnGDPP

0.456 [0.492]	lnEMP	0.045 [0.862]	lnEXCH
		0.335*** [4.310]	lnOP
7.463 [1.571]	constant	10.901*** [6.820]	constant
<b>تقدير علاقات الأجل القصير</b>			
<b>(<math>\Delta \ln \text{GCF}</math> هو المتغير التابع)</b>		<b>(<math>\Delta \ln \text{EXP}</math> هو المتغير التابع)</b>	
0.209** [2.271]	$\Delta \ln \text{GCF} (-1)$	0.234*** [4.101]	$\Delta \ln \text{GCF}$
-	-	0.948*** [9.729]	$\Delta \ln \text{GCF} (-1)$
-	-	0.502*** [5.936]	$\Delta \ln \text{GCF} (-2)$
-	-	0.214** [2.709]	$\Delta \ln \text{GCF} (-3)$
0.025* [1.912]	$\Delta \ln \text{FDI}$	0.048*** [4.188]	$\Delta \ln \text{FDI}$
-0.065*** [-5.046]	$\Delta \ln \text{FDI} (-1)$	-0.073*** [-5.929]	$\Delta \ln \text{FDI} (-1)$
-	-	-0.127*** [-10.739]	$\Delta \ln \text{FDI} (-2)$
-	-	-0.097*** [-9.936]	$\Delta \ln \text{FDI} (-3)$
0.072 [1.041]	$\Delta \ln \text{EXP}$	0.327*** [5.492]	$\Delta \ln \text{EXP} (-1)$
-0.384*** [-5.244]	$\Delta \ln \text{EXP} (-1)$	0.268*** [3.690]	$\Delta \ln \text{EXP} (-2)$
-0.205** [-2.419]	$\Delta \ln \text{EXP} (-3)$	0.369*** [5.367]	$\Delta \ln \text{EXP} (-3)$
4.681*** [3.824]	$\Delta \ln \text{EMP}$	3.696*** [7.429]	$\Delta \ln \text{GDPP}$
3.142** [2.217]	$\Delta \ln \text{EMP} (-1)$	-0.183*** [-3.585]	$\Delta \ln \text{EXCH} (-3)$
-0.794*** [-10.185]	$\text{ECT}_{t-1}$	-1.119*** [-16.186]	$\text{ECT}_{t-1}$
0.813	$R^2$	0.942	$R^2$

المصدر: إعداد الباحث باستخدام برنامج (EViews 13). تعبر \*\*\* عن أن المعلمة المقدرة معنوية

عند 1%، \*\* معنوية عند 5%، \* معنوية عند 10%، [ ] يعبر عن إحصائية t.

يؤثر الاستثمار الأجنبي المباشر إيجابياً على الصادرات في الأجل القصير وبمعدل بسيط، حيث تؤدي زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 1% إلى زيادة الصادرات بحوالي 0.05% عند مستوى معنوية 1%، بينما تؤثر فترات تباطؤ الاستثمار الأجنبي المباشر سلباً على الصادرات، حيث تؤدي زيادة في فترات التباطؤ الثلاثة للاستثمار الأجنبي المباشر إلى انخفاض الصادرات بنسبة 0.07%، 0.13%، 0.10% على الترتيب. أي أنه إجمالاً يؤثر الاستثمار الأجنبي المباشر سلباً ومعنوياً على الصادرات في الأجل القصير، أي أن الاستثمار الأجنبي المباشر يعتبر بديلاً للصادرات في مصر في الأجل القصير، بينما ينقلب هذا الأثر إلى موجب في الأجل الطويل وبمرونة منخفضة تبلغ 0.16% عند مستوى معنوية 1%، مما يثبت هيمنة الأثر التكاملي للاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات في مصر في الأجل الطويل. يمكن تفسير النتائج السابقة بسيطرة الاستثمار الأجنبي الأجنبي الباحث عن الأسواق والبديل للصادرات في مصر في الأجل القصير، ونظراً لاعتماد الاستثمار الأجنبي المباشر في البداية على استيراد الآلات والمعدات والتكنولوجيا من البلد الأم، مما يقلل من الاعتماد على الموارد المحلية ويؤدي إلى ارتفاع الواردات. فضلاً عن ذلك فقد تؤدي الاستثمارات الأجنبية إلى تغييرات هيكلية في السوق المحلي، حيث تقوم الشركات بتكثيف عملياتها وتطوير البنية التحتية، الأمر الذي يعمل على إبطاء الإنتاج الموجه للتصدير في البداية، ومن ثم فإن زيادة الواردات مع تباطؤ الصادرات يولد ضغطاً على الميزان الجاري في الأجل القصير. أما في الأجل الطويل يستفيد الإنتاج المحلي من التكنولوجيا التي ينقلها الاستثمار الأجنبي المباشر، ومن ثم يسهم في رفع إنتاجية الاستثمار المحلي، كما تساعد الشركات متعددة الجنسيات في تقوية شبكات التسويق العالمية وتعزيز القدرة التنافسية للمصدرين المحليين، وبالتالي يؤدي إلى زيادة الإنتاج والصادرات في الأجل الطويل.

لقد دعمت الدراسات التطبيقية هذه العلاقة الإيجابية، مبيّنة أن زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر يؤدي إلى زيادة الطاقة الإنتاجية لبلد ما، وبالتالي ارتفاع مرونة الجهاز الإنتاجي في قطاع انتاجي أو أكثر، وذلك سوف يؤدي إلى زيادة قدرة الجهاز الإنتاجي على تلبية الطلب الداخلي والخارجي على السلع والخدمات، وبالتالي زيادة الصادرات (القطان وآخرون، 2021).

كما جاء أثر الاستثمار المحلي معنوياً وإيجابياً على الصادرات في الأجل القصير، فزيادة الاستثمار المحلي بنسبة 1% يؤدي إلى تعزيز الصادرات بحوالي 0.23% عند مستوى معنوية 1%،

فضلاً عن إيجابية هذا الأثر بثلاث فترات تباطؤ، فزيادة الاستثمار المحلي بنسبة 1% بفترة تباطؤ وفترتين وثلاث فترات تؤدي إلى تعزيز الصادرات بنسبة 0.95%، 0.50%، 0.21% على الترتيب. تتفق هذه النتيجة مع النظرية الاقتصادية، حيث إن زيادة الاستثمار المحلي يؤدي إلى تحسين جودة المنتجات من خلال تبني تقنيات حديثة وزيادة القيمة المضافة، مما يعزز تنافسية المنتجات المصرية في الأسواق العالمية. فضلاً عن تطوير البنية التحتية للصادرات، مثل الموانئ، وشبكات النقل، والمناطق الصناعية، مما يسهم في تحسين كفاءة عمليات التصدير وتقليل التكاليف، ومن ثم تدعيم تنافسية الصادرات (السنطاوي، 2021)، مثل إنشاء المنطقة الاقتصادية لقناة السويس التي أدت إلى توفير البنية التحتية المتطورة والخدمات اللوجستية اللازمة لتعزيز الصادرات. إلا أن أثر الاستثمار المحلي على الصادرات تحول إلى أثراً سلبياً في الأجل الطويل، فزيادة الاستثمار المحلي بنسبة 1% يؤدي إلى انخفاض الصادرات بحوالي 1.11% عند مستوى معنوية 1%. قد ترجع هذه النتيجة إلى عوامل خاصة بمصر، حيث تؤدي الزيادة في الاستثمار المحلي إلى الضغط على الموارد المحلية والعمالة، وفي ظل الارتفاع الكبير في معدلات التضخم خلال السنوات الأخيرة، تزداد تكاليف الإنتاج، وبالتالي تتخفف تنافسية المنتجات المصرية في الأسواق العالمية. فضلاً عن ذلك فإن الاستثمارات المحلية قد تركز على احتياجات السوق المصري الواسع، لاسيما في قطاع الغذاء والبنية التحتية، بدلاً من دعم القطاعات الموجهة للتصدير (مركز الأهرام للدراسات السياسية والاستراتيجية، 2023).

يُعد النمو الاقتصادي أهم محدد للصادرات في مصر خلال فترة الدراسة سواء على المدى الطويل أو القصير كما يتضح من نتائج النموذج، حيث تؤدي زيادة النمو الاقتصادي بنسبة 1%، إلى دعم الصادرات بحوالي 3.70% في الأجل القصير، 4.42% في الأجل الطويل. وتتوافق هذه النتيجة مع النظرية الاقتصادية، حيث يؤدي النمو الاقتصادي إلى تحسين البنية التحتية وتعزيز قدرات القطاعات الإنتاجية، مما يرفع من جودة المنتجات ويقلل من تكلفة الإنتاج. كما أن النمو الاقتصادي يدفع الصادرات من خلال زيادة الانفاق على البحث العلمي والتطوير، مما يرفع من جودة المنتجات المصرية ويزيد من تنافسيتها في الأسواق العالمية.

بينما لا يؤثر سعر الصرف معنوياً على الصادرات في الأجل الطويل، ويؤثر سلباً عليها في الأجل القصير وبفترات تباطؤ عند مستوى معنوية 1%، حيث تؤدي زيادة سعر الصرف الأجنبي (تخفيض قيمة الجنيه المصري) بنسبة 1% إلى انخفاض قيمة الصادرات المصرية بنسبة 0.18%،

مما يدل على انخفاض مرونة الطلب الخارجي على الصادرات المصرية، أي أن انخفاض سعر الصادرات المصرية الناتج عن انخفاض قيمة الجنيه المصري يؤدي إلى زيادة أقل منها في الكمية المطلوبة من المنتجات المصدرة، مما يؤدي إلى انخفاض قيمة الصادرات. ومن ناحية أخرى يؤدي ارتفاع سعر الصرف الأجنبي إلى ارتفاع قيمة المدخلات المستوردة في السلع التصديرية، وبالتالي ارتفاع تكلفة الإنتاج الموجه للتصدير، ومن ثم انخفاض قيمة الصادرات.

أخيراً، يؤثر الانفتاح التجاري إيجابياً على الصادرات في الأجل الطويل كما هو متوقع من النظرية الاقتصادية، حيث إن زيادة الانفتاح التجاري بمعدل 1% يؤدي إلى زيادة الصادرات بنسبة 0.34% في ظل بقاء العوامل الأخرى على حالها، حيث أسهم الانفتاح التجاري في مصر منذ التسعينيات في تحسين الصادرات المصرية، وبخاصة من المنتجات الزراعية والصناعية، من خلال ارتفاع المنافسة مع المنتجات العالمية، مما يتطلب تطوير المنتجات المصرية ورفع كفاءتها. كما أن التوسع في الاتفاقيات التجارية مثل اتفاقية الشراكة الأوروبية ساعدت على دخول المنتجات المصرية إلى أسواق جديدة برسوم مخفضة مما يعزز الصادرات.

#### 2.3.3.4. تفسير نتائج النموذج الثاني (نموذج الاستثمار المحلي)

جاءت نتائج النموذج معنوية وذو مقدرة تفسيرية مرتفعة، حيث إن 81% من التغيرات في الاستثمار المحلي الإجمالي يمكن تفسيرها من خلال النمو الاقتصادي، والصادرات، والاستثمار الأجنبي المباشر، ومعدل التوظيف معاً. كما جاءت سرعة التعديل للتوازن في الأجل الطويل سالبة ومعنوية عند مستوى معنوية 1% وذو قيمة مرتفعة، بلغت 79% تقريباً، مما يعني أنه خلال عام وثلاثة أشهر يتم تعديل عدم التوازن في الأجل القصير وصولاً إلى توازن الأجل الطويل.

زيادة الاستثمار بفترة تباطؤ واحدة بنسبة 1% يحفز الاستثمار المحلي في الفترة الحالية بنسبة 0.27%، وهذا يتوافق مع النظرية الاقتصادية لعدة أسباب. وفقاً لنظرية التراكم الرأسمالي، فإن إعادة استثمار الأرباح وتراكم رأس المال يدعم التوسع الاستثماري (Romer, 1986)، هذا فضلاً عن الاستفادة من اقتصاديات الحجم ونقل التكنولوجيا (Solow, 1956)، وتعزيز البنية التحتية والمرافق الإنتاجية، مثل الطرق، والموانئ، والكهرباء. هذه التحسينات تخفض من تكلفة الإنتاج، مما يشجع على استثمارات جديدة في الفترة الحالية (Aschauer, 1989). وأخيراً وفقاً لكينز فإن نجاح

الاستثمارات المحلية في الفترة السابقة يعزز من ثقة المستثمرين في الاقتصاد ويشجعهم على ضخ استثمارات جديدة (Keynes, 1936).

تبين نتائج التقدير أن الاستثمار الأجنبي المباشر يعتبر بديلاً للاستثمار المحلي في الأجل القصير، بينما مكملاً له في الأجل الطويل عند مستوى معنوية 1%، حيث تؤدي زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 1% إلى انخفاض الاستثمار المحلي بنسبة 0.07% في الأجل القصير مع افتراض ثبات العوامل الأخرى على حالها. أي أن فرض العلاقة التبادلية قد تحقق بين الاستثمار المحلي والأجنبي في مصر في الأجل القصير، بمعنى أن الاستثمار الأجنبي المباشر يحل محل الاستثمار المحلي. ويتحقق ذلك نظراً لضعف القدرة التنافسية المحلية، حيث إن المستثمر الأجنبي يكون أكثر قدرة على الوصول إلى الأسواق أو التكنولوجيا أو رأس المال من المستثمرين المحليين، مما يؤدي إلى منافسة غير متكافئة ومزاحمة وإحلال الاستثمار الأجنبي المباشر محل الاستثمار المحلي. أما في الأجل الطويل فتهمين العلاقة التكاملية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار المحلي، حيث تؤدي زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 1% إلى زيادة الاستثمار المحلي بنسبة 0.06% مع ثبات العوامل الأخرى على حالها. وقد يرجع ذلك إلى عدة عوامل، مثل تحسين الاستثمار الأجنبي لبيئة الأعمال المحلية على المدى الطويل، مما يعزز الاستثمارات المحلية من خلال نقل التكنولوجيا، وتحسين البنية التحتية، وتوفير المهارات، ورفع مستوى الإنتاجية، وزيادة القدرة التنافسية. هذا فضلاً عن ادخال سلع جديدة وتحول الهيكل الاقتصادي من خلال تنمية القطاعات الجديدة التي قد تشجع الاستثمار المحلي من خلال تكامل الأسواق المحلية مع الأسواق العالمية.

قد دعمت عديد من الدراسات التطبيقية هذه النتيجة سواء في الأجل الطويل أو القصير، حيث تواجه البلدان النامية ذات المستويات المنخفضة من الدخل والتنمية المؤسسية ورأس المال البشري بمنافسة قوية ومباشرة بين شركات الاستثمار المحلية والأجنبية، ومن ثم تكون هذه المنافسة في غير صالح الاستثمار المحلي وتؤدي إلى تآكل حصة المستثمرين المحليين في السوق، وكنتيجة لذلك، يكون للاستثمار الأجنبي المباشر تأثير سلبي على الاستثمار المحلي في الفترة القصيرة. ولكن على المدى الطويل ستضطر المنشآت المحلية إلى إعادة الهيكلة والاستفادة من المنافسة الخارجية، مما يؤدي إلى زيادة تنميتها وتعزيز دوافعها وقدرتها على مواجهة التحديات التنافسية للاستثمار الأجنبي المباشر، وبالتالي جذب تدفقات المعرفة والتكنولوجيا وتوليد الروابط الخلفية، وكنتيجة لذلك فإن الأثر

السلبى للمنافسة سوف يختفي وسيطر أثر انتقال التكنولوجيا للمنشآت المحلية، فينقلب أثر الاستثمار الأجنبي المباشر إلى أثراً موجباً على المدى الطويل (Konings, 2001; Adams, 2009).

تؤثر زيادة الصادرات سلبياً على الاستثمار المحلي في الأجل القصير، حيث إن زيادة الصادرات بنسبة 1% تؤدي إلى انخفاض الاستثمار المحلي بفترتي إبطاء بنسبة 0.38%، و 0.21% عند مستوى معنوية 5%، بينما جاء تأثير الصادرات غير معنوي على الاستثمار المحلي في الأجل الطويل. قد يكون السبب في ذلك هو زيادة الطلب على الموارد الإنتاجية من عمل ورأس مال، مما يرفع من تكلفة الإنتاج محلياً، ومن ثم يخفض الاستثمار المحلي (Warner & Sachs, 1995). كما قد تقدم الحكومات حوافز مالية وضريبية لدعم الشركات المصدرة في الأجل القصير، مما يؤثر بالسلب على الموارد المتاحة للشركات التي تركز على الاستثمار المحلي الموجه للسوق الداخلي (Rodrik, 1995). وأخيراً تتطلب زيادة الصادرات تحويل جزء كبير من الموارد نحو إنتاج السلع الموجهة للتصدير، مما يقلل الموارد المتاحة للإنتاج المحلي (Dornbusch, et al., 1977).

يعتبر النمو الاقتصادي من أهم العوامل المحددة للاستثمار المحلي في مصر في الأجل الطويل، فزيادة نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 1% يؤدي إلى زيادة الاستثمار المحلي بنسبة 1.07% عند مستوى معنوية 5%، مع بقاء العوامل الأخرى على حالها. تتفق هذه النتيجة مع النظرية الاقتصادية، حيث إن ارتفاع متوسط نصيب الفرد من الدخل يزيد الطلب على السلع والخدمات في السوق المحلي، مما يحفز المستثمرين على زيادة الاستثمار لتلبية الطلب المتزايد (Keynes, 1936). هذا فضلاً عن تعزيز الادخار وزيادة رأس المال المتاح للاستثمار وتحسين البنية التحتية وتحفيز الابتكار والإنتاجية (Solow, 1956; Barro, 1991; Romer, 1990).

أخيراً يؤثر العمل إيجابياً على الاستثمار المحلي في الأجل القصير وبنسبة كبيرة، حيث زيادة العمالة بنسبة 1% تؤدي إلى زيادة الاستثمار المحلي بنسبة 4.68%، ونسبة 3.14% بفترة تباطؤ واحدة وبدرجة معنوية 1% و 5% على التوالي. يعتبر العمل مورداً بشرياً أساسياً لإنتاج المزيد من السلع والخدمات. في الأجل القصير يسهم كل عامل إضافي في زيادة الإنتاج سواء بمعدل متزايد (مرحلة تزايد الغلة) أو بمعدل متناقص (مرحلة تناقص الغلة)، وبالتالي يزيد من جاذبية الاستثمار المحلي. كما يتضح من النظرية الاقتصادية أن وجود عمالة غير مستغلة في الأجل القصير، يمكن أن يُستخدم لتلبية احتياجات الإنتاج وبشكل فوري دون الحاجة إلى استثمارات كبيرة في التكنولوجيا أو

رأس المال، هذا يسهل توسع النشاط الاقتصادي المحلي واستقطاب الاستثمارات (Keynes, 1936). أما في الأجل الطويل فتكون جميع عوامل الإنتاج متغيرة، فتميل الاستثمارات إلى أن تكون موجهة نحو التكنولوجيا والابتكار بدلاً من الاعتماد على العمالة الرخيصة، لذلك، تصبح زيادة كمية العمل أقل أهمية ويمكن للاعتماد الزائد على العمالة أن يُعيق التقدم إذا لم يتم الاستثمار في تحسين الإنتاجية عبر التقنيات الحديثة (Romer, 1990).

#### 4.3.4. الاختبارات القياسية لنموذجي الدراسة (Econometric Tests)

توضح نتائج الاختبارات القياسية مدى صلاحية الاختبارات الإحصائية في التعبير عن معنوية المعلمات المقدرة. ويتبين من نتائج جدول رقم (5) أن بواقي الانحدار لا تعاني من الارتباط الذاتي من درجات أعلى من الأولى، وأن لها توزيعاً معتدلاً وتبايناً ثابتاً، ولا توجد أخطاء في تعيين النموذج عند مستوى معنوية 5%. كما أن النموذج يتمتع بالاستقرار الهيكلي وفقاً لاختبار CUSUM واختبار CUSUMQ (Brown, et al., 1975)، كما يتضح من الشكل رقم (2) م بالملحق الإحصائي.

#### جدول رقم (5): نتائج الاختبارات القياسية لنموذجي الدراسة

النموذج الثاني (InGCF هو المتغير التابع)		النموذج الأول (InEXP هو المتغير التابع)		الاختبار
1.492 (0.241)	F- statistic	2.935 (0.076)	F- statistic	الارتباط الذاتي Breusch-Godfrey LM test
4.308 (0.116)	Jarque- Bera	1.400 (0.509)	Jarque- Bera	التوزيع الطبيعي Jarque-Bera
0.540 (0.890)	F- statistic	0.777 (0.721)	F- statistic	عدم ثبات التباين Breusch-Pagan- Godfrey
0.387 (0.538)	F- statistic	0.230 (0.636)	F- statistic	أخطاء تعيين النموذج Ramsey RESET test

المصدر: إعداد الباحث باستخدام البرنامج الإحصائي EViews. الأرقام ما بين القوسين تعبر عن معنوية الإحصاءات المقدرة.

#### 5.3.4. اختبار السببية لجرانجر (Granger Causality Test)

استكمالاً لتحليلنا السابق لأثر الاستثمار الأجنبي المباشر على كل من الصادرات والاستثمار المحلي، من المفيد أن نختبر العلاقة السببية بين المتغيرات الثلاث، لما له من فائدة لمتخذي القرار، وصانعي السياسات في مصر. يعرض جدول رقم (6) نتائج اختبار سببية جرانجر بين الاستثمار الأجنبي المباشر والمحلي والصادرات عند مستوى معنوية 5%.

جدول رقم (6): نتائج اختبار سببية جرانجر

في الأجل القصير			في الأجل الطويل			
العلاقة	F-statistic	$\chi^2_1$	العلاقة	F-statistic	$\chi^2_1$	Variable
سببية في الاتجاهين	5.712 (0.023)	5.712 (0.017)	سببية في الاتجاهين	10.222 (0.000)	20.443 (0.000)	$\ln GCF \leftarrow \ln FDI$
	5.566 (0.005)	16.697 (0.001)		4.102 (0.015)	16.407 (0.003)	$\ln FDI \leftarrow \ln GCF$
سببية أحادية الاتجاه	9.822 (0.000)	29.465 (0.000)	سببية في الاتجاهين	12.170 (0.000)	48.679 (0.000)	$\ln EXP \leftarrow \ln FDI$
	2.718 (0.116)	2.718 (0.099)		6.975 (0.015)	6.975 (0.008)	$\ln FDI \leftarrow \ln EXP$
سببية في الاتجاهين	6.893 (0.001)	20.678 (0.000)	سببية في الاتجاهين	3.828 (0.012)	15.313 (0.004)	$\ln GCF \leftarrow \ln EXP$
	12.917 (0.000)	38.750 (0.000)		10.007 (0.000)	40.029 (0.000)	$\ln EXP \leftarrow \ln GCF$

المصدر: إعداد الباحث باستخدام البرنامج الإحصائي (EViews 13). الأرقام ما بين القوسين تعبر عن معنوية الإحصاءات المقردة.

ينضح من الجدول السابق ترابط المتغيرات الثلاثة سواء في الأجل القصير أو الطويل ببعضها البعض، حيث توجد علاقة سببية في الاتجاهين بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار المحلي سواء في الأجل الطويل أو الأجل القصير. إلا أن تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي أكثر معنوية في الأجل الطويل (مستوى معنوية 1%) عن الأجل القصير (مستوى معنوية 5%)، بينما العكس صحيح، حيث إن أثر الاستثمار المحلي على الاستثمار الأجنبي المباشر أكثر معنوية في الأجل القصير (مستوى معنوية 1%) عنه في الأجل الطويل (مستوى معنوية 5%).

وقد يرجع ذلك إلى أن أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي يظهر من خلال نقل التكنولوجيا والتقنيات الجديدة، وتعزيز البيئة التنافسية والأثر الإيجابي على البنية التحتية وبناء الكوادر البشرية وكلها تستغرق وقتاً لتحقيق الأهداف المنشودة. أما زيادة الاستثمار المحلي فتعد مؤشراً إيجابياً على الاستقرار الاقتصادي في مصر ودليلاً على وجود فرص واعدة للاستثمار، مما يُحفِّز المستثمرين الأجانب للدخول للسوق بحثاً عن النمو السريع.

كما تبين وجود علاقة سببية في الاتجاهين بين الاستثمار الأجنبي المباشر والصادرات في الأجل الطويل فقط عند مستوى معنوية 1%، أما في الأجل القصير فيسبب الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرات والعكس ليس صحيحاً، أي أنها علاقة أحادية الاتجاه. زيادة الصادرات تلعب دوراً جوهرياً في تعزيز القدرة التنافسية، لكنها تحتاج إلى وقت طويل لبناء الثقة بين المستثمرين الأجانب من أجل استدامة هذا النمو، ومن ثم يكون المستثمر الأجنبي حذراً لزيادة الصادرات، فقد تزداد في الأجل القصير نتيجة لعوامل مؤقتة مثل زيادة الطلب العالمي، أو تغيرات سعر الصرف، أو تغيرات أسعار السلع، أو سياسة تجارية مؤقتة، فلا يستجيب المستثمر الأجنبي إلا بعد التأكد من استدامة الصادرات في الأجل الطويل (The world bank group, 2024). أخيراً أظهرت النتائج علاقة قوية ثنائية الاتجاه بين الاستثمار المحلي والصادرات سواء في الأجل الطويل أو القصير عند مستوى معنوية 1%.

**يتضح مما سبق، اعتماد وترابط المتغيرات الثلاثة ببعضها البعض بعلاقات سببية مرتفعة المعنوية في مصر خلال فترة الدراسة، ومن ثم فإن دعم أحد المتغيرات سيؤثر معنوياً على المتغيرين الآخرين، مما له الأثر الكبير على السياسات الاقتصادية الواجب اتباعها لزيادة النمو الاقتصادي ومصادر العملات الأجنبية.**

## 5. النتائج والتوصيات والبحوث المستقبلية

تهدف الدراسة إلى تقدير أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على كل من الصادرات والاستثمار المحلي الإجمالي في مصر خلال الفترة (1970-2023)، فضلاً عن اختبار علاقات السببية بين المتغيرات الثلاث في مصر خلال فترة الدراسة باستخدام منهج التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ، ولاسيما أسلوب الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة (ARDL)، من أجل استخلاص النتائج، واستنباط التوصيات المقترحة الموجهة إلى الباحثين وصانعي السياسات الاقتصادية.

## 1.5. نتائج الدراسة

1. سجلت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر نمواً كبيراً خلال الفترة (1970 - 2023)، بمعدل زيادة حوالي 171 مليون دولار سنوياً، بما يعادل 2% من الناتج المحلي الإجمالي كمتوسط لفترة الدراسة، إلا أن هذه التدفقات تميزت بالتقلب صعوداً وهبوطاً باستمرار، محققة أعلى معدلاتها في العقد الأول من الألفية الجديدة (2000-2009)، وأقل معدلاتها في فترة التسعينيات (1989-1990)، والعقد الثاني من الألفية الجديدة (2010-2023).
2. ارتفاع النصيب النسبي لصافي تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة من الناتج المحلي الإجمالي في مصر مقارنة بمساهمة في الناتج في كل من: الدول العربية، ودول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، والمتوسط العالمي خلال كافة عقود الدراسة، باستثناء عقدين فقط، هما عقد التسعينيات، والعقد الثاني من الألفية الجديدة (2010-2023).
3. تميل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى أن تكون أكثر تنوعاً عبر الزمن، حيث انخفض الاعتماد على الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة الأمريكية - الاستثمارات الباحثة عن الاستقرار السياسي والاقتصادي- في مقابل زيادة تدفقات الاستثمارات العربية إلى مصر. إلا أنه نظراً لظروف الدول العربية وسيادة مناخ عدم الاستقرار السياسي في العقد الأخير، فقد ازداد تركيز الاستثمارات الوافدة من الدول العربية في دولتين فقط، هما: السعودية (41%) والامارات العربية المتحدة (33%)، حيث احتلتا أكثر من 74% من إجمالي الاستثمارات العربية الوافدة إلى مصر عام 2023.
4. يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر بديلاً لكل من الصادرات والاستثمار المحلي الإجمالي في مصر في الأجل القصير، بينما ينقلب هذا الأثر إلى أثر تكاملي في الأجل الطويل. أي أن فرضيتي الدراسة الأولى والثانية قد تحققتا في الأجل الطويل.
5. يعمل الاستثمار الأجنبي المباشر كبديل للصادرات في الأجل القصير، حيث يسيطر الاستثمار الأجنبي الأجنبي الباحث عن الأسواق والبديل للصادرات في البداية ويعتمد بكثافة على استيراد الآلات والمعدات والتكنولوجيا من البلد الأم، مما يقلل من الاعتماد على الموارد المحلية ويؤدي إلى ارتفاع الواردات، فضلاً عن ذلك فقد تؤدي الاستثمارات الأجنبية إلى تغييرات هيكلية في

السوق المحلي، حيث تقوم الشركات بتكييف عملياتها وتطوير البنية التحتية، الأمر الذي يعمل على إبطاء الإنتاج الموجه للتصدير في البداية.

6. يعمل الاستثمار الأجنبي المباشر كبديل للاستثمار المحلي الإجمالي في الأجل القصير، نظراً لضعف القدرة التنافسية المحلية في ظل انخفاض مستويات الدخل والتنمية المؤسسية ورأس المال البشري لشركات الاستثمار المحلي عن نظيرتها الأجنبية، ومن ثم تكون هذه المنافسة في غير صالح الاستثمار المحلي وتؤدي إلى تآكل حصة المستثمرين المحليين في السوق، مما يؤدي إلى منافسة غير متكافئة ومزاحمة وإحلال الاستثمار الأجنبي المباشر محل الاستثمار المحلي.
7. إن زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر يؤدي إلى زيادة الصادرات بحوالي 0.157%، وزيادة الاستثمار المحلي الإجمالي بنسبة 0.061% عند مستوى معنوية 1% في الأجل الطويل. ويرجع ذلك إلى أن زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر يؤدي إلى زيادة الطاقة الإنتاجية لبلد ما، وبالتالي ارتفاع مرونة الجهاز الإنتاجي، وزيادة قدرته على تلبية الطلب الداخلي والخارجي على السلع والخدمات. فضلاً عن اضطراب المنشآت المحلية إلى إعادة الهيكلة والاستفادة من المنافسة الخارجية، وجذب تدفقات المعرفة والتكنولوجيا وتوليد الروابط الخلفية. ونتيجة لما سبق، فإن الأثر السلبي للمنافسة سوف يختفي وسيطر أثر انتقال التكنولوجيا للمنشآت المحلية، فينقلب أثر الاستثمار الأجنبي المباشر إلى أثراً موجباً على المدى الطويل. كما تساعد الشركات متعددة الجنسيات في تقوية شبكات التسويق العالمية وتعزيز القدرة التنافسية للمصدرين المحليين، وبالتالي يؤدي إلى زيادة الإنتاج والصادرات في الأجل الطويل.
8. يبين تحليل السببية اعتماد وترابط المتغيرات الثلاث ببعضها البعض بعلاقات سببية مرتفعة المعنوية خلال فترة الدراسة، مما يدعم الفرضية الثالثة للدراسة، ويؤكد أن دعم أحد المتغيرات سيؤثر معنوياً على المتغيرين الآخرين، مما له الأثر الكبير على السياسات الاقتصادية الواجب اتباعها لزيادة النمو الاقتصادي ومصادر العملات الأجنبية في مصر.

## 5.2. التوصيات

1. نظراً لأهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في دعم الصادرات والاستثمار المحلي الإجمالي في الأجل الطويل، يتعين على الحكومة خلق بيئة مواتية لجذب هذه الاستثمارات من خلال تعزيز الاستقرار الاقتصادي - ضبط معدلات التضخم والعجز المالي وسعر الصرف- والاستقرار السياسي والأمني لجذب ثقة المستثمرين الأجانب.
2. تنويع مصادر الاستثمار الأجنبي المباشر لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وتدنية التقلبات والمخاطر الناتجة عن حدوث الأزمات الاقتصادية والسياسية التي قد تعاني منها بعض المناطق كالحروب والاضطرابات السياسية - كما هو الحال في المنطقة العربية وإقليم الشرق الأوسط وشمال أفريقيا- أو الأوبئة والكوارث الطبيعية، أو الأزمات المالية أو الاقتصادية التي تتركز في منطقة معينة من العالم. كما أن تنويع مصادر الاستثمار الأجنبي المباشر يعزز من تدفق رأس المال إلى قطاعات مختلفة، مما يضمن تحقيق النمو المتوازن في الاقتصاد.
3. تشجيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة ذات الطبيعة الإنتاجية طويلة الأجل التي تعود بالفائدة على الاقتصاد المحلي، فضلاً عن التركيز على جذب الاستثمارات التي تهدف إلى الإنتاج والتصنيع، بدلاً من الاستثمارات التي تركز على السوق والأرباح السريعة لضمان تحقيق التنمية الاقتصادية المستهدفة.
4. تبني بعض السياسات التي تعمل على التخفيف من الآثار السلبية للاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي كأثر المزامنة أو الإحلال في الأجل القصير، كما يلي:
  - تحفيز التعاون بين الشركات الأجنبية والمحلية من خلال عقود الشراكة والمشاريع المشتركة لنقل التكنولوجيا، فضلاً عن خلق برامج تدريب لتطوير رأس المال البشري المحلي.
  - دعم سلاسل التوريد المحلية من خلال تشجيع الشركات الأجنبية على الاعتماد على الموردين المحليين في عمليات الإنتاج.
  - حماية الصناعات المحلية بتقديم حوافز للشركات المحلية ومنح إعفاءات ضريبية مؤقتة أو تسهيلات تمويلية للشركات المحلية لتطوير قدراتها التنافسية.

- توجيه الاستثمار الأجنبي نحو القطاعات غير المتطورة للاستفادة من نقل التكنولوجيا الجديدة، أو القطاعات التي تمتلك مصر فيها ميزة تنافسية، مثل الطاقة المتجددة والغاز الطبيعي، وقطاع السياحة، والزراعة والصناعات الغذائية، وقطاع النقل والخدمات اللوجستية.
- 5. تبني بعض السياسات التي تعمل على التخفيف من الآثار السلبية للاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات كأثر المزامحة أو الإحلال في الأجل القصير، كما يلي:
  - الربط بين الاستثمار الأجنبي والصناعات المحلية المصدرة من خلال دعم التعاون بين الشركات الأجنبية والمحلية في سلاسل القيمة والتوريد، بما يعزز من جودة المنتجات المصرية ويزيد من فرص تصديرها.
  - توجيه الاستثمارات الأجنبية نحو القطاعات التي تعزز من القدرة التصديرية للبلاد، مثل الصناعات التحويلية والصناعات ذات القيمة المضافة المرتفعة.
  - تقديم حوافز خاصة للاستثمارات الأجنبية التي تستهدف الأسواق الخارجية بدلاً من التركيز فقط على تلبية الطلب المحلي.
  - توفير الدعم للمشاريع المشتركة بين الشركات الأجنبية والمحلية بهدف تطوير منتجات موجهة للتصدير.

### 3.5. البحوث المستقبلية:

- من البحوث التي يمكن تناولها مستقبلاً في هذا المجال ما يلي:
1. تحليل دور الاستثمار الأجنبي المباشر على التنمية الاقتصادية في القطاعات الاقتصادية الجزئية - متى توافرت البيانات اللازمة - لا سيما القطاع الزراعي، أو الصناعي، أو قطاع الخدمات، كل قطاع على حدة.
  2. تحليل هيكل الاستثمار الأجنبي المباشر المتدفق إلى مصر وغيرها من البلاد النامية، ودراسة درجة التنوع أو التركيز فيه، فضلاً عن تحديد القطاعات الاستراتيجية الجاذبة لهذه الاستثمارات، مع قياس القيمة المضافة للاستثمار الأجنبي المباشر في هذه القطاعات.
  3. بينما ركزت هذه الدراسة على دولة واحدة وهي مصر، فمن المفيد دراسة العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والمحلي والصادرات والنمو الاقتصادي في مجموعة من الدول النامية، أو دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا باستخدام بيانات السلاسل القطاعية.

## قائمة المراجع

### أولاً: المراجع العربية

1. إبراهيم، هيثم السيد (2024). أثر تحرير سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر (دراسة كمية). مجلة البحوث القانونية والاقتصادية، جامعة المنصورة، 14(88)، 1-54.
2. البنك المركزي المصري (2024)، <https://www.cbe.org.eg/ar/economic-research/time-series>
3. السنطاوي، أحلام مرسي محمد (2021). العلاقة بين الاستثمار الأجنبي والاستثمار المحلي وأثرهما على النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة من 2003/2002-2018/2017. المجلة العربية للإدارة، 41(3)، 3-23.
4. القطان، يعقوب محمد، محمد، عبد الحفيظ محمد، رضوان، حسن موسى (2021). أثر الاستثمار الأجنبي على الاستثمار المحلي لدول خليجية مختارة. مجلة البحوث والدراسات الإفريقية ودول حوض النيل، 2(1)، 963-990.
5. المطراوي، خالد (2023)، الاستثمار الأجنبي في مصر: المحددات، والواقع، والنظرة المستقبلية، مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار، مجلس الوزراء:  
<https://www.idsc.gov.eg/Article/details/8534>
6. عبد ربه، نشوى محمد (2020). تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات المصرية في الأجلين القصير والطويل باستخدام نموذج (ARDL). التجارة والتمويل، 40(1)، 213-248.
7. محروس، محمد مصطفى كمال (2023). أثر الانفتاح الاقتصادي على الاقتصاد السياسي في مصر خلال الفترة 1970-1981. المجلة العلمية لكلية الدراسات الاقتصادية والعلوم السياسية، 8(15)، 541-568.
8. محمود، نفين حسين محمد. (2023). أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات المصرية. المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، 37(2)، 1679-1721.

9. نجا، علي عبد الوهاب (2016). العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والصادرات والنمو الاقتصادي في كل من مصر وتونس والمغرب خلال الفترة 1970-2010، *المجلة العلمية لكلية الدراسات الاقتصادية والعلوم السياسية*. 1(1)، 7-50.
10. نصير، شيرين عادل (2016). محددات البطالة في مصر خلال الفترة (1973-2013): دراسة تحليلية قياسية، *مجلة بحوث اقتصادية عربية*، مركز دراسات الوحدة العربية، 22-118-85، (75-74)23.

### ثانياً: المراجع الأجنبية

1. Abdelgany, M. (2020). The Impact of FDI on Exports in Egypt. *The Journal of Politics and Economics*, Beni-Suef University, 6(5), 1-37.
2. Adams, S. (2009). Foreign Direct Investment, Domestic Investment, and Economic growth in Sub-Saharan Africa. *Journal of policy modelling*, 31(6), 939-949.
3. Agosin, M. R., & Machado, R. (2005). Foreign Investment in Developing Countries: Does It Crowd in Domestic Investment? *Oxford Development Studies*, 33(2), 149-162.
4. Aitken, B. J., & Harrison, A. E. (1994). *Do Domestic Firms Benefit from Foreign Direct Investment? Evidence from Panel Data* (Vol. 1248). World Bank Publications.
5. Aschauer, D. A. (1989). Is public expenditure productive? *Journal of monetary economics*, 23(2), 177-200.
6. Barro, R. J. (1991). Economic growth in a cross section of countries. *The quarterly journal of economics*, 106(2), 407-443.
7. Borensztein, E., De Gregorio, J., & Lee, J. W. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth? *Journal of international Economics*, 45(1), 115-135.
8. Brown R. L., Durbin J. & Evans J. M. (1975), 'Techniques for Testing the Constancy of Regression Relationships over Time', *Journal of the Royal Statistical Society*, 37: 149-192.
9. Caves, R. E. (1996). *Multinational Enterprise and Economic Analysis*. Cambridge University Press.
10. Dickey, D. A., & Fuller, W. A. (1979). Distribution of the estimators for autoregressive time series with a unit root. *Journal of the American statistical association*, 74(366a), 427-431.
11. Dornbusch, R., Fischer, S., & Samuelson, P. A. (1977). Comparative advantage, trade, and payments in a Ricardian model with a continuum of goods. *The American Economic Review*, 67(5), 823-839.

12. Ethier, W. J., & Markusen, J. R. (1996). Multinational firms, technology diffusion and trade. *Journal of International Economics*, 41(1-2), 1-28.
13. Findlay, R. (1978). Relative backwardness, direct foreign investment, and the transfer of technology: a simple dynamic model. *The Quarterly Journal of Economics*, 92(1), 1-16.
14. Glynn, J., Perera, N., & Verma, R. (2007). Unit Root Tests and Structural Breaks: A Survey with Applications, Faculty of Commerce, *University of Wollongong*, Australia, 1-17, Available at: <https://ro.uow.edu.au/commpapers/455/>.
15. Gökçeli, E., Fidrmuc, J., & Ghosh, S. (2022). Effect of Foreign Direct Investment on Economic Growth and Domestic Investment: Evidence from OECD Countries. *European Journal of Business Science and Technology*, 8(2), 190-216.
16. Haskel, J. E., Pereira, S. C., & Slaughter, M. J. (2007). Does inward foreign direct investment boost the productivity of domestic firms? *The review of economics and statistics*, 89(3), 482-496.
17. Helpman, E. (1984). A simple theory of international trade with multinational corporations. *Journal of political economy*, 92(3), 451-471.
18. Helpman, E. (1985). International trade in differentiated middle products. In *Structural adjustment in developed open economies* (pp. 3-34). London: Palgrave Macmillan UK.
19. Helpman, E., & Krugman, P. (1987). *Market structure and foreign trade: Increasing returns, imperfect competition, and the international economy*. MIT press.
20. Johansen, S. (1988), Statistical Analysis of Cointegration Vectors. *Journal of Economic Dynamics and Control*, Vol.12, 231-254.
21. Kastratović, R. (2020). The impact of foreign direct investment on host country exports: A meta-analysis. *The World Economy*, 43(12), 3142-3183.
22. Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest, and Money*. Macmillan and Company.
23. Kojima, K. (1973). A macroeconomic approach to foreign direct investment. *Hitotsubashi Journal of economics*, 14(1), 1-21.
24. Kojima, K. (1975). International trade and foreign investment: substitutes or complements. *Hitotsubashi journal of economics*, 16(1), 1-12.
25. Konings, J. (2001). The effects of Foreign Direct Investment on Domestic Firms: Evidence from Firm-Level Panel Data in Emerging Economies. *Economics of Transition*, 9(3), 619-633.
26. Krugman, P. (1980). Scale economies, product differentiation, and the pattern of trade. *American economic review*, 70(5), 950-959.

27. Lipsey, R. E. (2001). Foreign Direct Investment and the Operations of Multinational Firms: Concepts, History, and Data. *NBER Working Paper Series*.
28. Lucas, R. E. (1990). Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries? *American Economic Review*.
29. Markusen, J. R. (1984). Multinationals, multi-plant economies, and the gains from trade. *Journal of international economics*, 16(3-4), 205-226.
30. Meyer, K. E., & Sinani, E. (2009). When and where does foreign direct investment generate positive spillovers? A meta-analysis. *Journal of international business studies*, 40, 1075-1094.
31. Mukhtarov, S., Alalawneh, M. M., Ibadov, E., & Huseynli, A. (2019). The Impact of Foreign Direct Investment on Exports in Jordan: An Empirical Analysis. *Journal of International Studies*, 12(3).
32. Mundell, R. A. (1957). Transport costs in international trade theory. *Canadian Journal of Economics and Political Science/Revue canadienne de economiques et science politique*, 23(3), 331-348.
33. Pelinescu, E., & Radulescu, M. (2009). The Impact of Foreign Direct Investment on the Economic Growth and Countries Export Potential. *Romanian Journal of Economic Forecasting*, 4(1), 153-169.
34. Perron, P. (1989). The Great Crash, The Oil Price Shock, and the Unit Root Hypothesis. *Econometrica: journal of the Econometric Society*, 1361-1401.
35. Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. J. (2001). Bounds Testing Approaches to The Analysis of Level Relationships. *Journal of Applied Econometrics*, 16(3), 289-326.
36. Prasanna, N. (2010). Impact of Foreign Direct Investment on Export Performance in India. *Journal of Social Sciences*, 24(1), 65-71.
37. Prasanna, N. (2010). Impact of foreign direct investment on export performance in India. *Journal of social sciences*, 24(1), 65-71.
38. Purvis, D. D. (1972). More on growth and the balance of payments: The adjustment process. *The Canadian Journal of Economics/Revue canadienne d'Economie*, 5(4), 531-540.
39. Rodrik, R. (1995). Trade and industrial policy reform. *Handbook of development economics*, 3, 2925-2982.
40. Romer, P. M. (1986). Increasing returns and long-run growth. *Journal of political economy*, 94(5), 1002-1037.
41. Romer, P. M. (1990). Endogenous technological change. *Journal of political Economy*, 98(5, Part 2), S71-S102.
42. Sabra, M. M. (2021). Does inward FDI promote exports and GDP: Dynamic panel evidence from selected MENA countries. *Journal of Applied Economics & Business Research*, 11(1), 12-24.

43. Schmitz, A., & Helmlberger, P. (1970). Factor mobility and international trade: the case of complementarity. *The American Economic Review*, 60(4), 761-767.
44. Setiyanto, A. (2022). Foreign and private domestic investments in Indonesia: crowding-in or crowding-out? *Bulletin of Monetary Economics and Banking*, 25(4), 623-646.
45. Solow, R. M. (1956). A contribution to the theory of economic growth. *The quarterly journal of economics*, 70(1), 65-94.
46. *The world bank group* (2024). Available at: [https://www.worldbank.org/en/news/statement/2024/12/05/an-open-letter-on-ida21?intcid=wbw\\_xpl\\_overlay\\_en\\_ext-idaletter](https://www.worldbank.org/en/news/statement/2024/12/05/an-open-letter-on-ida21?intcid=wbw_xpl_overlay_en_ext-idaletter).
47. Warner, A., & Sachs, J. (1995). Economic reform and the process of global integration. *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 1-118.
48. World Bank (2024). World Development Indicators (WDI). Economic and Social Data Service (ESDS) International, (Mimas) University of Manchester. Available at: <https://data.worldbank.org/>.
49. Yeaple, Stephen R. (2003), The Complex Integration Strategies of Multinationals and Cross-Country Dependencies in the Structure of Foreign Direct Investment, *Journal of International Economics*, 60, 293-314.
50. Younsi, M., Bechtini, M., & Khemili, H. (2021). The effects of foreign aid, foreign direct investment and domestic investment on economic growth in African countries: Nonlinearities and complementarities. *African Development Review*, 33(1), 55-66.

## الملاحق

جدول رقم (1) م-الدراسات التطبيقية لأثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات والاستثمار المحلي

النتيجة	منهج القياس	متغيرات الدراسة	الدولة / فترة الدراسة	اسم الباحث	
يعزز الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرات في الأجل الطويل فقط. بينما تؤدي الزيادة في إجمالي الادخار وزيادة سعر الصرف إلى زيادة الصادرات في الأجل الطويل والقصير.	مدخل التكامل المشترك، نموذج الانحدار الذاتي ذو الفجوات الموزعة (ARDL)	الاستثمار الأجنبي المباشر - الصادرات - إجمالي الادخار المحلي - سعر الصرف	مصر 1980- 2018	Abdelgany, 2020	1
توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والصادرات في مصر، سواء في الأجل القصير أم الطويل.	مدخل التكامل المشترك، نموذج الانحدار الذاتي ذو الفجوات الموزعة (ARDL)	الصادرات - الاستثمار الأجنبي المباشر - سعر الصرف - رأس المال الثابت - البطالة	مصر 1960- 2021	نيفين حسين محمد محمود، 2023	2
توصلت الدراسة إلى وجود أثر معنوي وإيجابي للاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات المصرية في الأجل القصير، يتحول إلى أثر غير معنوي في الأجل الطويل.	مدخل التكامل المشترك، نموذج الانحدار الذاتي لفجوات الموزعة (ARDL)	سعر الصرف الحقيقي- الناتج المحلي الإجمالي- المدخرات المحلية- إجمالي تكوين رأس المال الثابت- القيمة المضافة للصناعة	مصر 1977- 2018	نشوى محمد عبد ربه، 2020	3
تبين نتائج الدراسة ان (ث ج م) يؤثر طرديا ومعنويا على كل من النمو والصادرات في الدول الثلاثة في الأجل الطويل أي أن العلاقة تكاملية بين ث ج م وكل من الصادرات والنمو. كما بينت علاقات السببية في الأجل القصير أن كل من (ث ج م) والصادرات يسبب النمو الاقتصادي في كل دول الدراسة، كما أن تأثير النمو الاقتصادي والصادرات على تدفقات ث ج	مدخل التكامل المشترك لجوهانسون، ونموذج (VECM) وتحليل جرانجر للسببية	الاستثمار الأجنبي المباشر، الصادرات، النمو الاقتصادي	مصر 1970- 2010	علي عبد الوهاب نجا، 2016	4

النتيجة	منهج القياس	متغيرات الدراسة	الدولة / فترة الدراسة	اسم الباحث	
م كان له دور بارز في مصر وتونس ولم يظهر هذا الدور في حالة المغرب.					
توصلت الدراسة إلى أن (ث ج م) يؤثر إيجابياً على كل من (ن ج م) والصادرات. يشير الارتباط الإيجابي بالصادرات إلى نوع معقد من (ث ج م)، الذي يخدم السوق المحلي ويعيد التصدير إلى الوطن أو إلى بلد آخر. يشير هذا إلى نتيجة مهمة مفادها انطباق "تأثير الدولة الثالثة" المعقدة، ونموذج رأس المال المعرفي ومنصة الصادرات على دول (MENA). أي أن (ث ج م) يكمل الصادرات في المنطقة خلال فترة الدراسة.	المعادلات الأنية مقدر السلاسل القطاعية الديناميكي (Dynamic Panel Data estimators)	الناتج المحلي الإجمالي، الانفاق الحكومي، العمل، الاستثمار المحلي، الصادرات، الانفتاح التجاري، الاستثمار الأجنبي المباشر	7 دول من (MENA) الجزائر ومصر والأردن ولبنان والمغرب وفلسطين وتونس 2000-2019	Sabra, 2021	5
استنتجت الدراسة وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين ث ج م والصادرات في الأردن في الأجل الطويل. زيادة (ث ج م) بحوالي 1% يؤدي إلى زيادة الصادرات بحوالي 0.13%. فسر الباحث هذه النتيجة بأن الهدف الرئيسي للمستثمر الأجنبي المباشر في الأردن ليس فقط خدمة السوق المحلي، ولكن أيضاً للإنتاج والتصدير للأسواق الخارجية ولأسيما لدول الخليج.	مدخل التكامل المشترك، نموذج الانحدار الذاتي ذو الفجوات الموزعة (ARDL)	ث ج م- الصادرات- سعر الصرف الحقيقي- رأس المال الثابت	الأردن 1980-2018	Mukhtarov, et al., 2019	6
توصلت الدراسة للأثر الإيجابي للاستثمار الأجنبي المباشر على كل من النمو الاقتصادي والصادرات في رومانيا، بالرغم من انخفاض أثر الاستثمار الأجنبي المباشر ولأسيما على النمو الاقتصادي في رومانيا. كما بينت الدراسة أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على التغيرات في هيكل الصادرات الرومانية.	انحدار متعدد باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية	الناتج المحلي الإجمالي، الطلب الخارجي، إنتاجية العمالة، الائتمان المحلي	رومانيا 2000Q1-2009Q1	Pelinescu & Radulescu, 2009	7

النتيجة	منهج القياس	متغيرات الدراسة	الدولة / فترة الدراسة	اسم الباحث	
أظهرت النتائج أثر إيجابي ومعنوي للاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات الصناعية في الهند.	انحدار متعدد باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية	تدفقات ث ج م، الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، القيمة المضافة للتصنيع، الصادرات السلعية	الهند 1991-92 to 2006-07	Prasanna, 2010	8
الغالبية العظمى من الدراسات السابقة استنتجت أثر إيجابي للاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات. كما تبين أن هذا الأثر الإيجابي يزداد في حالة الدول النامية عنه في حالة الدول المتقدمة، مع ملاحظة أن ثمة عوامل أخرى قد تؤثر على هذه العلاقة مثل الاستقرار السياسي في البلد المضيف، والقدرة على الوصول للأسواق، وبيئة العمل، والقدرة الاستيعابية للشركات المحلية.	Meta-analysis regression models	ث ج م - الصادرات	627 دراسة تضمنت 117 دولة حول العالم  بيانات سلاسل قطاعية للفترة -1960 2016	Kastratović, 2020	9
بينت نتائج الدراسة أن (ث ج م) له أثر إيجابي ومعنوي على تعزيز إنتاجية المنشآت المحلية في إنجلترا.	المربعات الصغرى المرجحة (WLS) والمربعات الصغرى غير المرجحة (UWLS).	الإنتاج الحقيقي للقطاع الصناعي- عمالة غير فنية - العمالة الفنية- الأيجار- نصيب السوق من الناتج الإجمالي الصناعي- رأس المال الثابت	بريطانيا  بيانات سلاسل قطاعية للفترة -1973 1992	Haskel, et al., 2007	1

النتيجة	منهج القياس	متغيرات الدراسة	الدولة / فترة الدراسة	اسم الباحث	
أظهرت النتائج أن أداء المنشآت الأجنبية لم يكن أفضل من نظيراتها المحلية إلا في حالة دولة بولندا، وهي أكثر الدول تقدماً وأسرعهم تحولاً اقتصادياً. كما بينت النتائج أنه لا تأثير لانتقال التكنولوجيا للمنشآت المحلية من خلال (ث ج م) في الدول الثلاث، بل جاء تأثيره سالباً في بعض الأحيان بسبب سيطرة أثر المنافسة على أثر نقل التكنولوجيا في كل من بلغاريا ورومانيا، حيث إن الفجوة التكنولوجية كبيرة بين دولة المنشأة والدولة المضيفة للاستثمار الأجنبي المباشر.	باستخدام انحدار السلاسل القطاعية باستخدام التأثيرات الثابتة (FE)، بالإضافة إلى استخدام مقدر العزوم المعممة باستخدام المتغيرات المساعدة (GMM-IV)	انتاج المنشأة- العمل-رأس المال- الموارد	2321 منشأة في بلغاريا 262 منشأة في بولندا 3844 منشأة في رومانيا بيانات سلاسل قطاعية للفترة 1993-1997	Konings, 2001	2
تبين النتائج أن تدفقات (ث ج م) تؤثر طردياً ومعنوياً على النمو الاقتصادي للدول المضيفة. عند النظر في مصدر (ث ج م)، نجد أن الاستثمارات القادمة من الدول المتقدمة تعزز معدل النمو في الدولة المضيفة، في حين أن الاستثمارات القادمة من الدول النامية لا تُظهر تأثيراً يُذكر. كما أن (ث ج م) لا يؤدي إلى تعزيز أو إزاحة الاستثمار المحلي. فقط (ث ج م) القادم من الدول المتقدمة يعزز الاستثمار المحلي.	طريقة العزوم المعممة (GMM) بالإضافة إلى استخدام نموذج التأثيرات الثابتة (FE)	استثمار محلي- (ث ج م) - النمو الاقتصادي-	دول (OECD) بيانات سلاسل قطاعية للفترة 1990 - 2017	Gökçeli, et al., 2022	3
تُظهر النتائج أن الاستثمار المحلي يؤثر إيجابياً ومعنوياً وبشكل كبير على النمو الاقتصادي في دول الدراسة، بينما جاء أثر (ث ج م) على النمو الاقتصادي إيجابياً ومهم فقط في تقدير المربعات الصغرى العادية. ووجدت الدراسة أيضاً أن (ث ج م) له تأثير سلبي أولي على الاستثمار المحلي، ولكن تأثير	انحدار السلاسل القطاعية باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية بالإضافة إلى استخدام	استثمار محلي- (ث ج م) - النمو الاقتصادي- التضخم- الاستهلاك الحكومي- الانفتاح- الخطر السياسي-	42 دولة من أفريقيا جنوب الصحراء بيانات سلاسل قطاعية للفترة 1990-2003	Adams, 2009	4

النتيجة	منهج القياس	متغيرات الدراسة	الدولة / فترة الدراسة	اسم الباحث	
إيجابي لاحق في الفترات اللاحقة لمجموعة البلدان التي تمت دراستها. ومن ثم تشير علامة وحجم معاملات الاستثمار الأجنبي المباشر الحالية والمتأخرة إلى تأثير إزاحة صافٍ للاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي.	نموذج التأثيرات الثابتة (FE)	سنوات التعليم الثانوي			
استنتجت الدراسة أن (ث ج م) له أثر إزاحة معنوي للاستثمار المحلي ولاسيما في أمريكا اللاتينية. ويؤدي إلى زيادة الاستثمار الإجمالي بنفس نسبة الزيادة في (ث ج م). وأوصت الدراسة بضرورة تبني الدولة لسياسات ترفع من فعالية (ث ج م) في تعزيز الاستثمار المحلي في الدول النامية.	طريقة العزوم المعممة one-step (GMM), Arellano & Bond (1991)	استثمار اجمالي- (ث ج م) - النمو الاقتصادي	36 دولة نامية في أفريقيا وآسيا وأمريكا اللاتينية	Agosin & Machado, 2005	5
تؤكد النتائج وجود علاقة غير خطية بين المتغيرات التفسيرية، والنمو الاقتصادي. كما أن (ث ج م) يكمل الاستثمار المحلي، علاوة على ذلك، فإن التكامل بين المساعدات التنموية و(ث ج م) والاستثمار المحلي يؤثر إيجابياً على النمو الاقتصادي، مما يكشف أن المساعدات التنموية و(ث ج م) يعملان كعامل مكمل للاستثمار المحلي ويعززان فعاليته في تعزيز النمو الاقتصادي.	طريقة العزوم المعممة (GMM) بالإضافة إلى استخدام نموذج التأثيرات الثابتة (FE)	المساعدات الأجنبية - (ث ج م) - الاستثمار المحلي- النمو الاقتصادي	41 دولة أفريقية	Younsi, et al. 2021	6
تبين النتائج أن (ث ج م) يتكامل مع الاستثمار المحلي في إندونيسيا في القطاعين الأولي والثانوي، بينما يظهر القطاع الثالث علاقة محايدة. لذلك، يُقترح أن تعمل حكومة إندونيسيا على تعزيز (ث ج م) لزيادة نمو الاستثمارات في القطاعين	مدخل التكامل المشترك، نموذج الانحدار الذاتي ذو الفجوات الموزعة (ARDL)	(ث ج م) - الاستثمار المحلي- ن م ج- الواردات	إندونيسيا	Setiyanto, 2022	7

النتيجة	منهج القياس	متغيرات الدراسة	الدولة / فترة الدراسة	اسم الباحث	
الأولي والثانوي في الاقتصاد المحلي.			1990Q2 to 2020Q2		
أظهرت الدراسة أن الآثار الخارجية للاستثمار الأجنبي المباشر يختلف من بلد لآخر على حسب المستويات المختلفة من التنمية الاقتصادية. وبينت الدراسة أن الآثار الخارجية للاستثمار الأجنبي المباشر ترتبط بعلاقة غير خطية (على شكل حرف U) بمستوى التنمية في البلد المضيف.	Meta-analysis regression models	(ن م ج) للفرد –التنمية البشرية (تعليم-بحث وتطوير براءة اختراع) – التنمية المؤسسية (الحرية الاقتصادية – الشفافية) - الانفتاح التجاري	66 دولة حول العالم: 23 دولة نامية-22 اقتصاد انتقالي- 21 دولة متقدمة -1974 2003	Meyer & Sinani, 2009	8

المصدر: إعداد الباحث.

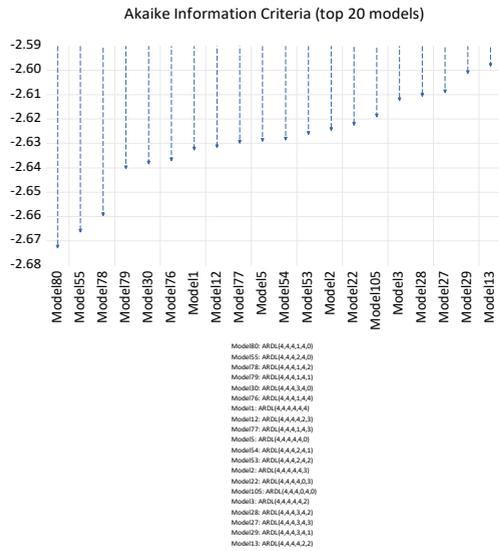
## جدول رقم (2)م: بيانات الدراسة، تعريفها ومصادرها

مصدر البيانات	القياس	المتغير
World Bank, 2023, World Development Indicators (WDI)	صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر (بالدولار والأسعار الجارية)	الاستثمار الأجنبي المباشر FDI
World Bank, 2023, World Development Indicators (WDI)	صادرات السلع والخدمات (بالدولار والأسعار الجارية)	الصادرات EXP
World Bank, 2023, World Development Indicators (WDI)	إجمالي التراكم الرأسمالي (بالدولار والأسعار الثابتة)	الاستثمار المحلي GCF
World Bank, 2023, World Development Indicators (WDI)	متوسط الناتج المحلي الإجمالي للفرد (بالأسعار الثابتة مقومة بالدولار)	النمو الاقتصادي GDPP
World Bank, 2023, World Development Indicators (WDI)	سعر الصرف الرسمي (جنيه لكل دولار، متوسط للفترة)	سعر الصرف الأجنبي EXCH
World Bank, 2023, World Development Indicators (WDI)	إجمالي الواردات والصادرات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي	الانفتاح التجاري OP
World Bank, 2023, World Development Indicators (WDI)	معدل التوظيف كنسبة من قوة العمل (%)	معدل التوظيف EMP

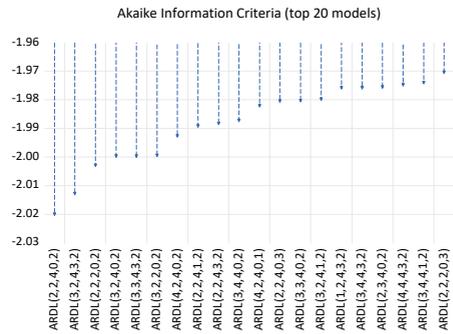
المصدر: إعداد الباحث.

أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات والاستثمار المحلي في مصر خلال الفترة (1970-2023)  
د. شيرين عادل حسن نصير

المتغير التابع هو الصادرات نموذج (2)

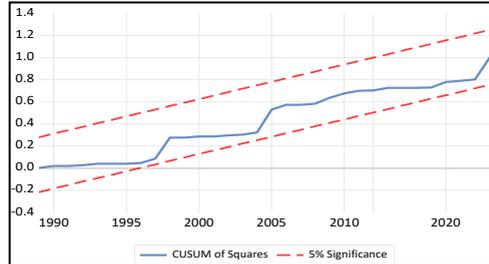
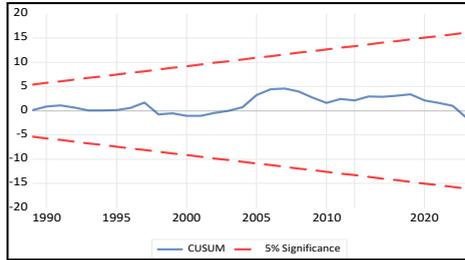


المتغير التابع هو الاستثمار المحلي-نموذج (1)



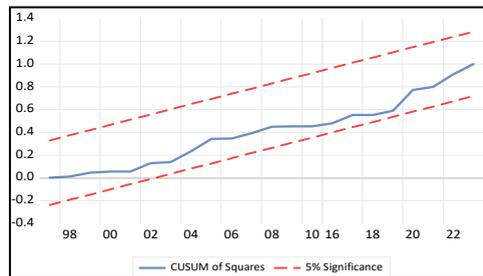
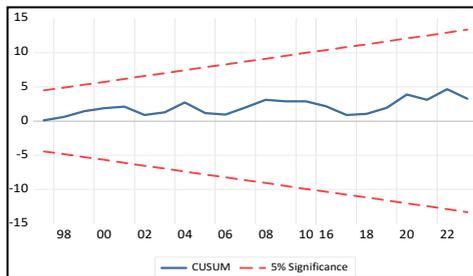
شكل رقم (1-م): اختيار فترات التباطؤ للمتغيرات المختلفة لنموذجي الدراسة

المصدر: إعداد الباحث باستخدام البرنامج الإحصائي (EViews 13).



شكل رقم (2-م) الاستقرار الهيكلي لنموذج (1) الاستثمار المحلي متغير تابع

المصدر: إعداد الباحث باستخدام البرنامج الإحصائي (EViews 13).



شكل رقم (3-م) الاستقرار الهيكلي لنموذج (2) الصادرات متغير تابع

المصدر: إعداد الباحث باستخدام البرنامج الإحصائي (EViews 13).