



مجلة البحوث المالية والتجارية

المجلد (25) – العدد الثالث – يوليو 2024



التوزيع القطاعي للاستثمارات الأجنبية المباشرة وانعكاساته على النمو الاقتصادي
في مصر دراسة تحليلية قياسية " ٢٠٠٨ - ٢٠٢٢

**Sectoral distribution of foreign direct investments and its
implications for economic growth in Egypt: An econometric
analytical study 2008-22 20**

الباحثان

د. مروة صلاح الدين فهمي محمود

أستاذ الاقتصاد المساعد – أكاديمية

السادات للعلوم الإدارية - القاهرة

د. محمود عبدالمنعم زيدان

مدرس الاقتصاد – كلية التجارة

جامعة الأزهر- القاهرة

2024-1-15	تاريخ الإرسال	
2024-3-13	تاريخ القبول	
رابط المجلة: https://jsst.journals.ekb.eg/		



ملخص

استهدفت الدراسة تحليل وقياس أثر التوزيع القطاعي للاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة (٢٠٠٨ / ٢٠٢٢)، ومن أجل تحقيق هذا الهدف فقد قامت الدراسة بإلقاء الضوء على تطور صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر، وتوزيع هذه التدفقات على القطاعات الاقتصادية في مصر، كما سعى البحث إلى قياس أثر التوزيع القطاعي لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في مصر باستخدام نموذج "ديكي فولر الموسع" (DFA) وسبق ذلك قياس كفاءة النموذج واختبار مدى استقرار السلاسل الزمنية باستخدام (Eviews 10).

توصل البحث إلى إثبات صحة الفرضية والتي تنص على "هناك عدم توازن في توزيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة على قطاعات الاقتصاد القومي"، وهذا يتوافق تماماً مع ما جاء بتقرير "الأونكتاد" التي أكد على أن أغلب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في مصر وُجّهت إلى قطاعي البترول والغاز الطبيعي وأن بقية الاستثمارات الأجنبية المباشرة وُجّهت إلى تأسيس شركات أو زيادة رؤوس أموال أو شراء عقارات، وهذه التركيبة تدل على ضعف محرك النمو الأساسي وهو قطاع الصناعة مما يُفسر ضعف التحول الهيكلي المصري واعتماده على قطاعات ريعية، أيضاً توصل الباحثان إلى إثبات وجود علاقة طردية ذات دلالة احصائية موجبه بين استمرارية عدم التوازن في توزيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة وبين تراجع معدلات النمو في الاقتصاد الحقيقي للدولة.

الكلمات المفتاحية: التوزيع القطاعي للاستثمار - الاستثمار الأجنبي المباشر - الاقتصاد الحقيقي - الاقتصاد الريعي - تدفقات الاستثمار - النمو الاقتصادي - النمو الحقيقي

Abstract

The present study has aimed to analyze and measure the impact of the sectorial distribution of the foreign direct investment on economic growth in Egypt during the period (2008/2022). In order to achieve this goal, the study sheds light on the development of the net foreign direct investment flows in Egypt. It also seeks to measure the impact of the sectorial distribution of the foreign direct investment flows on economic growth in Egypt using the Extended Dickey Fuller (DFA), preceded by measuring the efficiency of the model and testing the stability of time series using (Eviews 10). The research has come to prove the validity of the hypothesis, which states that "there is an imbalance in the distribution of the foreign direct investment on the sectors of the national economy". This is entirely consistent with what was stated in the UNCTAD report, which stressed that most foreign direct investments in Egypt were directed to the oil and natural gas sectors, while the rest of the foreign direct investment was directed to establishing companies, increasing capital or buying real estate. This combination indicates the weakness of the main growth engine, i.e. the industrial sector, which explains the weakness of the Egyptian structural transformation and its dependence on rentier sectors. The research also concluded that there is a statistically significant positive relationship between the persistence of the imbalance in the distribution of foreign direct investments and the decline in growth rates in the Egyptian real economy.

Key words: Sectoral Distribution of Investment – Direct Foreign Investment – Real Economy – Rentier Economy – Investment Flows – Economic Growth – Real growth



مقدمة

تبحث الدول النامية عن مصادر تمويل بديلة عن الاقتراض الخارجي، ويعد الاستثمار الأجنبي المباشر أحد أهم مصادر التمويل، والذي عادة ما يبحث عن فرص استثمارية واعدة في الدول التي تتميز بالقرب من الأسواق أو المواد الخام أو المزايا المحفزة الأخرى، ناهيك عما يتم من توقعات بشأن الظروف المحيطة بالاستثمار والمرتبطة به والمتعلقة بالمناخ الاقتصادي والتشريعي وتقدير العوائد والمخاطر الاقتصادية وغير الاقتصادية المتوقعة. تسعى الدول النامية والمتقدمة على حد سواء جاهدة لاقتناص نسبة أكبر من الاستثمارات الأجنبية المباشرة طويلة الأجل، وقد أصبحت الاستثمارات الأجنبية المباشرة تمثل جانباً هاماً من جوانب تمويل خطط التنمية الاقتصادية لدى الدول النامية، ويزداد أهمية في المستقبل، حيث أصبحت عملية انتقال رؤوس الأموال حول العالم تتخذ شكل الاستثمار الأجنبي المباشر (الموسوي، ٢٠١٦).

أهمية البحث

ترجع أهمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة بالنسبة للاقتصاد المصري إلى قدرتها على أن تكون بديلاً مباشراً للاقتراض من العالم الخارجي، بالإضافة إلى ما يتمتع به الاقتصاد المصري من استقرار نسبي في الأوضاع الاقتصادية للدولة والمؤشرات المصرفية والنقدية وكذلك تعاملات البورصة، خاصة بعد الإجراءات التي اتخذتها مصر في عام ٢٠١٦م بتنفيذها برنامجاً اقتصادياً "برنامج الإصلاح الاقتصادي"، على الرغم من أن من بين الانعكاسات الإيجابية لهذا البرنامج الاقتصادي هو تزايد تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر منذ ذلك الحين إلى مصر، إلا أن توزيع التدفقات الداخلة من الاستثمار الأجنبي المباشر لمصر على قطاعات الاقتصاد الحقيقي مازال محل جدل، حيث أن معظم توجهات هذه التدفقات تتجه إلى القطاعات الربعية سعياً وراء الأرباح السريعة دون النظر إلى الاسهام في بناء وتنمية الاقتصاد الحقيقي المصري. عليه تكمن أهمية البحث في الوقوف على كيفية توزيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة على القطاعات الاقتصادية في الاقتصاد المصري خلال فترة الدراسة ومدى التوازن في توزيع هذه الاستثمارات ما بين قطاعات حقيقية وقطاعات ريعية وخدمية، على أمل أن يساهم إعادة توجيه هذه الاستثمارات إلى قطاعات الاقتصاد الحقيقي في تعزيز ودعم عملية النمو في الاقتصاد المصري.

هدف البحث:

يهدف البحث إلى دراسة وتحليل التوزيع القطاعي للاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة للاقتصاد القومي، وبيان أكثر القطاعات المتلقية للاستثمارات الأجنبية في الاقتصاد القومي، وبيان تأثير هذا التوزيع لصافي الاستثمارات الأجنبية المباشرة على النمو الاقتصادي في مصر خلال فترة الدراسة.

مشكلة البحث:

على الرغم من اهتمام الدولة بجذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر، إلا أن التدفقات الاستثمارية اتسمت بالتذبذب انخفاضاً وارتفاعاً خلال الفتره قبل وبعد الإصلاح الاقتصادي "٢٠١٦م"، فضلاً عن إختلال التوزيع لهذه الاستثمارات على القطاعات الاقتصادية في مصر. وبالنظر إلى المساهمة القطاعية في الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة محل الدراسة لوحظ أن معظم المساهمه في معدلات النمو تأتي من خارج قطاع الصناعة، في الوقت الذي سجلت فيه نسبة مساهمة قطاع الزراعة وقطاع الخدمات مساهمات متواضعة في معدل النمو، ويدل هذا على ضعف التحول الهيكلي المصري واعتماده على قطاعات ريعية بجانب القطاعات ضعيفة الانتاجية، على الرغم من أن توزيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة الفعلي يتسم بالتوزيع لصالح القطاعات الريعية دون القطاعات التي تحقق معدل نمو حقيقي في الاقتصاد الحقيقي.

سعى الباحثان إلى الوقوف على مدى مساهمة القطاعات الاقتصادية في معدلات النمو الاقتصادي في مصر خلال فترة الدراسة وربط هذه المساهمة بنسب توزيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة على هذه القطاعات، من أجل الوقوف على دور الاستثمار الأجنبي المباشر في دعم النمو الاقتصادي في مصر والعمل على إعادة توزيع نسب مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر على القطاعات الاقتصادية الحقيقية بما يدفع من معدلات النمو الاقتصادي ويساهم في رفع معدلات التوظيف وخفض معدلات البطالة. عليه تتمثل مشكلة البحث في محاولة التغلب على التوزيع غير العادل للاستثمارات الأجنبية المباشرة والتي يتجه معظمها إلى قطاعات ريعية بنسب تفوق النسب المرجوه من قطاعات الاقتصاد الحقيقي مما ينعكس سلباً على معدلات النمو الاقتصادي.



الدراسات السابقة (أهم الدراسات المتعلقة الموضوع)

ناقشت الدراسة (Masry, M. 2015) الاجابة على سؤال هام وهو هل للاستثمار الأجنبي المباشر أهمية في البلدان النامية مع التركيز على الحالة المصرية، فقامت الدراسة بتناول العوامل المختلفة لجذب الاستثمار وسلوك الاستثمار في تنشيط البورصة المصرية وأوضحت أن الاستثمار محرك للنمو الاقتصادي ويساهم في زيادة القدرات الانتاجية للاقتصاد المحلي وتنشيط سوق المال من خلال اتباع سياسات قانونية تحد من عدم الاستقرار وانتشار الفساد، وأشارت الدراسة الى الفوائد العديدة للاستثمار الأجنبي المباشر على اقتصاديات الدول

وضرورة تجنب الآثار غير المرغوب فيها واعتماد سياسة جذب مختلفة ومتنوعة تتضمن تحرير التجارة وتقديم حوافز للمستثمرين وتوفير سوق مالي متطور وبنية تحتية سليمة بالإضافة الى حجم السوق والمحافظة على استقرار سعر الصرف ومستوى الضرائب وسلامة السياسات الاقتصادية المتبعة وبخاصة عقب أحداث يناير ٢٠١١. وتوصلت الدراسة إلى الاهتمام بنوعية الاستثمار الأجنبي المباشر وأشارت إلى أن أكثر من ٦٠٪ من الاستثمارات المتجهة الى مصر تذهب الى قطاعات لا تتطلب عمالة كثيفة كقطاع البترول والطاقة ولا يؤدي ذلك لخلق فرص عمل ولا يساهم في حل المشاكل الاقتصادية، وأوضحت الدراسة عمم من العقبات الاقتصادية التي تواجه المستثمرين من غياب السياسة المرنة في التعامل مع المستثمرين وانتشار البيروقراطية وعدم الفاعلية في توزيع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على القطاعات الاقتصادية حيث تهيمن عليها قطاعات النفط والغاز بينما لا يكاد يذكر القطاع الصناعي أو الزراعي، فيجب على الحكومة المهتمة بالاستثمار الأجنبي المباشر المتنوع بين مختلف القطاعات الاقتصادية والتأكد من عدم تركيز هذه التدفقات الاستثمارية في قطاعات بعينها.

وتناولت دراسة (Oladele, A, 2015) التدفقات القطاعية للاستثمار الأجنبي المباشر وتأثيره على النمو الاقتصادي والحد من الفقر في نيجيريا، وأوضحت الدراسة أنه يمكن للاستثمار في قطاع الزراعة والأعمال أن يكون له تأثير ملموس على الاقتصاد حيث أن تدفق الاستثمارات يتجه إلى قطاعات معينة كالنفط والغاز والاتصالات والبناء على حساب قطاع الزراعة والسياحة والتصنيع التي لديها امكانيات للحد من الفقر وتحقيق النمو الاقتصادي وتشجيع الاستثمار نحو القطاعات الاقتصادية المهمة، حيث أن الاهتمام بالاستثمار في هذه القطاعات يعمل على توليد

فرض العمل وزيادة دخل الأفراد خاصة في ظل ارتفاع معدلات الفقر وزيادة السكانية وضعف البنية التحتية وارتفاع مستوى الأمية، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة ايجابية بين معدل النمو الاقتصادي و جذب الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل عام والذي يضمن استقرار البيئة الاقتصادية، كما توصلت الدراسة إلى أن الاستثمار يجلب رأس المال الانتاجي والخبرات الأجنبية والأسماء التجارية ومساعدة التصنيع والتصدير والتوظيف، وأوضحت الدراسة أن السبب الرئيسي لانخفاض معدل النمو الاقتصادي هو تدفق الاستثمارات نحو قطاعات النفط والغاز والاتصالات والانشاءات على حساب الاستثمار في قطاعات الصناعة والزراعة والسياحة والتي لديها إمكانيات توهلهم للحد من الفقر ورفع معدل النمو الاقتصادي.

كما تناولت دراسة (Miteski, & Stefanova, 2017) آثار تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاعات الصناعة والبناء والخدمات وتأثيرهم على النمو الاقتصادي في عدد ١٦ دولة في وسط وشرق وجنوب شرق أوروبا خلال الفترة ١٩٩٨ - ٢٠١٣م، ووضحت الدراسة أن الاستثمار يساهم بشكل ايجابي في النمو حيث أنه يجلب التكنولوجيا الحديثة والمهارات الادارية ويدعم التعليم ومساعدة الاستثمار المحلي على التوسع في الأسواق الخارجية، وأظهرت النتائج التي توصلت إليها الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي وهام للاستثمار الأجنبي المباشر في قطاع الصناعة والخدمات على النمو الاقتصادي، بينما أظهرت أيضاً أن الاستثمار في قطاع البناء ليس له دلالة إحصائية في تعزيز النمو الاقتصادي في دول العينة، وينبغي على الحكومة أن تستهدف بشكل خاص هذه القطاعات الانتاجية ذات الأولوية الاقتصادية بهدف الاستفادة من الآثار الإيجابية للاستثمار الأجنبي المباشر في تعزيز النمو الاقتصادي.

وأبرزت دراسة (Phuyal, 2018) دور الاستثمارات الأجنبية في النمو الاقتصادي وزيادة فرص العمل وتحقيق الرفاهية في البلدان النامية مثل النيبال، وأظهرت الدراسة أن تدفقات الاستثمار الأجنبي في قطاعات الصناعة التحويلية والزراعة والسياحة يؤثر بشكل كبير على النمو الاقتصادي، بالإضافة إلى ضمان حقوق الملكية وتنفيذ التشريعات التي تعمل على جذب المزيد من التدفقات الاستثمارية وخلق مناخ للأعمال يجعل المستثمرين يشعرون بأمان رؤوس اموالهم وفتح الاستثمار في قطاعات أخرى انتاجية مما يساعد على نقل الأنشطة غير الرسمية إلى الاقتصاد الرسمي، حيث أن توافر الموارد الطبيعية والبشرية وانفتاح الأسواق وانخفاض معدلات الضريبة والتدفق الحر لرأس المال يشجع على انتاجية الاقتصاد القومي ويساهم في نقل



التكنولوجيا وخلق فرص عمل ومحاولة تنفيذ السياسات الرامية إلى جذب التدفقات الاستثمارية وخاصة الموجهة للتصدير، وتوصلت هذه الدراسة إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاعات الزراعة والصناعة والسياحة له تأثير إيجابي ومباشر على جذب المزيد من التدفقات الاستثمارية ومن ثم تحقيق النمو الاقتصادي.

وتناولت دراسة (Adam, 2022) العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والتنمية والنمو الاقتصادي المستدام، وأوضحت الدراسة أنه يمكن تحقيق المزيد من التدفقات الاستثمارية من خلال وضع الأطر التشريعية حيث أن الاستثمار يتزايد في البلدان التي لديها مؤسسات تضمن سيادة القانون وتضمن الحريات التجارية وتقلل الحواجز التنظيمية أمام الاستثمار، كذلك تخفيض حجم الحكومة والاهتمام بالتعليم والتدريب المؤسسي والسيطرة على التضخم وتوافر البنية التحتية وإجراء المزيد من الإصلاحات الاقتصادية خاصة في مجال سعر الصرف وقطاع الطاقة بهدف جذب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة ايجابية بين تعزيز النمو الاقتصادي وتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر وزيادة كفاءة الانتاج ونقل التكنولوجيا الحديثة وضرورة توجيه التدفقات الاستثمارية المباشرة نحو القطاعات الاقتصادية الانتاجية كقطاع الزراعة والصناعة وتكنولوجيا المعلومات وقطاع الصحة وغيرها من قطاعات الاقتصاد الحقيقي والتي يمكن أن تعمل على تحسين رفاهية المجتمع وتحقيق استقرار الاقتصاد الكلي من خلال زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ومن ثم تعزيز النمو الاقتصادي المستدام.

أوضحت دراسة (Mutenyo & Makika, 2022) أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في بلدان أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى، وأوضحت الدراسة مدى فعالية الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي وتبين من خلال الدراسة أن الانفاق الحكومي على الصحة والتعليم والبنية التحتية ومستوى الناتج المحلي الاجمالي وتنمية رأس المال البشري بالإضافة الى التنمية المالية والانفتاح التجاري كل هذه العناصر تعمل على تهيئة المناخ الاستثماري الملائم، حيث يعتمد تدفق الاستثمار على سيادة القانون والاستقرار السياسي وحماية حقوق الملكية واستقرار الاقتصاد الكلي ومن ثم تعزيز النمو الاقتصادي وزيادة تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر وخاصة الاستثمارات الذي تهدف الى زيادة الصادرات والحد من الواردات، حيث

تعاني معظم الدول النامية من الفقر ونقص الموارد الرأسمالية وفجوة بين الادخار والاستثمار، حيث يمثل الاستثمار الأجنبي المباشر مصدراً رئيسياً للنمو الاقتصادي ونقل التكنولوجيا الحديثة، وتوصلت الدراسة إلى وجوب الحد من النفقات الحكومية غير الضرورية وغير التنموية وإعادة توجيه الموارد إلى القطاعات الاقتصادية ذات الأولوية كالصحة والتعليم والبنية التحتية والتطور المالي والانفتاح التجاري لتعزيز كفاءة الأنشطة الاقتصادية والنمو الاقتصادي بدلاً من التركيز على القطاعات الأولية التي تنتج المواد الخام ومن ثم جذب استثمارات أقل، فعلى البلدان ان تركز أهدافها عن نوعية الاستثمار في القطاعات الحقيقية الحيوية والتي تعزز النمو الاقتصادي وتجذب المزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

الفجوة البحثية: ركزت الدراسة على الفترة ٢٠٠٨-٢٠٢٢ لبيان تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة وطريقة توزيعها على القطاعات الاقتصادية، وتأثير ذلك على النمو الاقتصادي في مصر، خاصة في ظل ما تمر به مصر من ارتفاع مستوى التضخم والتذبذب في أسعار صرف العملة وانخفاض الادخار المحلي من ١٤٪ إلى ١٠٪، فيجب على الحكومة في الوقت الحالي الاعتماد بشكل كبير على الاستثمارات الأجنبية لعلاج انخفاض التراكم الرأسمالي، وتوجيه هذه الاستثمارات إلى القطاعات الاقتصادية الحقيقية والتي تهدف إلى تعزيز النمو الاقتصادي وتحقيق استقرار الاقتصاد الكلي.

فرضيتي البحث: تُبنى فرضيتي البحث على مشاهدات الباحثان ومراجعتهما لموقف الاستثمارات الأجنبية المباشرة في مصر خلال الفترة (٢٠٠٨ - ٢٠٢٢)، عليه يسعى الباحثان إلى اختبار الفرضيتين التاليتين:

-عدم التوازن في توزيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة على قطاعات الاقتصاد القومي ينعكس سلباً على معدلات النمو الاقتصادي ومن ثم على تحقيق النمو المستدام.

-وجود علاقة طردية ذات دلالة احصائية بين استمرارية عدم التوازن في توزيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة وبين تراجع معدلات النمو في الاقتصاد القومي.

منهجية البحث: اعتمد البحث على المنهج الاستقرائي بشقيه التحليلي والوصفي، كما تم الاستعانة ببعض أساليب التحليل الإحصائي، حيث تم الحصول على البيانات اللازمة من الجهات



والمؤسسات الحكومية الرسمية لتغطية الهدف البحثي، كما تم اختبار فرضية البحث من خلال الاستعانة بنموذج قياسي في المبحث الثالث من هذا البحث.

خطة البحث: ينقسم البحث إلى ثلاثة مباحث على النحو التالي:

المبحث الأول: الاطار النظرى لتدفق صافي الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر.

المبحث الثاني: الاطار النظرى لتطور معدلات النمو في مصر ٢٠٠٨-٢٠٢٢م.

المبحث الثالث: قياس أثر التوزيع القطاعي للاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي المستدام في مصر.

النتائج والتوصيات.

المبحث الأول :- الاطار النظرى لتدفق صافي الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر

تمهيد:

احتلت الاستثمارات الأجنبية المباشرة مكاناً هاماً ضمن جوانب تمويل خطط التنمية الاقتصادية في معظم دول العالم المتقدم منه والنامي، حيث ينظر إليها على أنها تعد بديلاً جيداً عن اللجوء إلى الاقتراض الخارجي ومثالبه.

أولاً: تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر

تعددت تعريفات الاستثمار الأجنبي المباشر، وسيعرض البحث بإيجاز لمجموعة من التعريفات التي وضعتها بعض المنظمات الدولية كما يلي:

يعرف مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (UNCTAD) الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه "الاستثمار الذي ينطوي على علاقة طويلة الأجل والتي تعكس منفعة دائمة بين المقيم في اقتصاد ما ومؤسسة تابعة لاقتصاد غير اقتصاد المستثمر، ويعني الاستثمار الأجنبي المباشر أن المستثمر يمارس درجة كبيرة من التأثير في الإدارة (UNCTAD, 2007).

يعرف البنك الدولي (IBRD) الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه "الاستثمار الذي يتم في اقتصاد آخر غير اقتصاد المستثمر، ويكون للمستثمر دور فعال في إدارة المشروع، وتمثل قيمته السعر المدفوع من قبل المستثمر الأجنبي لامتلاك المشروع (OECD, 2008).

وتشير منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) بأن "الاستثمار الأجنبي المباشر هو نوع من الاستثمار يهدف إلى تكوين منفعة دائمة بين مستثمر أجنبي ومؤسسة مقامة في اقتصاد آخر غير اقتصاد المستثمر، ويقصد بالمنفعة الدائمة وجود علاقة طويلة الأمد بين المستثمر الأجنبي المباشر وبين المؤسسة الاستثمارية، بحيث يكون هناك درجة كبيرة من التأثير على إدارة المشروع من قبل المستثمر الأجنبي، وذلك عن طريق الملكية المباشرة أو غير المباشرة بحيث لا تقل القوة التصويتية عن ١٠٪ للمستثمر الأجنبي المباشر".

نستخلص من التعريفات السابقة أن الاستثمار الأجنبي المباشر هو عملية استثمارية يقوم على إثرها مستثمر بالاستثمار في اقتصاد بلد ما غير البلد التي يحمل جنسيتها مما يعمل على خلق منفعة متبادلة بين الطرفين، وبشرط أن يكون للمستثمر دور فعال في اتخاذ القرارات الإدارية.

ثانياً: الآثار الاقتصادية للاستثمار الأجنبي المباشر

يمكن أن تتحقق عن طريق الاستثمار الأجنبي مجموعة من الآثار الاقتصادية المباشرة، حيث لا يشكل تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر عبئاً على الاقتصاد المضيف، فالاستثمار الأجنبي يعتبر بديلاً ناجحاً للقروض الخارجية (مناتي، ٢٠١٣: الكفري، ٢٠١٠: الخطيب، ٢٠٠٦: العضاضى، ٢٠٢٣)، كما تسهم الاستثمارات الأجنبية المباشرة في سد الفجوات الرئيسية في اقتصاد الدول المضيضة، كفجوة المدخرات المحلية اللازمة لتمويل البرامج الاستثمارية الطموحة، وسد فجوة النقد الأجنبي اللازم لاستيراد الآلات التي تحتاجها عملية التنمية، والفجوة التكنولوجية لسد حاجة الدولة من الخبرات والمعارف الفنية، والتنظيمية، والتسويقية، وسد الفجوة بين الإيرادات العامة والنفقات العامة، حيث تؤدي الاستثمارات الأجنبية إلى حصول الدولة المضيضة على إيرادات جديدة في صورة ضرائب جمركية، وضرائب دخل على الأرباح، تزيد من إمكاناتها على الإنفاق (Şentürk and Kuyun, 2021: Panait, 2015).

يسهم الاستثمار الأجنبي المباشر في الاستغلال الأمثل للموارد الاقتصادية، ويسهم في تنمية القدرات البشرية وتحسين وضعية ميزان المدفوعات عن طريق توفير رؤوس الأموال، والتكنولوجيا، إلى البلد المضيف، وهما العنصران الضروريان للتنمية الاقتصادية في الدول النامية (Onakoya, 2012: Selma, 2013)، كما يسهم الاستثمار الأجنبي في خلق مجموعة من الوفورات الخارجية، ومجموعة من المنافع الاقتصادية للدولة المضيضة، فضلاً عن



زيادة رأس المال الاجتماعي، وخفض تكاليف الإنتاج المحلي، نتيجة قيامه بإنتاج بعض ما تحتاج إليه المشروعات المحلية من مستلزمات الإنتاج، وفتح أسواق جديدة أمام صادرات الدولة المضيفة، والتمتع بمزايا اقتصاديات الحجم الكبير، وزيادة القيمة المضافة، ورفع معدلات وكفاءة التشغيل في الاقتصاد المضيف، وخلق فرص عمل جديدة مما يساهم في حل مشكلة البطالة (محمود، ٢٠٢٣: : Bukša, 2022 Panait, M and Haralambie, 2015: : Woldetensaye et al., 2022).

يعتبر الاعتماد على الاستثمار الأجنبي المباشر الذي تقوم به في الغالب الشركات متعددة الجنسيات، له عدد من الآثار السلبية، ومنها صعوبة توافق إستراتيجية المستثمر الأجنبي مع خطط التنمية في الدولة، من حيث قطاعات الاستثمار؛ حيث قد تتجه الاستثمارات الأجنبية نحو القطاعات التي تدر ربحاً وبيعاً وسريعاً، ولا تخدم عملية التنمية على الوجه المطلوب، مثل النشاطات السياحية، والتجارية، والمصرفية، وقد تتجه نحو إنتاج نوع معين من المنتجات الأولية، توجه للتصدير إلى البلد الذي انساب منه رأس المال (Nguyen, 2022: Taylor,) George et al., 2020).

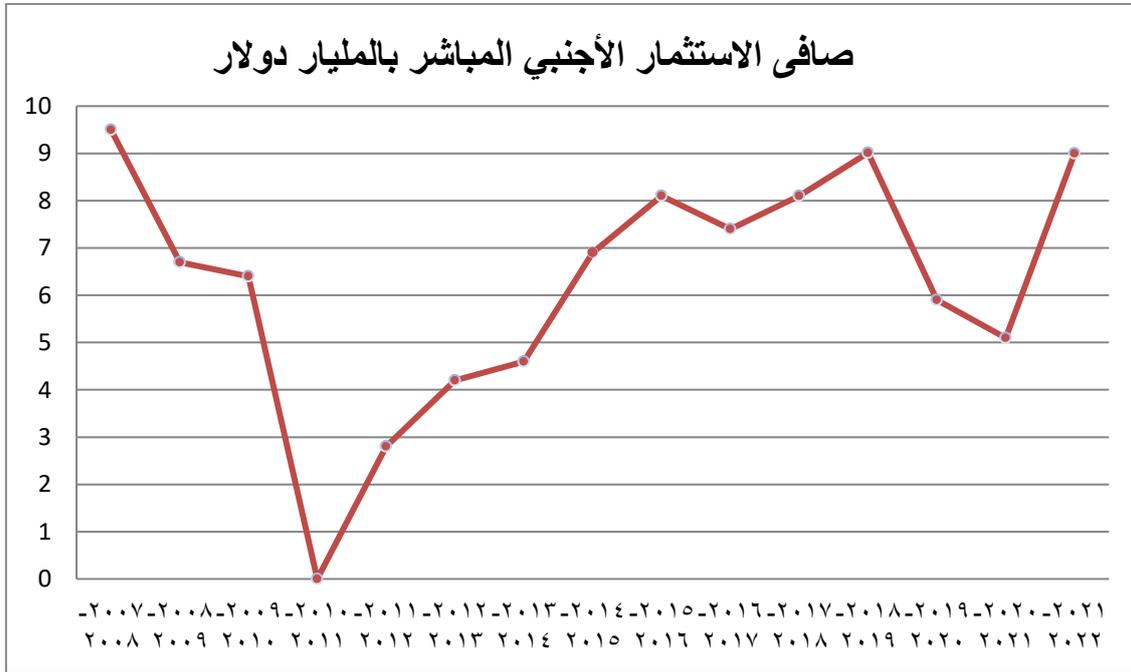
وعليه ، فإن هناك تبادل للمنافع بين المستثمر الأجنبي والبلد المضيف ولكن بشرط أن تكون هناك سياسات تعمل على توجيه الاستثمار الأجنبي المباشر في القطاعات التي يحتاجها اقتصاد البلد المضيف للمشاركة في عملية التنمية الاقتصادية، وتوجيه الاستثمار الأجنبي المباشر بطريقة مخططة ومدروسة، وبالتالي فإن تحديد الهدف من الاستثمار الأجنبي المباشر يساهم في الحصول على منفعه مثل تعزيز التطور التكنولوجي وزيادة القدرة التصديرية في الأسواق العالمية، كما أن الاستثمار الأجنبي المباشر يُعد بديلاً حقيقياً للاقتراض الخارجي، وبالتالي فهو لا يمثل عبئاً على الاقتصاد القومي، بل أنه من الممكن أن يكون شريكاً فاعلاً في عملية التنمية الاقتصادية المستدامة وتحقيق أولويات التنمية في البلد المضيف (Dadkhah, 2021: Dufey, 2004: Ayamba et al., 2020: Chudnovsky, 2006: Şentürk, 2021).

ثالثاً: تطور صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر خلال فترة الدراسة

مر الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر بعدة مراحل بين ارتفاع وانخفاض، ويرجع ذلك للتغيرات السياسية والاقتصادية التي مرت بها البلاد خلال الفترة محل الدراسة، حيث شهد الاستثمار الأجنبي المباشر وبخاصة في قطاع البترول الذي استحوذ على نسبة من (٦٠ : ٧٠%) من إجمالي الاستثمارات الأجنبية الوافدة؛ نتيجة لتعزيز المناخ الاستثماري وطرح بعض الشركات المحلية للمستثمرين، وإجراء تعديلات على النظام الضريبي ٢٠٠٥م، وعلى الرغم من الآثار السلبية التي انعكست على اقتصاديات معظم دول العالم، إلا أن تدفق الاستثمار الأجنبي لمصر استمر في التزايد. ومع اندلاع أحداث ٢٥ يناير ٢٠١١، تراجعت معدلات تدفق الاستثمار الأجنبي لمصر، وما صاحب ذلك من تراجع عائدات كل من السياحة والصناعة والبترول والزراعة وتحويلات المصريين العاملين بالخارج.

والشكل التالي يوضح تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للاقتصاد المصري خلال الفترة ٢٠٢٢/٢٠٠٨

شكل رقم (١)



المصدر: من اعداد الباحثان اعتمادا على بيانات البنك الدولي، سنوات مختلفة

يتضح من خلال الشكل السابق تحسُن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر مع تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي في نوفمبر ٢٠١٦م وحتى أواخر ٢٠١٩م، ولم يستمر هذا التحسن في



تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر حيث داهم العالم كله أحداث وباء "كوفيد ١٩" والتي كان لها اسوأ الأثر على الاقتصاد العالمي بأكمله (Onakoya, 2023: Ciminelli and Furceri, 2022 Hayakawa, 2012:)، ومع ذلك فقد ظهرت الجوانب الايجابية لبرنامج الإصلاح الاقتصادي الذي نُفذ في عام ٢٠١٦م، حيث استطاع الاقتصاد المصري أن يصمد في وجه الجائحة حيث نجح نسبياً في التعامل مع فيروس كورونا وتأثيراته واحتوائه على نحو أكثر فعالية عن طريق تطويع سياسته الاقتصادية في مواجهة هذا التحدي الكبير.

أظهرت البيانات تزايداً نسبياً تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر في العام ٢٠١٩م، الأمر الذي أدي لتحفيز الاقتصاد وتوفير فرص عمل. ويعتقد البحث أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر يتعلق بالاتجاهات العالمية للاستثمار والأسواق الناشئة ككل، ولكن المشكلة أن ما يخص الاقتصاد المصري من تدفق هذه الاستثمارات بالرغم من تراجعها يتمثل في طريقة توزيع الاستثمارات على القطاعات الاقتصادية داخل الاقتصاد القومي المصري. فيما يلي عرض لتطور وتوزيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى القطاعات الاقتصادية في مصر خلال فترة الدراسة.

الجدول رقم (١)

صافي الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة ٢٠٠٨ – ٢٠٢٢

السنة	صافي الاستثمار الأجنبي المباشر بالمليار دولار
٢٠٠٧ – ٢٠٠٨	٩.٥
٢٠٠٨ – ٢٠٠٩	٦.٧
٢٠٠٩ – ٢٠١٠	٦.٤
٢٠١٠ – ٢٠١١	-٠.٤٨٣
٢٠١١ – ٢٠١٢	٢.٨
٢٠١٢ – ٢٠١٣	٤.٢
٢٠١٣ – ٢٠١٤	٤.٦
٢٠١٤ – ٢٠١٥	٦.٩
٢٠١٥ – ٢٠١٦	٨.١
٢٠١٦ – ٢٠١٧	٧.٤
٢٠١٧ – ٢٠١٨	٨.١
٢٠١٨ – ٢٠١٩	٩.٠١

٥.٩	٢٠٢٠ - ٢٠١٩
٥.١	٢٠٢١ - ٢٠٢٠
٩	٢٠٢٢ - ٢٠٢١
٥.٦	متوسط صافي الاستثمار خلال الفترة

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات البنك الدولي سنوات مختلفة.

جدول رقم (٢)

متوسط مساهمة صافي الاستثمار الأجنبي في القطاعات الاقتصادية خلال ٢٠٠٨ / ٢٠٢٢ م

السنوات البيان	/	الإجمالي	غير موزع	بتترول	عقاري	اتصالات وتكنولوجيا	سياحي	خدمي	تمويلي	انشائي	زراعي	صناعي
2007- 2008	17802.2	3906.8	8098.3	394.9	18.5	193.7	928.4	2187.	423.8	123.3	1526.9	
2008 - 2009	12836.1	305.2	9666.6	138.4	727.3	121.7	282.5	440.7	225.5	76.3	851.9	
2009 - 2010	11008.1	537.5	7577.4	305.3	62.8	246.9	382.6	873.9	303.8	261.6	456.3	
2010 - 2011	9574.4	996.4	7014.7	134	7	158	207.2	114	108.8	30.4	803.9	
2011 -2012	11768.1	1530	7101	86.2	1390.9	41.7	465.1	212.7	127.2	80.7	732.6	
2012- 2013	10273.6	1847	7266.1	44.2	21.1	20.9	274.4	379.2	20.7	139	261	
2013- 2014	10892.9	2167.7	7814.8	149.4	2	13	155.1	111.5	238.3	25.8	215.3	
2014 -2015	12546.2	2923.2	7332.4	776.2	2.2	6.9	222.9	251.3	745.7	2.8	282.6	
2015 -2016	12528.7	3907.7	6710.7	459.4	58	33.9	273.5	474.8	186.8	0.7	423.2	
2016 -2017	13366.1	2994.9	8191.6	420.1	38.8	50.7	530.3	221.2	120.8	21.3	776.4	
2017 -2018	13163.1	907.6	8859.1	355.2	444.6	43	388.5	244.7	590.8	15.3	1314.3	
2018 -2019	16393.5	589.9	10143.	825.6	195.3	134.2	426.4	1712.	691.8	45	1628.8	
2019 -2020	15836.6	1071.1	7261.1	666.2	583.1	147.9	1078.	229.	884.2	21.9	1893.1	
متوسط المساهمة %	١٤,٠٩٩	٦١,٣٣٥	٢,٨٣	٢,١١٤١٧	٠,٧٢	٣,٣٤	٥,٦	٢,٧	٠,٥	٦,٦٤٧		

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات البنك المركزي سنوات مختلفة.

يتضح من الجدول السابق مدى تباين نسب تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الموجهة للقطاعات الاقتصادية حيث تبين أن توزيع تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة تنحصر في قطاعات البترول، حيث يستحوذ على ما يقارب ٦١٪ من إجمالي هذه التدفقات، يليه قطاع الاستثمارات غير الموزعة (البنك المركزي المصري، ٢٠٢٣) بما يمثل ١٤٪ تقريباً، ثم قطاع الصناعة بنسبة ٧٪ من إجمالي تدفقات الاستثمارات، وفي المقابل جاء قطاعي الزراعة والسياحة في المراكز الأخيرة من توزيع تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة بنسبة ٠.٧٪، ٠.٥٪ على التوالي. مما يفسر تراجع معدلات النمو الاقتصادي في القطاعات الانتاجية والخدمات الأساسية، الأمر الذي يترتب عليه تباطؤ معدلات النمو في أغلب القطاعات.

أيضاً يتضح من بيانات الجدول عودة صافي الاستثمارات الأجنبية الى ما كانت عليه في عام ٢٠٠٨/٢٠٠٩م باستثناء فترة ثورة يناير حيث انخفض صافي الاستثمار الأجنبي المباشر نتيجة



لأحداث ثورة ٢٥ يناير ٢٠١١ وما تلاها من أحداث، والذي دعا وكالة التصنيف الائتماني "ستاندرد أند بورز" إلى تخفيضات متتالية للتصنيف الائتماني (BB-) في ٢٠١١م مع توقعات سلبية للاقتصاد المصري والذي تبلور في انسحاب المستثمرين الأجانب من السوق المصرية بسبب عدم استقرار الأوضاع السياسية والاقتصادية، وهذا ما دعى وكالة موديز إلى توقع سلبي لمعدلات نمو الاقتصاد المصري (B1) حيث تراجعت إيرادات السياحة والصناعات التحويلية والزراعة، وتراجع الصادرات، وإنخفاض تحويلات العاملين في الخارج، والذي انعكس بدوره في تراجع صافي الاستثمارات الأجنبية الواردة إلى مصر.

يوضح الجدول أيضاً أنه بدأ التحسن في تدفقات الاستثمارات إلى مصر خاصة منذ بداية العام ٢٠١٤م، مع حرص الحكومة المصرية على تحسين بيئة الاستثمار وخلق مناخ جاذب للاستثمارات المحلية والعربية والأجنبية على حد سواء (البنك المركزي المصري، ٢٠٢٣)، في إطار برنامج الإصلاح الاقتصادي المصري، كما أسهمت السياسات الاقتصادية المتوازنة التي اتبعتها مصر خلال العام ٢٠١٥م، بناءً على رؤية ودراسات استراتيجية وعلمية في إفساح المجال أمام مسار نمو مستدام وشامل للاقتصاد القومي، مما ساعد على تحفيز المستثمرين وطمأنتهم إلى المناخ الاقتصادي وبيئة الأعمال وتشجيعهم على ضخ المزيد من الاستثمارات، خاصةً في ظل قدرة الدولة على الوفاء بالتزاماتها المختلفة في موعد استحقاقها، لتجدد مؤسسات التصنيف الائتماني ثقتها في قوة الاقتصاد المصري وتعامله الإيجابي مع الأزمات المختلفة داخلياً وخارجياً وفي مقدمتها أزمة كوفيد ١٩، في نفس الوقت الذي أعلنت فيه مؤسسة "فيتش" تثبيتها لتصنيف مصر الائتماني عند مستوى "B" خلال العام ٢٠١٤م وحتى أغسطس ٢٠١٨م مع توقعات مستقبلية مستقرة للاقتصاد المصري.

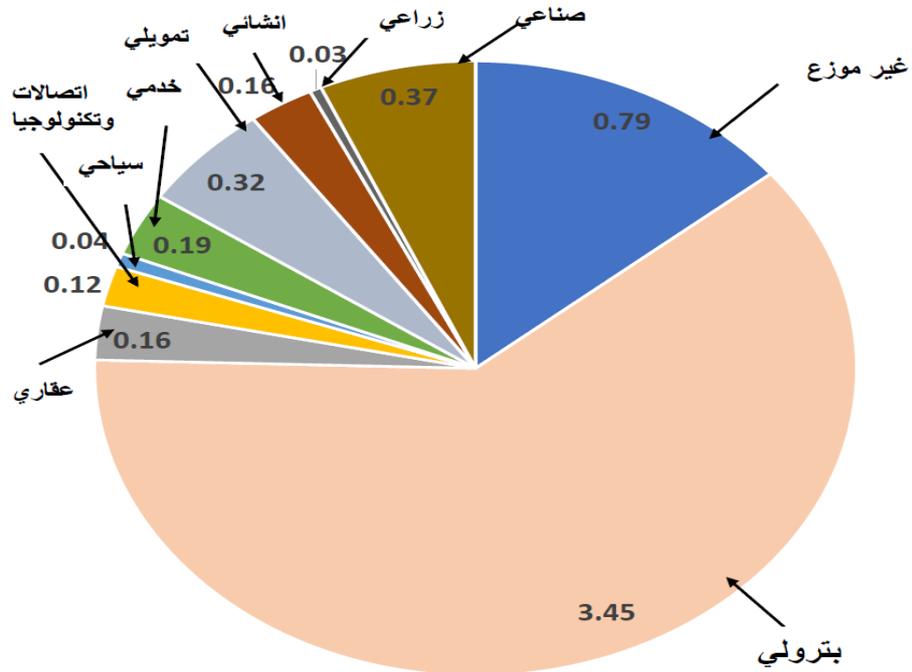
أظهر الاقتصاد المصري أداءً متفوقاً خلال أزمة كوفيد ١٩، مدعوماً بزيادة إنتاج الغاز والاستثمارات العامة ومرونة الطلب المحلي، وكان من نتيجة ذلك أن رفعت وكالة "موديز" التصنيف الائتماني لمصر في ابريل ٢٠١٥م عند المستوى (B3) مع توقعات مستقرة للاقتصاد المصري حتى ابريل ٢٠٢٠م، كما قامت مؤسسة "ستاندرد أند بورز" بتثبيت التصنيف الائتماني عند مستوى "B" في مايو ٢٠١٨م وحتى ابريل ٢٠٢٠م، حيث عكست نظرتها المستقبلية المستقرة توقعاتها بانخفاض معدل الدين المحلي والخارجي بصورة تدريجية اعتباراً من العام المالي ٢٠٢١م، مدعومةً بالانتعاش القوي وتوقعات بزيادة معدلات النمو الاقتصادي (Fitch,)

(S&P and Moody's, 2020)، انخفض خلال العام ٢٠١٩-٢٠٢٠ معدل النمو الى ٣.٦٪ من الناتج المحلي الاجمالي وتراجعت قطاعات كالصادرات والسياحة، كما تراجعت مساهمة الاستثمار في نمو الناتج، واستمرت قطاعات أخرى في الانتعاش خلال الجائحة كالمستحضرات الطبية والصيدلانية ومستلزمات المستشفيات، كما استمرت قطاعات التشييد والبناء والاتصالات وقناة السويس والنقل والتخزين وتجارة الجملة والتجزئة في قيادة النمو الاقتصادي. كما أظهرت بيانات الجدول تحيز هيكل توزيع الاستثمارات نحو قطاعات بعينها تركزت في قطاعات النقل والتخزين والبتروك والغاز الطبيعي والأنشطة العقارية ثم بعد ذلك الصناعات التحويلية (معهد التخطيط القومي، ٢٠٢٢) مما يؤكد على صحة الفرضيتين التي قام عليهما البحث.

يوضح الشكل التالي متوسط مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في القطاعات الاقتصادية المختلفة خلال الفترة محل الدراسة.

الشكل رقم (٢)

متوسط مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في القطاعات الاقتصادية خلال فترة الدراسة "بالمليار دولار"



المصدر من اعداد الباحثان بالاعتماد على بيانات الجدول رقم(١).



يوضح الشكل السابق أن متوسط الاستثمارات الجنبية المباشرة التي تتدفق إلى قطاع البترول تبلغ في المتوسط ما قيمته ٣٥ مليار دولار سنوياً بما يعادل ٦١٪ من إجمالي هذه التدفقات، يليه قطاع الاستثمارات غير الموزعة بقيمة ٠.٨ مليار دولار سنوياً خلال ذات الفترة بنسبة ١٤٪ من إجمالي هذه التدفقات، وفي المقابل بلغ متوسط قيمة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاعي السياحة والزراعة ما قيمته ٠.٤ ، ٠.٣ مليار دولار على التوالي، مما يؤكد صحة فرضية البحث بتحيز الاستثمارات الأجنبية لصالح القطاعات الربعية بدلاً من التركيز على قطاعات الاقتصاد الحقيقي.

المبحث الثاني: الإطار النظري لتطور معدلات النمو في مصر ٢٠٠٨-٢٠٢٢

تمهيد:

تعاني البلدان النامية من مشكلات عديدة كالبطالة، انخفاض متوسط الدخل الفردي، والفقر، وضعف البنى التحتية، وانخفاض الاستثمارات الإنتاجية التي تخلق قيمة مضافة وتوظف الكفاءات القادرة على التغيير، ونظراً للاختلال الهيكلي الذي تعاني منه هذه الدول والذي ينعكس في ضعف مواردها التمويلية الداخلية تلجأ إلى التمويل الخارجي عن طريق الاستثمار لتمويل عملية التنمية الاقتصادية (Ibrahim., 2014). وبسبب قلة وصعوبة الحصول على المنح و فقد تلجأ إلى الاستدانة من المؤسسات والمنظمات الدولية، وهو ما يؤدي إلى تفاقم أزمة المديونية وأعبائها وجعل مسيرة التنمية في هذه الدول تواجه تحديات صعبة ومشاكل تحول دون تحقيق أهدافها، مما ينعكس سلباً على مناخ الاستثمار وماله من تأثير سلبي على النشاط الاقتصادي، وقد يسهم في فقد الثقة في أساسيات التعامل في الأسواق المالية (Paddu, 2023).

أولاً: مصادر تمويل التنمية الاقتصادية

إن ما طرأ من تغيرات على النظام المالي الدولي فيما يتعلق بنمط التمويل الخارجي للتنمية في البلدان النامية "بدءاً من فترة المساعدات الانمائية الرسمية والتي سادت من نهاية الحرب العالمية الثانية وحتى عام ١٩٧٣م، والتي كانت تمثل مع الاستثمارات المباشرة نحو ٧٥٪ من التمويل"، ثم القروض الميسرة والتي أتت معظمها من البنوك التجارية والتي امتدت من العام ١٩٧٣م وحتى تفجّر أزمة المديونية عام ١٩٨٢م، حيث مثلت القروض التجارية نحو "٦٥٪"

من كل مصادر التمويل، إلا أن إعلان المكسيك توقفها عن الدفع في منتصف عام ١٩٨٢م انعكس سلباً على حجم القروض التجارية مما أدى إلى انكماش مفاجئ وتراجع معظم البنوك التجارية عن الاقراض. ولم تسلم المساعدات الانمائية الرسمية من تأثير أزمة المديونية، حيث خضعت النسبة العظمى فيها لاشتراطات جديدة لم تكن معهودة من قبل، حيث أصبح الاتفاق مع صندوق النقد الدولي والبنك الدولي شرطاً ضرورياً للحصول على موارد مالية جديدة (فيما يعرف بإسم اتفاق المساندة أو الاشتراطية المتبادلة بين الصندوق والبنك الدوليين)، بمعنى أن الحصول على موارد مالية من إحدى المنظمتين يتوقف على تنفيذ اشتراطية المنظمة الأخرى، بأن يلتزم البلد بتنفيذ برنامج تصحيحي يتناول السياسات الماكرو اقتصادية. ولم يقف الأمر عند هذا الحد بل اتسع نطاق الاشتراطات حتى امتد إلى المساعدات الرسمية الثنائية والتي أصبح الحصول عليها مشروطاً بموافقة نادي باريس.

كان من شأن هذه التطورات تعاضم أهمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة كمصدر من مصادر التمويل للبلدان النامية، وهي في نفس الوقت تتمتع بمزايا لا تتوافر لمصادر التمويل الأخرى، فهي أولاً غير منشئة للمديونية حيث لا تتولد عنها التزامات تعاقدية مثل التي تنشأ عن القروض بسداد مبالغ محددة في أوقات محددة، أما الالتزام بتحويل الأرباح إلى الخارج، فهو يختلف في طبيعته القانونية عن الالتزام بخدمة الدين، وهو من الناحية الاقتصادية يتمتع بقدر كبير من المرونة، إذ تتغير الأرباح المحولة ارتفاعاً وانخفاضاً تبعاً للرواج والكساد. ومن ثم فهي لا تلقي عبئاً على ميزان المدفوعات مثل خدمة الدين. يضاف إلى ذلك أن الاستثمارات المباشرة بريئة من الاشتراطات التي تعكر صفو المساعدات الرسمية (النجار، ٢٠٠٦).

تمثل الاستثمارات المباشرة وغير المباشرة في الوقت الراهن النمط السائد للتمويل الخارجي للتنمية، والتي يكون من الواجب لجذبها تهيئة المناخ الاستثماري الملائم لاجتذاب رؤوس الأموال الأجنبية، ورغم أن ذلك حدث في كثير من البلدان النامية، إلا أن ذلك لا يكفي لتحقيق معدل مرتفع للنمو الاقتصادي، إلا إذا أخذنا في الاعتبار التوزيع القطاعي لهذه الاستثمارات، فضعف هذه الاستثمارات إلى قطاعات ريعية لا يكفي لتحقيق معدل نمو اقتصادي مرتفع مستدام، وهذا لن يتحقق إلا بتوزيع وتوجيه هذه الاستثمارات إلى القطاعات الحقيقية في الاقتصاد القومي (Oladele, 2015). هذه النقطة الرئيسية التي ينطلق منها البحث ويسعى إلى اختبار مدى صحتها من خلال المبحث الثالث.



يرى بعض الاقتصاديين أن أهم عقبة تعوق عملية التنمية الاقتصادية في الدول النامية هي افتقارها إلى الموارد الحقيقية اللازمة لتكوين رؤوس الأموال بسبب القوى الدائرية المفرغة والتي تشمل الطلب على رأس المال (الاستثمار) والذي يتحدد أساساً بالحافز على الاستثمار وسعة السوق وعرض رأس المال ووجود سوق مالي متطور والذي تحكمه الرغبة والمقدرة على الادخار، وطالما أن الدخل منخفضة نظراً لانخفاض القدرة على الإنتاج فإن القدرة على الادخار ستظل منخفضة كذلك. بالإضافة إلى مستوى التعليم والانفتاح على التجارة وحالة البنية التحتية وحالة الصناعة في البلد المضيف بهدف الاستفادة الكاملة من الاستثمارات الأجنبية المباشرة (بركات، ٢٠١٨: Kirkpatrick and Zhang, 2023: Nkoro, 2023).

لذا فإن التنمية الاقتصادية تستدعي أولاً كسر هذه الدائرة، بمعنى إيجاد كافة السبل لتكوين رؤوس الأموال اللازمة لهذه التنمية والتي توجه إلى، تحسين وزيادة رأس المال الاجتماعي، وتحسين نوعية عنصر العمل بالتعليم والتدريب والخبرة، وإعادة تخصيص الموارد وذلك بالتحول من استخدامات تتسم بانخفاض الإنتاجية إلى استخدامات تتسم بارتفاعها بما في ذلك استخدام موارد جديدة لم تكن مستغلة من قبل، وتحسين طرق الإنتاج باستخدام التكنولوجيات الحديثة. وعموماً فإن الدول النامية تحصل على حاجتها من الأموال من مصدرين رئيسيين هما: الموارد المحلية والموارد الأجنبية (Hailu, 2010: – Hysa and Hodo, 2016).

تتمثل الموارد المحلية في مدخرات القطاع العائلي وقطاع الأعمال الخاص والعام والادخار الحكومي (حسين، ٢٠١٤)، وعادة ما لا تكفي هذه الموارد المحلية في الوفاء بحاجات الاستثمار، فتسعى البلدان النامية إلى سد هذه الفجوة الادخارية، باللجوء إلى المصادر الخارجية، كالمنح والمعونات والقروض الأجنبية، في محاولة منها لسد هذه الفجوة التمويلية وعادة ماتجد هذه البلدان ضالتها المفقودة في الاقتراض الخارجي رغم أعباءه، فضلاً عن محاولتها لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة كاستراتيجية داعمة للنمو الاقتصادي، خاصة في ظل انخفاض الادخار المحلي، وعليه تسعى هذه الدول لتهيئة البنية المناسبة للاستثمار من خلال توفر البنية التحتية من الطرق والمياه والكهرباء والاتصالات والاستفادة من توافر العمالة والموارد الطبيعية لتحسين تأثيرات الاستثمار الأجنبي على البلد المضيف (صالح، ٢٠٢٣: Rani, 2023 Chudnovsky and López, 2008).

ثانياً: دور الاستثمار الأجنبي المباشر في النمو الاقتصادي

تمثل الاستثمارات عملية بناء للأصول المادية الثابتة وزيادة التكوين الرأسمالي، وبهذا يؤدي الإنفاق الاستثماري إلى زيادة القدرات الإنتاجية للبلاد، ورفع معدل النمو وتحسين الأوضاع الاقتصادية بصورة عامة. وتساهم عمليات الاستثمار الموجهة إلى إقامة التوازنات الصحيحة فيما بين القطاعات الاقتصادية، وزيادة التشابك والترابط بين هذه القطاعات الاقتصادية، بما يحقق وحدة الاقتصاد القومي وتكامل فروع الإنتاج ودفع عملية التنمية إلى الأمام بصورة مستدامة (Adam, 2022).

ولهذا طالما عالجت أبحاث التنمية الاقتصادية باستمرار انعكاس وتأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على البلدان النامية بطريقة ايجابية، وهو منظور ناشئ من التجربة الناجحة للاقتصاديات الرأسمالية والأسواق الحرة، فالمستثمرين الأجانب يجلبون موارد جديدة نادرة، رأس المال، التكنولوجيا، الخبرات الإدارية، ومهارة التسويق للبلد المضيف، ووجود المستثمرين يزيد من المنافسة وتحسين الكفاءة ويزيد من فرص العمل ويحسن توزيع الدخل بصورة ايجابية من خلال مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية (Hodo and Hysa, 2016 : Élтетő and Sass, 2023).

إلا أن هذه الاستنتاجات في واقع الأمر تنطبق على الدول المتقدمة أكثر من الدول المتخلفة مما جعل عملية تقييم تأثير الاستثمارات الأجنبية المباشرة على التنمية عملية معقدة، حيث يجب على الدول النامية أن تلتزم الحذر إزاء انتهاج موقف غير مدروس من المكاسب الخاصة بهذا الاستثمار، فوجود حصة كبيرة منه في إجمالي تدفقات رأس المال مؤشر على ضعف وليس قوة البلد المضيف، فالتحويلات المرتبطة بهذه الاستثمارات تؤثر سلباً على ميزان مدفوعات الدول النامية كما أنها تتحكم بمقادير الدول وخيارات شعوبها وتوجيهها على نحو ما يلائم المشروعات من استثمارات جديدة مما يوفر لها فرصة اختيار الاستثمارات الأكبر ربحاً والأسرع وقتاً (Poverty, O., & Human, 2018: Radulescu et al, 2023)

ثالثاً: تطور توزيع معدل النمو الاقتصادي في مصر: يعتبر معدل النمو الاقتصادي المقياس الذي يُستخدم لقياس نمو الاقتصاد القومي في فترات زمنية متنوعة، ويدلّ النمو الاقتصادي على كيفية تطوير الدولة لاقتصادها من خلال استخدام نسب مئوية، كما يُعدّ مقياساً لنسبة



التغيرات المؤثرة في الناتج المحلي الإجمالي للدولة من عام إلى آخر، كما يهدف النمو الاقتصادي إلى زيادة الاستثمار في رأس المال، وتطوير الإنتاج، والعمل على تحقيق الاستخدام الأمثل للموارد الاقتصادية المتاحة، من خلال تعزيز عمليات الإنتاج، وطرح أفكار هادفة من شأنها رفع مستوى الدخل ومن ثم رفع معدل النمو الاقتصادي الذي هو السبيل للتخفيف من حدة الفقر وتحقيق مستوى معيشي أفضل، من خلال زيادة معدلات الاستثمار وزيادة القدرة التنافسية للاقتصاد القومي وخفض معدل الانفاق الحكومي.

ان التجارب الناجحة في النمو هي التي يتوجه فيها الجزء الأكبر من التدفقات الاستثمارية إلى القطاعات الأكثر قدرة على توليد فرص عمل جديدة أو إضافة قيمة مضافة حقيقية إلى الاقتصاد القومي، وتحديدًا القطاعات الانتاجية وليس الخدمية، إذ أن الدول التي تسعى لتحقيق تنمية مستدامة هي التي تؤسس شرعيتها على قدرتها على إطلاق عملية تنمية متواصلة لا تقتصر فقط على رفع معدل النمو الاقتصادي وإنما الأهم هو إحداث تحولات جذرية في هيكل الانتاج المحلي، وخلال السنوات الماضية (٢٠٠٨ - ٢٠٢٢) زاد وزن القطاع الخاص تدريجياً في الاقتصاد مع حدوث تحولات كبيرة في الهيكل القطاعي للناتج، حيث تراجعت القطاعات الصناعية "الصناعة التحويلية" والزراعة لمصلحة القطاع العقاري والتشييد والبناء والبتترول دون وجود مخطط تنموي محدد بصورة واضحة تركز على قطاعات الاقتصاد الحقيقي وإعطاء الأولوية لهذه القطاعات مثل التعليم والصحة والصناعة والسياحة وهي القطاعات التي تكون أكثر تعزيزاً للنمو الاقتصادي (Read and Elkomy, 2020: Mutenyo et al, 2022). وهو ما أدى إلى ما يمكن تسميته "عشوائية الاستثمار"، وفي هذا السياق يجب الاهتمام بتحسين نوعية الموارد المتاحة وفاعلية استخدامها، فمع صدور العديد من التشريعات المهمة وعلى رأسها قانون الاستثمار الجديد وغيره من القوانين، ناهيك عن بعض السياسات الأخرى مثل تحرير سعر الصرف وغيره، وكلها أمور تهدف إلى تهيئة البيئة للاستثمار الجاد وزيادة الاهتمام بإعادة توزيع التدفقات الاستثمارية إلى قطاعات الاقتصاد الحقيقي (توفيق، ٢٠٢٣: Bakar et al., 2022). وفيما يلي عرض وتحليل لتطور معدلات النمو الاقتصادي في مصر خلال فترة الدراسة.

جدول رقم (٢)

معدل نمو الناتج المحلي المصري خلال الفترة ٢٠٠٨ - ٢٠٢٢ م

السنة	معدل النمو %	معدل التغير
٢٠٠٨	٧.١٦	٠.٠٨
٢٠٠٩	٤.٦٧	٢.٤٩ -
٢٠١٠	٥.١٥	٠.٤٨
٢٠١١	١.٧٦	٣.٣٩ -
٢٠١٢	٢.٢٣	٠.٤٧
٢٠١٣	٢.١٩	٠.٠٤ -
٢٠١٤	٢.٩٢	٠.٧٣
٢٠١٥	٤.٣٧	١.٤٥
٢٠١٦	٤.٣٥	٠.٠٢ -
٢٠١٧	٤.١٨	٠.١٧ -
٢٠١٨	٥.٣١	١.١٣
٢٠١٩	٥.٥٦	٠.٢٥
٢٠٢٠	٣.٥٧	١.٩٩ -
٢٠٢١	٣.٣	٠.٠٨ -
٢٠٢٢	٦.٦	٠.٥

المصدر: <https://albankaldawli.org.indicator>

يتضح من بيانات الجدول (٢) تطور معدلات النمو في الاقتصاد المصري خلال فترة الدراسة، حيث بدأت الفترة بالارتفاع التدريجي، بمعدلات متزايدة، لمعدلات النمو الاقتصادي من عام ٢٠٠٨م حتى عام ٢٠١٠م، ثم أخذت معدلات النمو في التراجع بداية من عام ٢٠١١م بسبب أحداث ثورة ٢٥ يناير، الأمر الذي ترتب عليه انخفاض معظم التصنيفات الائتمانية للاقتصاد المصري مع توقعات مستقبلية غير مستقرة لوكالات التصنيف الائتماني "موديز ، فيتش، ستاندرد أند بورز" (Fitch, S&P and Moody's, 2020) ، كما يلاحظ تقلباً ملحوظاً وفقاً للظروف التي مر بها الاقتصاد المصري خلال فترة الدراسة، ثم انخفض في أعقاب الأزمة المالية



العالمية في نهاية ٢٠٠٩م مروراً بأحداث ثورة يناير ٢٠١١م لينخفض معدل النمو الاقتصادي الى أقل من ٢٪ بسبب حالة عدم الاستقرار التي أثرت بالسلب على النشاط الاقتصادي.

أخذ معدل النمو في الارتفاع التدريجي بداية من عام ٢٠١٦م كنتيجة لتبنى الحكومة برنامج الإصلاح الاقتصادي، إلا أن آثار برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي تم في ٢٠١٦م كان لها أبلغ الأثر في قدرة مواجهة الاقتصاد المصري للآثار السلبية لأحداث كوفيد ١٩، وحقق معدل النمو معدلًا يقارب ال ٦٪ من الناتج المحلي الإجمالي خلال عام ٢٠١٩م؛ بسبب الاستقرار السياسي والاقتصادي وتبنى الحكومة مجموعة من القرارات التي نفذتها بكفاءة تامة في إطار برنامج الإصلاح الاقتصادي السابق الإشارة إليه.

المبحث الثالث: قياس أثر التوزيع القطاعي للاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في مصر

تمهيد

يُعد الاستثمار الأجنبي المباشر من أهم المحركات الأساسية لدفع عجلة النمو الاقتصادي في مصر، إذ يؤثر تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي بشكل إيجابي في القطاعات المتلقية في الدولة، لذلك يسعى البحث إلى دراسة أثر التوزيع القطاعي للاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في مصر ومدى مساهمة القطاعات في النمو الاقتصادي وبيان الأهمية النسبية لكل قطاع على النمو الاقتصادي، حتى يتسنى الوصول لبعض النتائج والتوصيات والوقوف على نقاط الضعف ومحاولة الخروج ببعض التوصيات البحثية التي تخدم النمو الاقتصادي لمصر.

أثر التوزيع القطاعي لصافي الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي

إن أحد الأنشطة الأساسية لأي علم هو الاختبار المنظم للنظرية في مواجهة الواقع، وعلم الاقتصاد ليس استثناءً من هذه القاعدة، فضلاً عن تطور الطرق الإحصائية واستخدامها في تحليل المشكلات الاقتصادية، ويعبر عادة عن تلك العلاقات النظرية بين المتغيرات الاقتصادية في شكل قياسي، ويقوم الاقتصادي من خلال مراقبة سلوك البيانات الإحصائية للظواهر الاقتصادية وقياس سلوك هذه البيانات بتوضيح وتفسير شكل العلاقة بين متغيري الدراسة: تدفق

صافي الاستثمار الأجنبي المباشر وتوزيعه على القطاعات الاقتصادية، وأثر ذلك على النمو الاقتصادي، لإعطاء هذه العلاقات مضموناً عملياً واستخدام هذه التقديرات لعمل تنبؤات كمية للظواهر الاقتصادية، وذلك لقناعة الباحثان بأنه يصعب أن يقدم على تقييم أي شيء دون أن يقوم بقياسه "You cannot manage what you cannot measure" بناءً على ما سبق فإن هذا المبحث سيُخصص لقياس أثر التوزيع القطاعي لصافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في الاقتصاد المصري خلال الفترة محل البحث، بهدف عرض نتائج تقييم النموذج لمعرفة أثر التوزيع القطاعي للاستثمار الأجنبي (كمتغير مستقل) على معدلات النمو الاقتصادي (كمتغير تابع)، هذا وقد تم الاعتماد على بيانات سنوية من عام ٢٠٠٨ حتى ٢٠٢٢ م من تقارير ونشرات البنك المركزي المصري، والبنك الدولي لتحقيق هذا الهدف.

يعتبر "تحليل الانحدار" من أكثر أدوات التحليل الإحصائي استخداماً في هذا المجال، ويهتم بدراسة العلاقة البنينة بين المتغير التابع (y) والمتغير المستقل (x) أو عدة متغيرات مستقلة (x_s)، وبالتالي فهو يقيس درجة تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع. هذا النموذج يمكن من خلاله فهم طبيعة العلاقة وتحديد العوامل المؤثرة فعلاً، ويساهم في معرفة تأثير تغير المتغير المستقل على المتغير التابع (حسن، ٢٠١٣)، وقد تم قياس كفاءة النموذج وإيجاد معامل الارتباط وإيجاد نموذج الانحدار، واختبار استقرار السلاسل باستخدام (Eviews 10) (عناي، ٢٠١١).

تعد بيانات السلاسل الزمنية من أهم أنواع البيانات التي تستخدم في الدراسات التطبيقية، خاصة تلك التي تعتمد على "نماذج الانحدار" لتقدير العلاقات الاقتصادية، ولتحقيق هذا الهدف تم إجراء القياس من خلال عدة خطوات أساسية تمت على النحو التالي:

اختبارات استقرارية بيانات السلاسل الزمنية لاختبار جذر الوحدة من خلال استخدام نموذج "ديكي فولر الموسع" (DFA) لمعرفة استقرارية السلاسل الزمنية وتحديد درجة تكاملها.

اختبار التكامل المشترك لتحديد العلاقة التوازنية بين متغيرات الدراسة في الأجل الطويل، من خلال منهج "ARDL"، بالإضافة إلى تحليل نتائج هذه الاختبارات.



أولاً: الهيكل العام للنموذج:

يأخذ الهيكل العام للنموذج المستخدم الصيغة التالية:

$$Y = \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \beta_5X_5 + \mu_t$$

جدول رقم (٢)

متغيرات الدراسة

متغيرات الدراسة

متغير تابع	Y	معدل النمو الاقتصادي
متغير مستقل	X1	صافي الاستثمار في قطاع البترول
متغير مستقل	X2	صافي الاستثمار في القطاع الصناعي
متغير مستقل	X3	صافي الاستثمار في القطاع الخدمي
متغير مستقل	X4	صافي الاستثمار في القطاع السياحي
متغير مستقل	X5	صافي الاستثمار في القطاع الزراعي
_____	μ_t	قيمة الأخطاء العشوائية.

اختبار جذر الوحدة: عند تقدير وقياس العلاقات بين المتغيرات الاقتصادية في السلاسل الزمنية طويلة الأجل، يجب التأكد من سكون السلسلة الزمنية بهدف عدم الوقوع في فخ "الانحدار الزائف" الذي يظهر في حال عدم سكون السلسلة الزمنية.

ويعكس اختبار السكون مدى وجود ظاهرة الانحراف الزائف في النماذج القياسية من عدمه، الناجمة عن وجود جذر الوحدة في بيانات السلاسل الزمنية للمتغيرات المدروسة والقيام بدورها بأخذ الإجراءات الكفيلة بمعالجة السلاسل الزمنية لتجعلها ساكنة من خلال الفرق الأول والفرق الثاني، والتخلص من الانحراف الزائف في السلاسل الزمنية، ومن هذا المنطلق تكون السلسلة الزمنية ساكنة إذا اتصفت بالخصائص الإحصائية (Gujarati et al., 2012)، وفيما يلي اختبارات السكون للنموذج.

1: اختبارات السكون:

اختبار السكون للمتغير X1

Null Hypothesis: X1 has a unit root Exogenous: Constant Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.488586	0.0306
Test critical values:	1% level	-4.200056
	5% level	-3.175352
	10% level	-2.728985

يتضح من النموذج السابق أن المتغير X1 والذي يمثل قطاع البترول ساكن عند المستوى الأصلي، حيث أن مستوى المعنوية يساوي 0.0306 وهو أقل من 0.05.

اختبار السكون للمتغير X2

Null Hypothesis: X2 has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.781859	0.0230
Test critical values:	1% level	-5.521860
	5% level	-4.107833
	10% level	-3.515047

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

يتضح من النموذج السابق أن المتغير X2 والذي يمثل القطاع الصناعي ساكن عند المستوى الأصلي، حيث أن مستوى المعنوية يساوي 0.0230 وهو أقل من 0.05.

اختبار السكون للمتغير X3

Null Hypothesis: X3 has a unit root Exogenous: Constant Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.052432	0.0126
Test critical values:	1% level	-4.200056
	5% level	-3.175352
	10% level	-2.728985

يتضح من النموذج السابق أن المتغير X3 والذي يمثل القطاع الخدمي ساكن عند المستوى الأصلي، حيث أن مستوى المعنوية يساوي 0.0126 وهو أقل من 0.05.



اختبار السكون للمتغير X4

Null Hypothesis: X4 has a unit root Exogenous: Constant Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.625298	0.0246
Test critical values:		
1% level	-4.200056	
5% level	-3.175352	
10% level	-2.728985	

يتضح من النموذج السابق أن المتغير X4 والذي يمثل القطاع السياحي ساكن عند المستوى الأصلي، حيث أن مستوى المعنوية يساوي ٠.٠٢٦٤ وهو أقل من ٠.٠٥.

اختبار السكون للمتغير X5

Null Hypothesis: X5 has a unit root Exogenous: Constant Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.532758	0.0310
Test critical values:		
1% level	-4.297073	
5% level	-3.212696	
10% level	-2.747676	

يتضح من النموذج السابق أن المتغير X5 والذي يمثل القطاع الزراعي ساكن عند المستوى الأصلي، حيث أن مستوى المعنوية يساوي ٠.٠٣١٠ وهو أقل من ٠.٠٥.

اختبار السكون للمتغير Y

Null Hypothesis: GDP has a unit root Exogenous: Constant Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.060489	0.2608
Test critical values:		
1% level	-4.420595	
5% level	-3.259808	
10% level	-2.771129	

يتضح من النموذج السابق أن متغير "Y" والذي يمثل معدل النمو الاقتصادي غير مستقر عند المستوى الأصلي حيث أن معنويته تساوي ٢٦٠.٨٠ وهو أكبر من ٠.٠٥، مما يتطلب اختبار هذا المتغير عند الفرق الأول وهو ما سنوضحه في النموذج التالي

جدول (٣) اختبار متغير معدل النمو عند الفرق الأول

Null Hypothesis: D(GDP) has a unit root		
Exogenous: Constant		
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.838269	0.0196
Test critical values:		
1% level	-4.297073	
5% level	-3.212696	
10% level	-2.747676	

بناءً على اختبار النموذج تبين أن متغير "Y" والذي يمثل معدل النمو الاقتصادي قد سكن عند الفرق الأول بمستوى معنوية ٠.٠١٩٦ وهو أقل من ٠.٠٥.

يتضح مما سبق أن جميع المتغيرات المستقلة "قطاع البترول، القطاع الصناعي، القطاع الخدمي، القطاع السياحي، القطاع الزراعي" المستخدمة في النموذج ساكنه عند المستوى الأصلي باستثناء المتغير التابع "Y" والذي يمثل معدل النمو الاقتصادي، حيث تبين أنه ساكن عند المستوى الأول، وبناءً عليه سيتم اتباع منهجية (ARDL) والتي تستخدم في حالة أن متغيرات النموذج عبارة عن خليط بين المستوى الأصلي والمستوى الأول.

ثانياً: نتائج اختبار التكامل المشترك (اختبار F):

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic: n=1000				
F-statistic	62.78214	10%	2.08	3
k	5	5%	2.39	3.38
		2.5%	2.7	3.73
		1%	3.08	4.15
Finite Sample: n=35				
Actual Sample Size	11	10%	2.331	3.417
		5%	2.804	4.013
		1%	3.9	5.419
Finite Sample: n=30				
		10%	2.407	3.517
		5%	2.91	4.193
		1%	4.134	5.761



يتضح من النموذج السابق أن قيمة اختبار (F) تساوي ٦٢.٧٦، وهي قيمة أعلى من قيمة الحد الأعلى وذلك عند مستوى معنوية ٠.٠١ والتي تساوي ٤.١٥، مما يؤكد وجود تكامل مشترك بين متغيرات هذا النموذج.

ثالثاً: معادلة التكامل المشترك في الأجل الطويل:

بعد التأكد من وجود خاصية التكامل المشترك بين متغيرات النموذج، من خلال اختبارات الحدود (Bound Testing) في الخطوة السابقة، فسيقوم الباحثان بقياس العلاقات طويلة الأجل على النحو التالي:

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	2.150583	1.400458	1.535818	0.0251
X2	15.24584	23.14891	0.658855	0.0458
X3	70.50383	53.82863	-1.309783	0.0491
X4	38.20879	82.47432	-0.463281	0.0129
X5	35.50033	86.81864	-0.408912	0.0068
C	0.424870	0.280633	1.513972	0.0489

$$EC = DGDP - (2.1508 * X1 + 15.248 * X2 + 70.5038 * X3 + 38.2088 * X4 + 35.5003 * X5 + 0.4249)$$

- يتضح من خلال النموذج السابق أن جميع المتغيرات الداخلة في النموذج معنوية إحصائياً، حيث أن القيمة المعنوية لجميع المتغيرات أقل من (٥٪)، كما اتضح وجود علاقة طردية بين كل من قطاعات "البترو، الصناعي، الخدمي، السياحي، الزراعي"، وبين معدل النمو الاقتصادي، وبما أن معدل النمو الاقتصادي في ٢٠٢٢ يمثل ٤.٢٪ أي أنه كلما زاد الاستثمار في قطاع البترول بنسبة ١٪ ترتب عليه زيادة معدل النمو الاقتصادي من ٤.٢٪ إلى ٤.٣٪ أي بنسبة ٢.١٥٪ من قيمته، ويتضح أيضاً أنه كلما زاد الاستثمار في القطاع الصناعي بنسبة ١٪ ترتب عليه زيادة معدل النمو الاقتصادي من ٤.٢٪ إلى ٤.٨٣٪ أي بنسبة ١٥٪ من قيمته.

- يتضح أيضاً أنه كلما زاد الاستثمار في القطاع الخدمي بنسبة ١٪ ترتب عليه زيادة معدل النمو الاقتصادي من ٤.٢٪ إلى ٧.١٪ أي بنسبة ٧٠.٥٪ من قيمته، بينما كلما زاد الاستثمار في القطاع السياحي بنسبة ١٪ أدى ذلك لزيادة معدل النمو الاقتصادي من ٤.٢٪ إلى ٥.٨٪ أي بنسبة ٣٨.٢٪ من قيمته، في حين أنه كلما زاد الاستثمار في القطاع الزراعي بنسبة ١٪

ترتب عليه زيادة معدل النمو الاقتصادي من ٤.٢٪ إلى ٥.٧٪ أى بنسبة ٣٥.٥٪ من قيمته، مما يستدعي زيادة الاهتمام بقطاع الصناعة والزراعة والسياحة بتوجيه المزيد من الاستثمارات الأجنبية المتدفقة لمصر إلى هذه القطاعات لتحفيز معدل النمو الاقتصادي وزيادته، كذلك الاهتمام بالقطاع الخدمي الذي يمثل نسبة كبيرة في مساهمته في نمو الاقتصاد القومي المصري.

رابعاً: تقدير نموذج تصحيح الخطأ (ECM):

بعد التأكد من وجود علاقة توازنية طويلة الأجل، تم تقدير الآثار قصيرة الأجل، وكانت النتائج كما يلي:

ECM Regression Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CointEq(-1)*	-1.243918	0.037534	-33.14117	0.0000

أظهر نموذج "تصحيح الخطأ" أن معظم المتغيرات معنوية عند مستوى معنوية ٥٪، مما يعني ارتفاع تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع في الأجل القصير.

يتضح أيضاً من نموذج تصحيح الخطأ أن معامل إبطاء حد تصحيح الخطأ (Leg Length) يكشف عن سرعة عودة المتغيرات إلى حالة التوازن، حيث تشير القيمة المطلقة لمعامل حد تصحيح الخطأ إلى سرعة استعادة حالة التوازن، وتظهر الإشارة السالبة لتعكس تقارب النموذج الحركي على المدى القصير، والمعامل السالب والمعنوي المرتبط بإبطاء حد تصحيح الخطأ وسيلة أكثر فعالية لبيان التكامل المشترك، حيث تبلغ قيمة تصحيح الخطأ ((CointEq(-1)) والتي تعني أن سرعة تصحيح الخطأ سالبة، وهو ما يزيد من دقة وصحة العلاقة التوازنية في المدى الطويل. وتبلغ حوالي ١٤٩٪ تقريباً، ويلاحظ أنها ذات معنوية إحصائية قوية عند مستوى معنوية ١٪ (٠.٠٠٠٠٠)، وهو ما يعني أن ١٤٩٪ من أخطاء الأجل القصير يمكن تصحيحها في وحدة الزمن (سنوياً) من أجل العودة إلى وضع التوازن طويل الأجل.

خامساً: اختبار عدم ثبات التباين:

تم إجراء هذا الاختبار بهدف التأكد من تحقق افتراض ثبات تباين الحد العشوائي، ومن ثم ثبات انحرافات القيم المشاهدة للمتغير التابع عن القيم المقدرة للمناظرة للمتغيرات المستقلة، وهذا



يعني أن تكون المعلمات المقدرة تتسم بالكفاءة، وبالتالي تكون اختبارات الفروض دقيقة. وتظهر نتائج هذا الاختبار كما يلي:

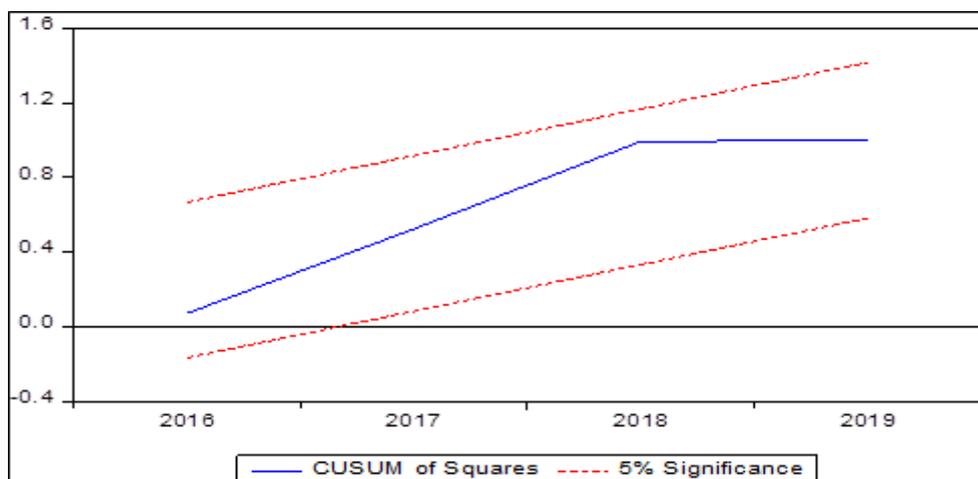
Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.098705	Prob. F(2,6)	0.9075
Obs*R-squared	0.286683	Prob. Chi-Square(2)	0.8665

يلاحظ من بيانات النموذج السابق أن قيمة (F-statistic)، و (Chi-Square) غير معنوية، وهذا يعني عدم رفض فرض عدم القائل بأن النموذج لا يعاني من وجود مشكلة عدم ثبات التباين.

سادساً: اختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج:

لكي نتأكد من خلو البيانات المستخدمة في هذه الدراسة من وجود أي تغيرات هيكلية، لابد من استخدام أحد الاختبارات المناسبة لذلك، مثل: المجموع التراكمي للبواقي (CUSUM)، ويعد هذا الاختبار من أهم الاختبارات في هذا المجال، لأنه يوضح أمرين مهمين لتبيان وجود أي تغير هيكلية في البيانات، ومدى استقرار وانسجام المعلمات طويلة الأجل مع المعلمات قصيرة الأجل، ويتحقق الاستقرار الهيكلي للمعاملات المقدرة، إذا وقع الشكل البياني لاختبار (CUSUM) داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5% وهذا يعني أن المعلمات مستقرة على طول فترة الدراسة، والشكل التالي يوضح نتائج الاختبار.

جدول (٤) نتائج اختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج القياسي



المصدر: من إعداد الباحثان اعتماداً على مخرجات برنامج "Eviews 10"

وفق الشكل السابق، يمكن القول أن المجموع التراكمي للبواقي (CUSUM)، بالنسبة لهذا النموذج، هو يعبر خط وسطي داخل حدود المنطقة الحرجة، مشيراً إلى استقرار النموذج عند حدود معنوية (5%)، ومن ثم يمكن القول من نتائج الدراسة القياسية أن هناك استقراراً وانسجاماً في النموذج بين نتائج الأجل الطويل والأجل القصير، وأن المقدرات ثابتة خلال الفترة محل الدراسة.

بناء على النتائج النهائية للنموذج يمكن القول أن نموذج "ARDL" هو النموذج الأمثل للتطبيق والقياس، فلا يوجد مشاكل في النموذج فهو يمثل علاقة طويلة الأجل، ويمكن تصحيح الأخطاء في الأجل الطويل، ولا يوجد مشكلة الارتباط الذاتي التسلسلي للأخطاء، ولا يوجد اختلاف في تباين حد الخطأ، وأن المقدرات مستقرة عبر الزمن.

بناء على ماسبق من الدراسة النظرية التحليلية والدراسة القياسية توصل البحث الى إثبات صحة فرضية البحث والتي تنص على أن هناك عدم وجود توازن في توزيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة على قطاعات الاقتصاد القومي.

النتائج:

بناء على ماسبق من الدراسة النظرية التحليلية والدراسة القياسية توصل البحث الى إثبات صحة فرضية البحث والتي تنص على "أن هناك عدم توازن في توزيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة على قطاعات الاقتصاد القومي"، وهذا يتوافق تماماً مع ما جاء بتقرير "الأونكتاد" التي أكد على أن أغلب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في مصر وُجّهت إلى قطاعي البترول والغاز الطبيعي وأن بقية الاستثمارات الأجنبية المباشرة وُجّهت إلى تأسيس شركات أو زيادة رؤوس أموال أو شراء عقارات، وهذه التركيبة تدل على ضعف محرك النمو الأساسي وهو قطاع الصناعة مما يفسر ضعف التحول الهيكلي المصري واعتماده على قطاعات ريعية، أيضاً توصل الباحثان إلى اثبات وجود علاقة طردية ذات دلالة احصائية موجبه بين استمرارية عدم التوازن في توزيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة وبين تراجع معدلات النمو في الاقتصاد الحقيقي للدولة.

استهدفت الدراسة تحليل وقياس أثر التوزيع القطاعي للاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة (2008 / 2022)، ومن أجل تحقيق هذا الهدف فقد قامت الدراسة بإلقاء الضوء على تطور صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر، وتوزيع



هذه التدفقات على القطاعات الاقتصادية في مصر، كما سعى البحث إلى قياس أثر التوزيع القطاعي لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في مصر باستخدام نموذج "ديكي فولر الموسع" (DFA) وسبق ذلك قياس كفاءة النموذج واختبار مدى استقرار السلاسل الزمنية باستخدام (Eviews 10)

وقد خلص البحث إلى عدة نتائج تتمثل في أنه إذا اتفقنا على أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة تمثل في الوقت الحاضر النمط السائد في التمويل الخارجي للتنمية، يكون من الواجب تهيئة المناخ الاستثماري الملائم لجذب رؤوس الأموال الأجنبية، وقد جرت معظم البلدان الناشئة ومنها مصر على منح حوافز خاصة للمستثمر الأجنبي، غير أن ذلك في ذاته لا يكفي، بل إن التجربة أثبتت أنه بدون إعادة توزيع هذه الاستثمارات على قطاعات الاقتصاد الحقيقية "كالصناعة والزراعة والخدمات" فلا عائد حقيقي على معدلات النمو الاقتصادي، الأمر الذي يتطلب ضرورة إعادة تخصيص رؤوس الأموال الأجنبية على القطاعات الأكثر إنتاجية في البلاد.

1- تبين أن نموذج "ARDL" هو النموذج الأمثل، فلا يوجد مشاكل في النموذج فهو يمثل علاقة طويلة الأجل، ويمكن تصحيح الأخطاء في الأجل الطويل، ولا يوجد مشكلة الارتباط الذاتي التسلسلي للأخطاء، ولا يوجد اختلاف في تباين حد الخطأ، وأن المقدرات مستقرة عبر الزمن.

2- ثبت من خلال النموذج السابق أن جميع المتغيرات الداخلة في النموذج معنوية إحصائياً، حيث أن القيمة المعنوية لجميع المتغيرات أقل من ٥٪، ويوجد علاقة طردية بين كل من قطاعات "البتترول، الصناعة، الخدمات، السياحة، الزراعة"، وبين معدل النمو الاقتصادي.

3- تؤكد أنه كلما زاد الاستثمار في قطاع البترول بنسبة ١٪ ترتب عليه زيادة معدل النمو الاقتصادي بنسبة ٢.١٥٪ من قيمته.

4- ظهر أنه كلما زاد الاستثمار في القطاع الصناعي بنسبة ١٪ ترتب عليه زيادة معدل النمو الاقتصادي بنسبة ١.٥٪ من قيمته.

5- استبان أنه كلما زاد الاستثمار في القطاع الخدمي بنسبة ١٪ ترتب عليه زيادة معدل النمو الاقتصادي بنسبة ٧٠.٥٪ من قيمته.

6- تجلى أنه كلما زاد الاستثمار في القطاع السياحي بنسبة ١٪ أدى ذلك لزيادة معدل النمو الاقتصادي بنسبة ٣٨.٢٪ من قيمته.

7- يتضح أنه كلما زاد الاستثمار في القطاع الزراعي بنسبة ١٪ ترتب عليه زيادة معدل النمو الاقتصادي بنسبة ٣٥.٥٪ من قيمته.

التوصيات:

في ضوء ما توصل إليه البحث من نتائج، يقترح الباحثان مجموعة من المقترحات التي إذا ما أخذت في الاعتبار من جانب صانعي السياسة الاقتصادية، فإنها ستعمل على دعم النمو الاقتصادي المصري وذلك على النحو التالي:

1- تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر في القطاعات التي لها قدرة تصديرية عالية مثل قطاع الزراعة والصناعات التحويلية، وذلك لتقليل الاعتماد على الواردات، وهذا الأمر يتيح زيادة الاستثمار الأجنبي في مصر بما يمثله من حجم هائل من العملات الأجنبية، كما يسمح بمزيد من الصادرات والذي يمثل تدفقاً للعملات الأجنبية لداخل الاقتصاد المصري.

2- إعادة تخصيص تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بحيث يوجه إلى القطاعات الإنتاجية مثل الصناعة والزراعة والصناعات التحويلية لتقليل الواردات ولضمان قيمة مضافة للصادرات المصرية، بدلاً من التركيز على القطاعات الريعية مثل البترول والتعدين وغيرها، وهو ما يترتب عليه زيادة معدل النمو الاقتصادي المستدام.

3- ضرورة العمل على خلق نوع من التعاون والتنسيق بين السياسات الاقتصادية التي تنفذ على مستوى الوزارات المعنية، وتوعيتهم بأهمية الاستثمار ضماناً لنجاح السياسة الاستثمارية.

4- العمل على إعادة توجيه سياسة التنمية المصرية نحو النمو الشامل التشغيلي من خلال إعادة توزيع رأس المال البشري لصالح القطاعات الواعدة ذات المحتوى المعرفي المرتفع، والحد من الإفراط في العمالة بالقطاع الحكومي ذي الإنتاجية المنخفضة، ورفع نوعية التعليم لتحسين مخرجات التعليم.



5- ضرورة التزام كافة مؤسسات الدولة بتنفيذ برنامج الإصلاح الاقتصادي، وإجراء الإصلاحات القانونية والإدارية، لخلق مزيد من التحسن في مناخ الاستثمار، مع تفعيل منظومة الشباك الواحد لتسهيل عملية الاستثمار والقضاء على البيروقراطية الجهاز الإداري للدولة.

6- العمل على تنمية القدرات البشرية لتتساوى مع الخبرات الأجنبية التي تفي بمتطلبات السوق واستخدامها بشكل امثل بهدف تقليل تحويل الأموال الأجنبية للخارج، والعمل على تطبيق سياسات عاجلة لتحفيز الاستثمار في النشاط الاقتصادي من خلال إيجاد بيئة اقتصادية قوية ومستوى صناعي معقول ونمو زراعي يساعد على تلبية الاحتياجات الأساسية، والاستفادة المثلى من الطاقات المتاحة وذلك من أجل خفض البطالة ورفع مستوى المعيشة.

7- الاهتمام بالمؤشرات الدولية التي توضح التطورات فى المناخ الاستثمارى والبيئة الاستثمارية فى مصر لجذب المزيد من التدفقات الأجنبية وتوجيهها للقطاعات الانتاجية.

المراجع

أولاً: المراجع العربية

- بركات ، هانى (٢٠١٨). ، الاستثمار الأجنبي المباشر ودوره فى تنمية الاقتصاد المصري،
المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، ٩(١).
- توفيق، عبد الله (٢٠٢٣). أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر فى مصر، المجلة
العلمية للدراسات التجارية والبيئية، جامعة قناة السويس، ١٤(٣).
- حسن، علي (٢٠١٣). تحليل العلاقة التوازنية طويلة الأجل باستعمال اختبارات جذر الوحدة
وأسلوب دمج النماذج المرتبطة ذاتيا ونماذج توزيع الإبطاء، مجلة العلوم الاقتصادية،
كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، ٩(٣٤).
- حسين، معاوية (٢٠١٤). الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على النمو والتكامل الاقتصادي
بمجلس التعاون لدول الخليج العربية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز للاقتصاد والإدارة،
٢٨(٢).
- الخطيب حازم (٢٠٠٦). أهمية الاستثمارات الأجنبية فى التنمية الاقتصادية وانعكاساتها ودورها
فى دعم المشاريع الصغيرة (حالة دراسية فى الأردن)، مجلة اقتصاديات شمال أفريقيا،
جامعة حسيبة بن بو على، (٤).
- صالح، نوران (٢٠٢٣). دور البنية الأساسية فى جذب الاستثمار الأجنبي المباشر فى مصر،
مجلة البحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، ٤٥(٤).
- العضاضى، أحمد (٢٠٢٣). الاستثمار الأجنبي المباشر فى ضوء رؤية المملكة العربية
السعودية ٢٠٣٠، المجلة الدولية للعلوم الانسانية والاجتماعية، (٤٢).
- عنانى، محمد (٢٠١١). التحليل القياسي والاحصائي للعلاقات الاقتصادية، كلية التجارة، جامعة
الزقازيق، الطبعة الثالثة، مصر.
- الكفري، مصطفى (٢٠١٠). الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية، ندوة الثلاثاء
الاقتصادية الثالثة والعشرون حول الاقتصاد السوري وآفاق المستقبل، جمعية العلوم
الاقتصادية السورية، دمشق، سوريا.
- محمود، نيفين (٢٠٢٣). أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات المصرية "دراسة
قياسية باستخدام نموذج ARDL خلال الفترة ١٩٦٠-٢٠٢١"، المجلة العلمية للبحوث
والدراسات التجارية، جامعة حلوان، ٢٧(٢).
- معهد التخطيط القومي (٢٠٢٠). تقرير حالة التنمية في مصر ٢٠٢٠م، القاهرة.



مناتي، عدنان (٢٠١٣). دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية للدول النامية مع إشارة خاصة للتجربة الصينية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، جامعة بغداد، العراق.

الموسوي، عبد الوهاب (٢٠١٦). الأزمة الأسيوية إشكالية النظام الدولي الجديد، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، المملكة الأردنية الهاشمية.

النجار، سعيد (٢٠٠٦). مشكلات التجارة الدولية في ظل العولمة، سلسلة النداء، القاهرة.

ثانياً: المراجع الأجنبية:

Adam, M. H. M. (2022). Nexus among foreign direct investment, financial development, and sustainable economic growth: Empirical aspects from Sudan. *Quantitative Finance and Economics*, 6(4).

Adam, M. H. M. (2022). Nexus among foreign direct investment, financial development, and sustainable economic growth: Empirical aspects from Sudan. *Quantitative Finance and Economics*, 6(4), 640-657.

Atilaw Woldetensaye, W., Sisay Sirah, E., & Shiferaw, A. (2022). Foreign direct investments nexus unemployment in East African IGAD member countries a panel data approach. *Cogent Economics & Finance*, 10(1), 2146630.

Ayamba, E. C., Haibo, C., Abdul-Rahaman, A. R., Serwaa, O. E., & Osei-Agyemang, A. (2020). The impact of foreign direct investment on sustainable development in China. *Environmental Science and Pollution Research*, 27.

Bakar, A. H. A., Sinnappan, P., Salim, F. A. A., & Teo, P. C. (2022). Factors influencing foreign direct investment (fdi) location selection: a review of the literature. *International Journal of Academic Research in Business and Social Science*, 12(7).

Bilawal, M., Ibrahim, M., Abbas, A., Shuaib, M., Ahmed, M., Hussain, I., & Fatima, T. (2014). Impact of exchange rate on foreign direct investment in Pakistan. *Advances in Economics and Business*, 2(6).

Bukša, T., Bukša, J., & Kosovac, I. (2022). Effects of foreign direct investment on the economy and environment. *Journal of process management and new technologies*, 10(3-4).

Choi, S., Ciminelli, G., & Furceri, D. (2023). Is domestic uncertainty a local pull factor driving foreign capital inflows? New cross-country evidence. *Journal of International Money and Finance*, 130, 102764..

- Chudnovsky, D., & López, A. (2008). Foreign investment and sustainable development in Argentina. Working Group on Development and Environment in the Americas.
- Dadkhah, A. (2021). Developing comprehensive general and sector-based indicators for assessing the contribution of foreign direct investment to sustainable development.
- Dufey, A. (2004). PROMOTION OF SUSTAINABLE FOREIGN DIRECT INVESTMENT IN SOUTH AMERICA: Opportunities for cooperation between the European Union and South America.
- Fitch, S&P and Moody's, Global Financial Stability Report Sovereigns, Funding, and Systemic liquidity, International Monetary Fund, Washington, USA, October, 2020.
- Giwa, B. A., George, E. O., Okodua, H., & Adediran, O. S. (2020). Empirical analysis of the effects of foreign direct investment inflows on Nigerian real economic growth: Implications for sustainable development goal-17. *Cogent Social Sciences*, 6(1), 1727621.
- Götz, M., Éltető, A., & Sass, M. (2023). Still attractive for FDI? Location advantages of Visegrád countries in the digital era-the case of Poland and Hungary. *European Journal of International Management*, 20(1).
- Gujarati, D. N., Porter, D. C., & Gunasekar, S. (2012). Basic econometrics. Tata McGraw-Hill Education.
- Hailu, Z. A. (2010). Impact of foreign direct investment on trade of African countries. *International Journal of economics and Finance*, 2(3).
- Hayakawa, K., Lee, H. H., & Park, C. Y. (2022). The effect of COVID-19 on foreign direct investment. *Asian Development Bank Economics Working Paper Series*, (653).
- Hysa, E., & Hodo, L. (2016). Foreign direct investment and economic growth in Albania: A co-integration analysis. *Ekonomia Międzynarodowa*, (15), 234-244.
- Ingham, H., Read, R., & Elkomy, S. (2020). Aggregate and heterogeneous sectoral growth effects of foreign direct investment in Egypt. *Review of Development Economics*, 24(4), 1511-1528.
- Kariyasa, K., & Dewi, Y. A. (2011). This document is discoverable and free to researchers across the globe due to the work of AgEcon Search. Help ensure our sustainability. *Journal of Gender, Agriculture and Food Security*, 1(3), 1-22.



- Masry, M. 2015. Does foreign direct investment (FDI) really matter in developing countries? The case of Egypt. *Research in World Economy*, 6(4), 64-77.
- Miteski, M., & Stefanova, D. J. (2017). The Impact of Sectorial FDI on Economic Growth in Central, Eastern and Southeastern Europe.
- Mutenyo, J., Nnyanzi, J. B., & Makika, M. D. (2022). Foreign direct investment, private domestic investment and economic growth in Africa: Theory and evidence. *Int. J. Soc. Sc. and Econ. Res*, 7(88), 1278-1300.
- Mutenyo, J., Nnyanzi, J. B., & Makika, M. D. (2022). Foreign direct investment, private domestic investment and economic growth in Africa: Theory and evidence. *Int. J. Soc. Sc. and Econ. Res*, 7(88), 1278-1300.1
- Nguyen, L. T. H. (2022). Impacts of Foreign Direct Investment on Economic growth in Vietnam. *Journal of Economic and Banking Studies*, 4.
- Nkoro, E., & Uko, A. K. (2023). Foreign direct investment and inclusive growth: the role of the financial sector development in Nigeria, 1981-2020. *Applied econometrics and international development*, 23(1).
- Oladele, A. A. (2015). Sectoral inflow of foreign direct investment and economic growth in Nigeria. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 6(17).
- Oladele, A. A. (2015). Sectoral inflow of foreign direct investment and economic growth in Nigeria. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 6(17), 168-172.
- Onakoya, A. B. (2012). Foreign direct investments and economic growth in Nigeria: A disaggregated sector analysis. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 3(10).
- Organization for Economic Co-Operation and Development. "OECD" Benchmark definition of foreign direct investment, fourth edition, Paris, France, 2008.
- Paddu, A. H. (2023, May). Foreign Investment Intervention on Economic Growth in Indonesia. In 7th International Conference on Accounting, Management and Economics (ICAME-7 2022) Atlantis Press.
- Phuyal, R. K., & Sunuwar, S. (2018). A sectoral analysis of foreign direct investment on the economic growth of Nepal. *Journal of Business and Social Sciences Research*, 3(1), 1-14.



D9%86%D8%A8%D9%8A+%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%A8
%D8%A7%D8%B4%D8%B1+%D9%84%D9%85%D8%B5%D