

## المحددات الكلية للاستثمار الأجنبي المباشر: دراسة مقارنة على الدول العربية مع إشارة خاصة لمصر

### Macroeconomic determinants of foreign direct investment: Comparative Study on Arab Countries with A special Reference to Egypt

د/ رشا الكردى مدرس بقسم الاقتصاد والتجارة الخارجية – كلية التجارة  
وإدارة الأعمال – جامعة حلوان

[Rasha.elkordy@commerce.helwan.edu.eg](mailto:Rasha.elkordy@commerce.helwan.edu.eg)

#### المخلص

هدفت الدراسة إلى دراسة المحددات الكلية للاستثمار الأجنبي المباشر فى الدول العربية بالتطبيق على 15 دولة عربية خلال الفترة من 2002- 2022، نظراً للأهمية النسبية لهذا الاستثمار ودوره فى دعم وتمويل التنمية الاقتصادية، والمساهمة فى زيادة معدلات التشغيل ونقل التكنولوجيا بالإضافة إلى دوره فى نقل المهارات التنظيمية والإدارية إلى الدول المضيفة، كما يمكن لدراسة محددات الاستثمار الأجنبي المباشر أن تزيل الغموض حول أسباب ضعف وضآلة حصة الدول العربية من التدفقات الاستثمارية الأجنبية المباشرة، ومن ثم يمكن الإجابة على الأسباب الرئيسية لسيطرة بعض الدول وقدرتها على جذب الحجم الأكبر من الاستثمارات الموجهة للدول العربية، ومن ثم يصبح لدى صانعى السياسة الاقتصادية القدرة على صياغة سياسات تدعم الجوانب الإيجابية وتحسن من نقاط الضعف والهشاشة فى نظامها الاقتصادى.

وقد توصلت الدراسة إلى أن معدل نمو الناتج المحلى الإجمالى، البنية الأساسية (عدد خطوط الموبايل لكل 100 شخص)، معدل التضخم (الاستقرار الاقتصادى)، الانفتاح الاقتصادى هى المحددات الكلية المؤثرة على الاستثمار الأجنبي المباشر فى الأجل الطويل، أما نمو الناتج المحلى الإجمالى، البنية الأساسية، والانفتاح الاقتصادى هى متغيرات معنوية التأثير على الاستثمار الأجنبي المباشر فى الأجل القصير، كما يحتاج الاستثمار الأجنبي المباشر إلى تصحيح مساره بمقدار 0.378 سنوياً للوصول إلى التوازن طويل الأجل.

## Abstract

The study aimed to study the overall determinants of foreign direct investment in the Arab countries by applying to 15 Arab countries during the period from 2002-2022, given the relative importance of this investment and its role in supporting and financing economic development, and contributing to increasing employment rates and technology transfer in addition to its role in transferring organizational and administrative skills to host countries.

Besides studying the determinants of foreign direct investment can remove ambiguity about the reasons for the weakness and small share of Arab countries in foreign direct investment flows, and then The main reasons can be answered The dominance of some countries and their ability to attract the largest volume of investments directed to Arab countries can be answered, and thus economic policymakers have the ability to formulate policies that support the positive aspects and improve the weaknesses and fragility of their economic system.

The study found that the GDP growth rate, infrastructure (number of mobile lines per 100 people), inflation rate (economic stability), economic openness are the macro determinants affecting foreign direct investment in the long term, while GDP growth, infrastructure, and economic openness are significant variables that affect foreign direct investment in the short term, and foreign direct investment needs to correct its course by 0.378 per year to reach long-term equilibrium.

### 1. مقدمة

اكتسب الاستثمار الأجنبي المباشر أهمية خاصة واهتمام واضح من الدول النامية؛ كنتيجة للحاجة الملحة إلى سد الفجوة بين الخطط التنموية الطموحة وعدم كفاية ورأس المال، وهو ما جعلها تنظر إلى الاستثمار الأجنبي المباشر كأحد سبل استكمال رأس المال، بالإضافة إلى قدرته على تمويل العجز في الحساب الجاري استناداً إلى آليته غير المنشئة للديون، وخاصة في الدول التي عانت ولفترة طويلة من عجز في الميزان الجاري، كما يمكن اعتبار هذا النوع من الاستثمارات أحد سبل زيادة الإنتاج وتنويع الاستثمار وخلق فرص العمل، وتمكين التكنولوجيا، كما يمكنه تعزيز القدرة التنافسية وزيادة فرص وصول الصادرات إلى الخارج، بالإضافة إلى دوره الإيجابي في نقل المعرفة والتنظيم والإدارة للقوى العاملة المحلية،

وزيادة الناتج المحلي الإجمالي. (Emako, E., Nuru, S., & Menza, M., 2022, PP. 72-73)

بيد أن هذا الاستثمار ذاته يمكن أن يكون له وجه آخر قبيح يعمل على مزاحمة القطاع الخاص المحلي، واستنزاف العقول، وإخراج الشركات المحلية الأقل كفاءة من السوق مما يؤثر سلباً على الاستثمار المحلي والقدرة الإنتاجية على المدى القصير (Triarchi, E., & Marangos, J., 2024, P.490)

ومما لا شك فيه أن محددات الاستثمار الأجنبي المباشر توفر رؤى ثرية حول كيفية جذب الموارد الأجنبية (FDI) التي تعد في بعض الأحيان المصدر الوحيد للحصول على تكنولوجيا الإنتاج؛ خاصة في الدول النامية التي تعاني من ندرة رأس المال وتعتبر الأكثر تأثراً بتقلبات وديناميكيات الاقتصاد العالمي، وتظل الدول الأفريقية والعربية الأقل من حيث جذب الاستثمار على الرغم من وفرة الموارد الطبيعية (فيما يعرف اصطلاحاً بلعنه الموارد) والبشرية (العمالة الرخيصة) جنباً إلى جنب مع عدد كبير من السكان (حجم السوق)، بالإضافة إلى العديد من الحوافز والتي تتمثل في التخفيضات الضريبية، والواردات المعفاة من الرسوم الجمركية، وغير ذلك من إعانات وتسهيلات، ولكنها لاتزال غير قادرة على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر. (Simeon Oludiran, A., & Nicaise Abimbola, L., 2018, P.2; Wang, Y. C., & Chen, M. W., 2024, PP. 1-3)

ويمكن تقسيم الاستثمار الأجنبي المباشر إلى استثمار باحث عن الموارد الطبيعية (مستنزف للبيئة) يستهدف الدول النامية، وآخر يركز على الاستثمار الأخضر النظيف يوجه إلى الدول المتقدمة، واستثمار يستهدف الأسواق، أو الكفاءة، أو إحلال الإنتاج المحلي محل الواردات للتغلب على القيود التجارية، بالإضافة إلى الاستثمار الباحث عن الأصول الاستراتيجية (Correa da Cunha, H., Singh, V., & Xie, S., 2022)

يلعب الاستثمار الأجنبي المباشر دوراً محورياً في تقسيم رأس المال العالمي بين الدول، حيث أصبح جزءاً مهماً من الاقتصاد العالمي الذي يتنامى بوتيرة سريعة بما يزيد من أهمية هذا الاستثمار النسبية في الدول النامية التي تعاني من انخفاض الدخل، وارتفاع معدلات البطالة، والفقر المزمن، كما أنها تعاني من فجوة كبيرة بين الادخار والاستثمار، وتستقبل استثمارات غير منتظمة يعكس الدول المتقدمة التي تحصل على نصيب الأسد من الاستثمار الأجنبي المباشر (Emako, E., Nuru, S., & Menza, M., 2022, P. 3; Azam, M., & Haseeb, M., 2021, P.1)

وجدير بالذكر أن الاستثمار الاجنبي المباشر قد انخفض بنسبة 2% عالمياً في عام 2023 ليصل إلى 1.3 تليريون دولار، وفقاً لما ورد في تقرير الاستثمار العالمي 2024، كما انخفضت الاستثمارات المرتبطة بتحقيق أهداف التنمية المستدامة بنسبة 10%، أما بالنسبة للدول النامية فقد انخفضت تدفقات الاستثمار إليها بنسبة 7%، كما يوضح ذات التقرير أن الدول النامية استحوذت على 867 مليار دولار في عام 2024 من إجمالي استثمارات تقدر بـ 1332 مليار دولار، وقد استطاعت الدول الأفريقية جذب 53 مليار دولار فقط أي ما يعادل حوالي 6% من إجمالي الاستثمارات الموجهة إلى الدول النامية، وحوالي 4% مقارنة بحجم الاستثمارات العالمية، بينما استطاعت الدول الآسيوية النامية الحصول على النصيب الأكبر

في الدول النامية وهو ما يعادل 72% من إجمالي الاستثمارات الموجهه إلى الدول النامية (World Investment Report, 2024).

ولذا يكون من الضروري دراسة المحددات الكلية للاستثمار الأجنبي المباشر، للوقوف على أهم محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية، التي يجب على الحكومات والتنفيذيين العمل على تحسينها وتطويرها.

وتكمن أهمية البحث في تسليط الضوء على المحددات الكلية الجاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر، باعتباره أحد محركات النمو الاقتصادي، وذلك بهدف الكشف عن أهم هذه المحددات وتعزيزها أو تجنب أثارها السلبية في الدول العربية. ومن ثم يمكن القول بأن إشكالية البحث تتمثل في الإجابة على هذا التساؤل: كيف يمكن للدول جذب الاستثمار الأجنبي المباشر والحصول على تدفقات إيجابية. وذلك باتباع منهجية تعتمد على الدراسة النظرية مع استخدام نموذج قياسي لدراسة محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في 15 دولة من الدول العربية المتاح عنها بيانات منتظمة خلال الفترة من 2002-2022.

## 2. الدراسات السابقة

دراسة (Ayinde, T. O., et. al., 2024) ركزت هذه الدراسة على محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الناشئة وذلك أثناء جائحه كورونا، بهدف الوصول إلى أهم المحددات المحركة للاستثمار الأجنبي المباشر في فترات الأزمات والاضطرابات بما يوفر مبادئ توجيهية لدى صانعي السياسة ومتخذي القرار، وقد أوضحت الدراسة أن سعر الفائدة وعدم استقرار العملات – فروق أسعار الصرف- يمكن اعتبارها عوامل جذب للاستثمار الأجنبي المباشر، بالإضافة إلى دور الاستقرار في الاقتصاد الكلي الداخلي والخارجي وحجم الاقتصاد في الدول الناشئة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، كما وجدت الدراسة حجم الاقتصاد في الدول الناشئة محدد رئيسي للاستثمار الأجنبي المباشر، بالإضافة إلى أسعار الفائدة والصرف.

وبالمثل يتضح أن دراسة (Milas, C., Panagiotidis, T., & Papapanagiotou, G., 2024) وصلت لنتيجة مماثلة حيث أن ارتفاع حالات عدم اليقين الاقتصادي والجيوسياسي أدت إلى انخفاض تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، إلا أن انخفاض معدلات الضريبة على الشركات وارتفاع حالات عدم التأكد في أمريكا كان له أثر إيجابي على جذب الاستثمار. وهو ما يتفق مع دراسة (Fang et. al., 2021) التي وجدت أن دول منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، ودول البريكس قد تأثرت بجائحه كورونا، إلا أن دراسة (Ogundipe et. al., 2021) وجدت أن سلوك الاستثمار الأجنبي المباشر لم يتغير أثناء جائحه كورونا بالتطبيق على نيجيريا.

دراسة (Lee, S. J., et. al., 2024) اهتمت بالتركيز على محددات تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال تقسيمها إلى ثلاث تصنيفات أساسية هي اقتصادية، اجتماعية، مؤسسية، وقد اختبرت الصلة بين الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المتقدمة والدول النامية على المستوى الكلي، خلال الفترة من 1996 إلى 2019، وقد وجدت الدراسة

أن الدول النامية تعتمد بشكل أساسي على المؤشرات الاقتصادية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، في حين تعتمد الدول المتقدمة على المؤشرات الاجتماعية أكثر من المؤشرات الاقتصادية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، وأخيراً وجدت الدراسة أن المؤشرات المؤسسية غير معنوية التأثير في كل من الدول المتقدمة والنامية.

دراسة (Emako, E., Nuru, S., & Menza, M., 2022) توضح أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية متواضعه، إلا أنها تضع آمالاً على دوره في تحقيق التنمية المستدامة، كنتيجة لضعف مستويات الاستثمار المحلية، بالتطبيق على 53 دولة نامية خلال الفترة من 1996 – 2019، وقد وجدت هذه الدراسة أن الجودة المؤسسية والاستقرار السياسي والجودة التنظيمية هم العناصر المؤسسية التي لها تأثير إيجابي كبير على الاستثمار الأجنبي المباشر، ومن ثم فعلى الدول النامية محاولة الاستثمار في البنية الأساسية والمحافظة على الاستقرار السياسي مع سيادة نظام قانوني فعال، وأن تسن سياسات لغوية تسمح بالاعتراف رسمياً بلغة أو لغتين أجنبيتين.

دراسة (Ajide, K. B., & Ibrahim, R. L., 2022) ركزت على 23 من المتغيرات الاقتصادية الكلية، بالتطبيق على 53 دولة افريقية خلال الفترة من 1984-2018، وقد وجدت الدراسة أنه من بين هذه المتغيرات أن الاستهلاك الحكومي، والتضخم، ونصيب الفرد من الناتج على الاستثمار الأجنبي المباشر في القارة الافريقية.

دراسة (Azam, M., & Haseeb, M., 2021) ركزت على العوامل التي تؤثر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بالتطبيق على دول اليريكس مع التركيز بشكل خاص على تأثير الطاقة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، خلال الفترة من 1990 – 2018، وقد توصلت الدراسة إلى أن جميع المتغيرات لها تأثير إيجابي احصائياً، إلا أن عدم الاستقرار الاقتصادي (معدل التضخم) له تأثير سلبي على الاستثمار الأجنبي المباشر، وتشير النتائج طويلة الأجل أن استخدام الطاقة المتجددة وغير المتجددة يسهمان إسهاماً إيجابياً في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، كما وجدت أن حجم السوق (الناتج المحلي الإجمالي) والتجارة والسياحة هي المحرك الرئيسي لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

دراسة (Ashurov, S., Othman, A. H. A., Rosman, R. B., & Haron, R. B., 2020) والتي توصلت إلى وجود خمس متغيرات معنوية التأثير على الاستثمار الأجنبي المباشر بفترة إبطاء واحدة وهي الناتج المحلي الإجمالي (حجم السوق)، قوة العمل، انفتاح التجارة، والضرائب، أما دراسة (Rashid, I. M. A., & Razak, N. A. A., 2016) فقد ركزت على اختبار محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاع الزراعة (استثمار باحث عن الموارد)، وقد تم التركيز على حجم السوق، التضخم، الفقر، سعر الصرف، مؤشر البنية الأساسية، وقد وجدت الدراسة أن سعر الصرف، معدل التضخم، البنية الأساسية غير معنوية التأثير على الاستثمار الأجنبي المباشر، إلا أن حجم السوق معنوي التأثير في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاع الزراعة. كما أن دراسة (Nguyen, H. T. Y., 2024) قد ركزت على الدور الإيجابي لكل من السياسات العامة في قطاع الزراعة، الموارد البشرية، البنية الأساسية، جودة الخدمات العامة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاع الزراعة.

دراسة (Chan, M. L., et. al., 2014) بالتطبيق على مقاطعات الصين في الأجل القصير والطويل خلال الفترة من 1995-2010، وقد استخدمت نموذج تصحيح الخطأ واختبار السببية لجرانجر، وقد وجدت الدراسة أن معدل النمو الاقتصادي يؤثر على الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجلين القصير والطويل، إلا أن البنية الأساسية المحلية والاستثمار المحلي يؤثران بشكل غير مباشر على الاستثمار الأجنبي المباشر. دراسة (Dornean and Oanea, 2014) وجدت أن كل من الإنفاق الحكومي والإيرادات الضريبية في السياسة المالية له تأثير سلبي على الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الأزمة المالية العالمية، وذلك في حالات زيادة الإنفاق الحكومي إلى الحد الذي يؤثر على الصحة المالية للدولة. كما أضافت دراسة (Guris et. al., 2015) تأثير الميزان التجاري السلبي والاحتياطي الأجنبية الموجبة التأثير على الاستثمار الأجنبي المباشر، وذلك بالتطبيق على 117 دولة خلال الفترة من 2005-2011.

### 3. الخلفية التاريخية

بدأ الاهتمام بالاستثمار الأجنبي المباشر مع ظهور الفكر الماركسي الذي ركز على اعتبار الاستثمار الأجنبي المباشر "لعبة صفرية" المستفيد منها هي الشركات متعددة الجنسيات، والتي تسعى لتعظيم أرباحها على حساب الدول المضيفة، أما كتاب مبادئ الاقتصاد السياسي لـديفيد ريكاردو، فقد حاول من خلال نظرية الميزة النسبية التي تركز على الفروض الكلاسيكية تفسير تحركات الاستثمار الأجنبي بين الدول، وقد ركز في ذلك على دور تكلفة عنصر العمل إلا أن هذه النظرية قد ركزت على أسباب قيام التجارة أكثر من تفسير تحركات رؤوس الأموال، وتلى ذلك بعض المحاولات القائمة على افتراض كفاءة الأسواق، التنوع، حجم السوق، اختلاف معدلات الفائدة، كما أوضحت بعض الدراسات التطبيقية أن المحرك الوحيد والرئيسي هو معدلات الفائدة فرؤوس الأموال تتحرك من الدول ذات معدلات الفائدة المنخفضة إلى الدول ذات معدلات الفائدة المرتفعة، ومن ثم فمعدلات العائد هي الدافع لهذه التحركات (Siddiqui, K., 2018, PP. 1-4)

ثم تلى ذلك الحديث عن عدم كمال الأسواق والذي ركز على دور قوة العملات، حيث تعتبر العملات الأضعف جاذبة لمزيد من الاستثمارات وذلك وفقاً لافتراض Aliber إلا أن ذلك لم يفسر تحركات الاستثمار الأجنبي المباشر بين دول المناطق النقدية الواحدة أو الدول أصحاب العملات القوية، ومن هنا انطلقت نظرية احتكار القلة التي انتقدت النظرية النيوكلاسيكية، وأوضحت أن هذه النظرية أهملت امتلاك تلك الشركات لأنشطة محددة بمميزات خاصة، بالإضافة إلى قلة المنافسة في هذه الأنشطة، كما أن المحرك الرئيسي لأي استثمار هو معدل العائد المتوقع مقارنة بالتكاليف التشغيلية، ثم ظهرت نظرية دورة المنتج التي أوضحت دورة حياة المنتج والمرحلة التي تنتقل فيها عمليات التصنيع إلى الدول النامية (Steven Chen, 2019, PP. 123-130; Dunning, J. H., 1977, P. 405).

كما ترى بعض الدراسات أن الاستثمار الأجنبي المباشر يمكن أن يكون أحد المحددات الرئيسية للتحول الصناعي في الدول النامية، من خلال تحفيز وتحديث الصناعة، ولذلك قد

أخذت نظرية الموائمة المؤسسية في اعتبارها المتغيرات الجزئية (المتعلقة بالمستثمر) والمتغيرات الكلية (الاقتصاد المضيف)، ثم جاءت النظرية الحديثة مؤكدة على أن طرفي العلاقة (الدول المضيفة والمستثمر الأجنبي) تربطهم علاقة مصلحة مشتركة WIN-WIN مدللين على ذلك بأن كافة الدول تسعى لجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة من خلال تقديم الضمانات والامتيازات (Nayak, D., & Choudhury, R. N., 2014, P.3; Musabeh, A., 2018, P.5)

بيد أن النظرية الانتقائية (OLI) لـ Dunning تعتبر من أهم النظريات التي فسرت انتقالات الاستثمار الأجنبي المباشر اعتماداً على ثلاث عوامل أساسية هي مميزات الملكية (أصول تكنولوجية، المعرفة، الكفاءة الإدارية)، مميزات المكان (حجم السوق، الموارد الطبيعية، البنية الأساسية، النظام التعليمي، النشاط الحكومي)، مميزات التدويل (تكلفة البحث والتفاوض وحقوق الملكية، تجنب الرسوم الجمركية) وهي تحدد مدى جاذبية الدول للاستثمار، فمع الدراسات المتعددة لـ Dunning تطورت النظرة إلى الاستثمار الأجنبي المباشر وأصبح التركيز على تحديد أي من هذه المتغيرات أكثر تأثيراً ويمكن اعتباره محدداً رئيسياً لجذب الاستثمار للدول المضيفة (Dunning, J. H., 1977, P.1-4; Batschauer da Cruz, C. B., Eliete Floriani, D., & Amal, M., 2022, PP.145-147)

#### 4. المحددات الكلية للاستثمار الأجنبي المباشر (الإطار النظري)

تتمثل المحددات على المستوى الكلي في المحددات الاقتصادية والسياسية والاجتماعية باعتبارها عوامل جذب للاستثمار الأجنبي المباشر، ومن ثم يمكن لصانع السياسة الاقتصادية تحسينها كأداة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر. ووفقاً لدراسة (Islam, M. S., & Beloucif, A., 2024) التي ركزت على 112 دراسة تتمثل محددات الاستثمار الأجنبي المباشر مرتبه وفقاً للأهمية النسبية للمتغيرات كالتالي حجم السوق (الأداء الاقتصادي) هو الأهم والذي تم إدراجه في 82 دراسة من أصل 112 دراسة، يليه في ذلك الانفتاح الاقتصادي 55 دراسة، ثم جودة البنية الأساسية 44، تكلفة عنصر العمل 35 دراسة، سعر الصرف 31 دراسة، معدل التضخم 26 دراسة، رأس المال البشري 25 دراسة، الاستقرار السياسي 12 دراسة، معدلات الضريبة على الشركات 12 دراسة، أما باقي المتغيرات المدرجة فقد كانت أقل من 10 دراسات وهي معدل الفائدة، مستوى الفساد والجريمة، مؤشرات الحوكمة، الموارد الطبيعية، الاستثمار المحلي، سياسات الاستثمار، إنتاجية عنصر العمل، معدلات البطالة. وسوف يتم التركيز على أهم 6 متغيرات كليه مؤثرة على الاستثمار الأجنبي المباشر هي كما يلي.

**الأداء الاقتصادي :** وهو أحد المتغيرات الكلية الأساسية التي أوضحت عديد من الدراسات أهميته في التأثير على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر والذي يمكن التعبير عنه بأكثر من متغير منهم سعر الفائدة، الناتج المحلي الإجمالي (حجم السوق)، متوسط نصيب الفرد من الناتج، معدل النمو الاقتصادي (نمو السوق)، معدل البطالة، ونسبة الناتج المحلي الإجمالي في الدولة المضيفة إلى الدولة الأم، ويمكن اعتبار الأداء الاقتصادي وحجم السوق

وجهان لعملة واحدة، وكلاهما أحد محددات الاستثمار الأجنبي المباشر، وقد توصلت أغلب الدراسات إلى وجود علاقة طردية بين الأداء الاقتصادي والاستثمار الأجنبي المباشر (James B. Ang, 2008; Syed Zulfiqar Ali Shah, 2013; de Castro, P. G., et. al., 2013; Chan, M. L., et. al., 2014; Hoang, H., & Bui, D., 2015; Leonardo et al., 2018; Da Cunha H., et. al., 2022,) ومن ثم يمكن القول أن حجم السوق أو ما يعرف بالأداء الاقتصادي أحد عوامل جذب الاستثمار الأجنبي المباشر الباحث عن الأسواق.

كما يمكن التأكيد على أن معدلات الربح المرتفعة لم تعد العنصر الأساسي والقوة الدافعة للاستثمار الأجنبي المباشر، فتأمين واستدامة التواجد في السوق مع ضمان الاحتفاظ بالأسواق، ووجود امكانات للنمو المستدام يعد أهم من معدلات الربحية المرتفعة (Griguer, S., & Lhassan, I. A., 2024). إلا أنه لا يمكن غض البصر عن بعض الدراسات التي تناولت الأداء الاقتصادي كأحد محددات الاستثمار الأجنبي المباشر قد وجدته غير معنوية التأثير ومنها دراسة (Bellak, C., Leibrecht, M., & Damijan, J. P., 2009; Omer Ali Ibrahim, Hisham Mohamed Hassan, 2013; Villaverde, J., & Maza, A., 2015)

**الانفتاح الاقتصادي:** يؤدي الانفتاح الاقتصادي إلى مزيد من التجارة الخارجية ومن ثم مزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر الباحث عن التصدير للخارج، حيث يترتب على قيود التجارة مزيد من التكاليف المتعلقة بالتصدير، وقد توصلت أغلب الدراسات التي تناولت أثر الانفتاح الاقتصادي بأنه يساهم في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، ومن ثم فتحير التجارة يجذب الاستثمار الأجنبي المباشر (Emako Saleem, H., Jiandong, W., Khan, M. B., & Khilji, B. A., 2018; Ashurov, S., Othman, A. H. A., Rosman, R., 2020). وعلى العكس من ذلك فقد أوضحت دراسة (Griguer, B., & Haron, R. B., 2020) أن S., & Lhassan, I. A., 2024) يستثمر في الدول التي تضع قيوداً على التجارة إذا كان الهدف هو الوصول إلى هذه الأسواق المنغلقة.

وجدير بالذكر أن دراسة (Tampakoudis, I. A., Subeniotis, D. N., 2017) Kroustalis, I. G., & Skouloudakis, M. I., 2017) قد أوضحت أن الانفتاح الاقتصادي معنوي التأثير في حالات الاستثمار الباحث عن الموارد وكذلك الباحث عن الأسواق، كما أن التوجه التصديري للدول يعتبر عنصراً حاسماً في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، وهو ما يؤكد العلاقة التكاملية بين زيادة التجارة وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. ويمكن استخدام نسبة الصادرات والواردات إلى الناتج المحلي الإجمالي أو نسبة الصادرات/الواردات إلى الانتاج للتعبير عن الانفتاح الاقتصادي (de Castro, P. G., Fernandes, E. A., & Campos, A. C., 2013) باعتباره معبراً عن حجم التجارة.



**البنية الأساسية:** يعتبر توافر البنية الأساسية أحد المتغيرات الجاذبه للاستثمار الأجنبي المباشر في الأجل القصير، كما يمكن اعتبارها أحد سبل تقليل تكاليف ممارسة الأعمال، والتي يمكن التعبير عنها بعدد خطوط الهاتف لكل 100 شخص، أو عدد خطوط الموبايل لكل 100 شخص، كذلك يعتبر توافر الانترنت أحد المتغيرات المعبرة عن توافر البنية الأساسية في أي دولة، والجاذبه للاستثمار كما أن عدم توافره يعتبر أحد عوائق جذبها، ويمكن اعتبار ضعف البنية الأساسية أحد معوقات الوصول إلى الأسواق، والتكنولوجيا، كما أنها تؤثر سلباً على تكاليف النقل والصيانة خاصة في الاستثمارات الباحثة عن الأصول الاستراتيجية (BOT). كما يمكن للبنية الأساسية وتوافر العمالة الماهرة أن تلعب دوراً محورياً في توطيد الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية (Griguer, S., & Lhassan, I. A., 2024).

وقد أكدت عدة دراسات الأثر الموجب للبنية الأساسية على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر منها، (Simeon Oludiran, A., & Nicaise Abimbola, L., 2018; Correa da Cunha, H., Singh, V., & Xie, S., 2022) معنوية التأثير في حالات الجوائح والأوبئة (Zhao, K., Mo, M., & Shen, J., 2024) وأكدت هذه الدراسة أن تطوير البنية الأساسية للنقل يعد أحد عوامل الجذب في حالات الأوبئة، بالإضافة إلى أهمية دور الحكومة في تخفيف الذعر وحالات عدم التأكد في فترات الأوبئة. بيد أن بعض الدراسات قد توصلت إلى عدم معنوية البنية الأساسية في التأثير على الاستثمار الأجنبي المباشر ومنها دراسة (Onyeiwu, S., & Shrestha, H., 2004; Elizabeth Asiedu, 2002; Rashid, I. M. A., & Razak, N. A. A., 2016; Tampakoudis, I. A., Subeniotis, D. N., Kroustalis, I. G., & Skouloudakis, M. I., 2017).

ومن الملاحظ أن البيانات المتاحة عن البنية الأساسية على مستوى الدول النامية قد لا تكون المعيار الأدق والأنسب للتعبير عن البنية الأساسية، حيث يمكن الاعتماد على الإنفاق الحكومي على قطاع النقل والاتصالات في الدول النامية إن وجد. كما يمكن القول أن تباين النتائج الخاصة بمدى معنوية البنية الأساسية قد يرجع إلى نوع الاستثمار نفسه، فالاستثمار الباحث عن الأسواق يختلف عن الاستثمار الباحث عن الموارد الطبيعية أو الكفاءة أو الأصول الاستراتيجية (Assia Hadjit & Edward Moxon-Browne, 2006; Howard J. Shatz & Anthony J. Venables, 2000) وجليد بالذکر أن البنية الأساسية يمكن أن يختلف تأثيرها في الأجلين القصير والطويل، حيث تعد من العوامل الجاذبة في الأجل القصير إلا أنها ليست كذلك في الأجل الطويل فهي تحتاج إلى دعم مؤسسي واقتصادي واجتماعي لكي يستمر هذا الأثر الموجب.

**تكلفة عنصر العمل:** يعتبر انخفاض تكلفة العمل من العوامل المحفزة والجاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر خاصة في أسواق العمالة الماهرة باعتبارها مرآة لخفض تكاليف

الإنتاج؛ والعكس صحيح، وذلك في الاستثمارات الموجهة للتصدير، وجدير بالذكر أنه يمكن التعبير عن تكلفة العمل بمعدلات الأجور السائدة ومعدلات النمو فيها، وفي بعض الأحيان يتم التعامل مع تكلفة العمل بالعملة الأجنبية لتفادي تقلبات قيمة العملة *Overvaluation*. وجدير بالذكر التأكيد على أن انخفاض تكلفة العمل في أسواق العملة الماهرة هي المعيار الأدق (جودة العملة المتاحة) حيث أن انخفاض تكلفة العملة غير الماهرة لا يعد أحد عوامل جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، فالعمالة الماهرة تكون أكثر تكيفاً مع التطورات التكنولوجية خاصة في الصناعات التكنولوجية، كثيفة رأس المال، إلا أن ذلك لا يمنع أن هناك بعض الصناعات كثيفة العمالة يحركها انخفاض تكلفة عنصر العمل، ومن هنا يجب أن تحاول كافة الدول الاستثمار في التعليم وتعزيز قدراتها التكنولوجية لاجتذاب مزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر (Griguer, S., & Lhassan, I. A., 2024) وعلى الرغم من أهمية النهوض بالتعليم إلا أن زيادة مستويات التعليم وما يصاحبها من ارتفاع مستويات الأجور يؤثر سلباً على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر (Júlio, P., Pinheiro-Alves, R., & Tavares, J., 2013) وهو ما يعني ضمناً وجود علاقة عكسية بين تكلفة العمل وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

وعلى الرغم من التأثير السلبي المحتمل على الاستثمار الأجنبي المباشر، إلا أن أثر الاستثمار على عنصر العمل إيجابياً على إنتاجية العمل، وتنمية رأس المال البشري، وخلق وظائف جديدة، وتحسين نوعية الوظائف المتاحة، وزيادة إنتاجية العمل من خلال إدخال تقنيات جديدة وتحسين مهارات العمال، وخلق فرص جديدة للنمو المهني، ومن هنا يمكن القول بأنها علاقة ذات اتجاهين، وبالتالي فدراسة تكلفة عنصر العمل وتأثيرها على الاستثمار الأجنبي المباشر تتسم ببعض التعقيد. (Serikkyzy, A., Bakirbekova, A., Baktymbet, S., Yelshibayev, R., & Baktymbet, A., 2024)

**الاستقرار الاقتصادي:** يمكن التعبير عن الاستقرار الاقتصادي بمغيرين هما على التوالي: **سعر الصرف ومعدل التضخم:** وسوف يتم تناولهما بالتحليل من خلال عرض ما توصلت إليه الدراسات التطبيقية، **سعر الصرف:** يهتم الاستثمار الأجنبي المباشر بمرونة سعر الصرف، حيث يعتبر تصدير الأرباح إلى الوطن الأم أحد العوامل المؤثرة على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، فالقوانين الصارمة ومراقبة الصرف الأجنبي تعد بمثابة حواجز أمام الاستثمار الأجنبي المباشر، كما يمكن لتقلبات سعر الصرف أن تفتح الباب أمام الاستثمار الأجنبي للتفاوض على شروط تشغيل أكثر ملائمة، والاستفادة من حاجة الدولة المضيفة لرأس المال الأجنبي لتأمين شروط موثوقة لاستثماراتهم، هذا بالإضافة إلى تخفيض قيمة العملة يمكن أن يساهم في زيادة تدفقات الاستثمار الباحث عن الموارد من خلال تعزيز القدرة التنافسية للصادرات، إلا أن استمرار التخفيض قد يردع هذا التدفق (Upadhyaya, K., & Barreto de Góes, B., 2024)

**معدل التضخم:** يهتم الاستثمار الأجنبي المباشر بالاستقرار الاقتصادي كأحد المحددات التي تجذبه أو تردعه فهو بمثابة المحدد الرئيسي للاستثمار الباحث عن الكفاءة،

ويمكن استخدام التغير في الأسعار للتعبير عن استقرار البيئة الاقتصادية في أى دولة، فانخفاض معدلات التضخم يعتبر مؤشر لقياس الاستقرار الاقتصادى والذي يمكن التعبير عنه بالرقم القياسى للأسعار. (Azam, M., & Haseeb, M., 2021, P.3) وقد توصلت دراسة (Demirhan, E., & Masca, M., 2016) إلى وجود علاقة معنوية عكسية بين ارتفاع معدلات التضخم كدلالة لعدم الاستقرار الاقتصادى وتدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر وذلك بالتطبيق على 38 دولة من الدول النامية خلال الفترة من 2000-2004، وهو ما يتفق مع ما توصلت إليه دراسة (Tampakoudis, I. A., Subeniotis, D. N., Kroustalis, I. G., & Skouloudakis, M. I., 2017; Al-Khoury, R., 2015) فقد استخدمت التغير فى الرقم القياسى لأسعار المستهلكين كمقياس لمعدل التضخم كمؤشر تقريبي للاستقرار الاقتصادى.

**الاستقرار السياسى:** يمكن تعريف الاستقرار السياسى بأنه حالة من حالات التأكد بشأن الاستقرار العام للدولة على المستوى السياسى والسياسات الحكومية، مع عدم وجود اضطرابات، أو نزاعات تزيد من حالات عدم اليقين بشأن استمرار الظروف السياسية الحالية والسياسات الحكومية في البلد المضيف. ويمكن التمييز بين أربعة أنواع رئيسية من المخاطر السياسية التى يمكن أن تؤثر سلباً على حالة الاستقرار السياسى ومن ثم على الاستثمار الأجنبى المباشر منها حالة عدم الاستقرار العام، ومخاطر نزاع الملكية ومخاطر العمليات ومخاطر النقل، تشرزم الطبقة السياسية؛ التشرزم اللغوى والعرقى والدينى، الصراع المجتمعي المظاهرات والعنف في الشوارع (Triarchi, E., & Marangos, J., 2024). وتشير عديد من الدراسات أن الاستقرار السياسى يترتب عليه جذب الاستثمار الأجنبى المباشر فى الدول النامية، فالاستثمار الأجنبى المباشر يتدفق للدول التى تتسم بالحرية المدنية والسياسية وهو ما يعنى ضمناً أن القمع السياسى والمظاهرات وحالات عدم الاستقرار المؤسسى تؤدي بالتأكيد إلى ردع الاستثمار الأجنبى المباشر، ومن ثم فعلى الدول النامية على وجه الخصوص محاولة الوصول إلى مستوى مقبول من الاستقرار المؤسسى والسياسى. ويمكن الاعتماد على مؤشرات الحوكمة كدلالة على الاستقرار السياسى والمؤسسى كمؤشر ICRG الذى يستخدم للتعبير عن المخاطر السياسية والمالية والاقتصادية. (Busse, M., & Hefeker, C., 2007) وعلى الرغم من التأكيد على الآثار السلبية المترتبة على عدم الاستقرار السياسى فى الدول النامية، إلا أن ذلك لا ينطبق على جميع أنواع الاستثمار الأجنبى المباشر، فبعض هذه الاستثمارات تستفيد من حالات النزاع وعدم الاستقرار السياسى والمؤسسى وبخاصة الاستثمارات الأمريكية.

وفقاً لما سبق عرضه من محددات للاستثمار الأجنبى المباشر يمكن القول أن معنوية أو عدم معنوية محددات الاستثمار تتوقف على نوع الاستثمار نفسه فالاستثمار الباحث عن الموارد أو الأسواق تختلف محدداته عن الاستثمار الباحث عن الكفاءة أو الأصول الاستراتيجية. وهو ما قد يفسر الأهمية النسبية لكل محدد وفقاً للمنطقة الجغرافية أو الدولة

محل الدراسة، وهو ما يساهم في الوقوف على أهم المتغيرات التي تتسبب في ردع الاستثمار الأجنبي المباشر.

## 5. البيانات

يتناول هذا الجزء من البحث عدة نقاط وهي مصدر البيانات، نظرة تحليلية عن الاستثمار الأجنبي المباشر الموجه لمصر ثم يليه تحليل الوضع في الدول العربية، وأخيراً التحليل الاحصائي لعينه الدارسة.

تم الحصول على بيانات المتغيرات محل الدراسة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي خلال الفترة من 2002 – 2022 بالدولار الأمريكي لتحديد أثر تغيرات العملات بين الدول العربية محل الدراسة، كما هو موضح في جدول (1)، وذلك للدول العربية المتاحة عنها بيانات منتظمة عن 15 دولة من إجمالي 22 دولة، حيث تم استبعاد كل من سوريا، السودان، اليمن، فلسطين، الصومال، ليبيا، جيبوتي، نظراً لعدم توافر بيانات منتظمة عن هذه الدول وتم التركيز على كل من الجزائر، البحرين، جمهورية مصر العربية، العراق، الأردن، المغرب، موريتانيا، عمان، قطر، تونس، السعودية، الكويت، الامارات، جزر القمر، لبنان. وقد تم استبعاد تكلفة عنصر العمل نظراً لعدم توافر بيانات عن هذا المتغير فيما يتعلق بالدول العربية، وقد تم الاعتماد على برنامج E-VIEWS في تحليل البيانات والوصول إلى النموذج المناسب.

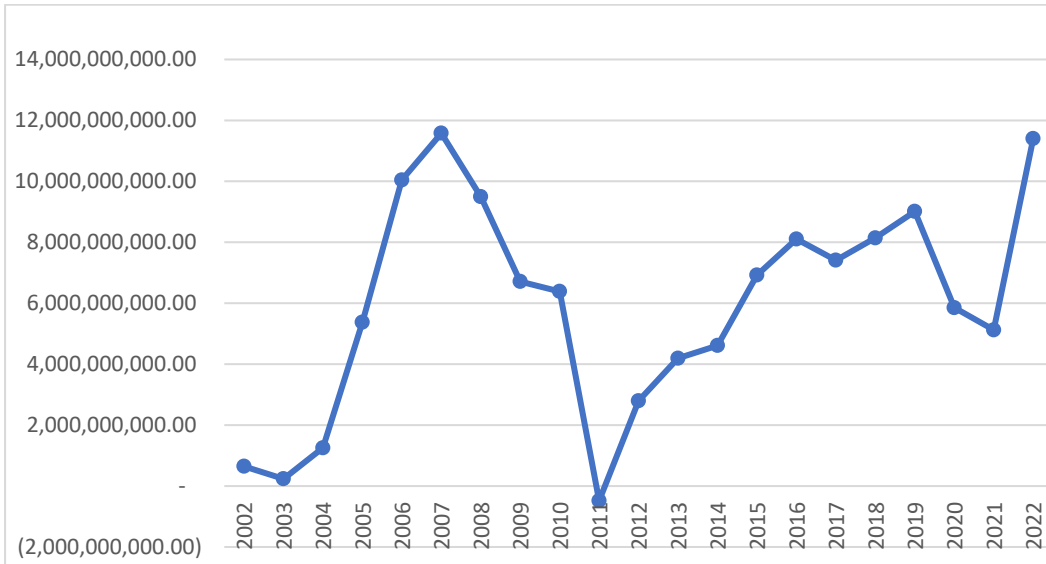
جدول (1): المتغيرات المعبره عن محددات الاستثمار الأجنبي المباشر

المتغيرات	المحددات
صافي التدفقات الوافدة للاستثمار الأجنبي المباشر (FDI)	الاستثمار الأجنبي المباشر
الناتج المحلي الإجمالي (GDP) ، نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (GDP_PER)	حجم السوق (أداء الاقتصاد)
معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي (GDP_GRO)	نمو السوق (أداء الاقتصاد)
(الصادرات+الواردات)/ الناتج المحلي الإجمالي (OPEN)	الانفتاح الاقتصادي
- عدد خطوط الهاتف الأرضي لكل 100 شخص (MOB_100) - الانترنت لكل 100 شخص - اجمالي الانفاق على البنية الأساسية	البنية الأساسية
معدل نمو الأجور (W)	تكلفة عنصر العمل
معدل التضخم (الرقم القياسي للاسعار) (CPI)	الاستقرار الاقتصادي
سعر الصرف الرسمي EX_R	الاستقرار السياسي
مكافحة الفساد (CORR)	

المصدر: بواسطة الباحثة

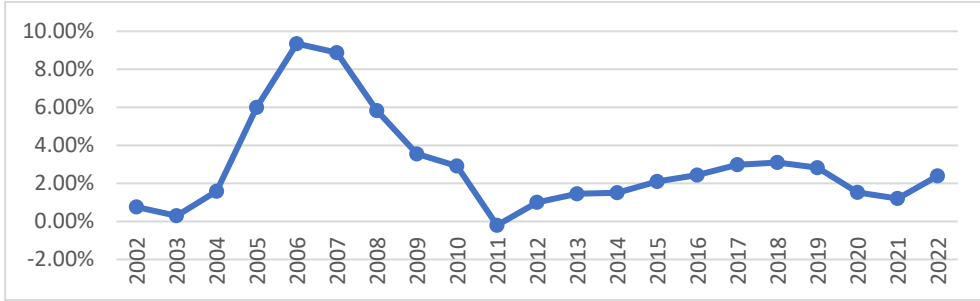
تطورت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الموجهة إلى الاقتصاد المصري خلال الفترة من 2002- وحتى عام 2022 والتي تراوحت بين 646.9 مليون دولار عام 2002، وحد أقصى 11.578 مليار دولار عام 2007، إلا أنها عانت من هروب الاستثمار الأجنبي المباشر في عام 2011 بما يقارب 482.7- كنتيجة لحالة الاضطراب السياسي التي عانى منها الاقتصاد المصري "ثورة 25 يناير" ثم تلى ذلك تحسن تدريجي بطيء حتى عام 2019، إلا أن هذا التحسن تباطىء مرة أخرى حتى عام 2022 الذي يعتبر بمثابة قفزة وتحول لحجم تدفقات الاستثمار التي وصلت إلى 11.399 مليار دولار، وعلى الرغم من الزيادات المتتالية للاستثمار الأجنبي المباشر بداية من عام 2012 وحتى عام 2019 إلا أن هذه الزيادات اتسمت بالتواضع، بيد أن الاعتماد على الأرقام المجردة لهذه التدفقات لا يعطي صورة صحيحة للوضع في مصر كما هو موضح في الشكل (1)، ولذلك تم الاعتماد على الاستثمارات الأجنبية المباشرة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي لمصر كما هو موضح في الشكل (2). ويتبين من الشكل البياني أنه في أفضل الأحوال لم يصل الاستثمار الأجنبي المباشر إلى 9% من الناتج المحلي الإجمالي.

شكل (1): تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر خلال الفترة من (2002- 2022)



المصدر: بواسطة الباحثة

شكل (2): الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (2002-2022)



المصدر: بواسطة الباحثة

فعلى الرغم من محاولات مصر الجادة لتوفير بيئة جاذبة للاستثمار الأجنبي، إلا أنها مازالت غير قادرة على جذب استثمارات تتماشى مع طموحاتها الاستثمارية، ومحاولاتها تذليل كافة العقبات وتحسين الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والقانونية، حيث قامت مصر بتفعيل قانون الاستثمار الجديد قانون 72 لسنة 2017، وقانون الضرائب الموحد وقانون الجمارك، وتعديل قانون المحاكم الاقتصادية، مع وضع مجموعة ضخمة من الحوافز، بالإضافة إلى تحسين البنية الأساسية المتعلقة بالطرق والكبارى والسكك الحديدية والمطارات والموانئ جنباً إلى جنب مع مجموعة من المشروعات العملاقة كمشروع المونوريل، القطر الكهربائي، ووجود خطة استثمارية معلنة عن المشروعات المرغوب تنفيذها مع إرفاق دراسات جدوى مبدئية لهذه المشروعات توضح العائد المتوقع لها، كما استطاعت مصر بالإضافة إلى ذلك إنشاء المجلس الأعلى للاستثمار، الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة، مركز خدمات المستثمرين (الموقع الرسمي للهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة).

وعلى الرغم من كل هذه الإصلاحات فقد ظلت مصر دون تطور فى تقرير تنافسية الدول العربية حيث ظلت محتفظة بترتيبها (10) بين الدول العربية، بينما تنافست الإمارات السعودية وقطر والكويت وعمان على المراكز الخمس الأولى وذلك عام 2021 (صندوق النقد العربى، ص.ص 8-10)، وقد يرجع ذلك إلى ضعف مستوى أداء المؤشرات الاقتصادية الكلية، فمصر تعاني من زيادة فى العجز فى الموازنة العامة، الدين، معدلات التضخم، مع تواضع معدل النمو الاقتصادى، مع عدم استقرار معدلات الصرف (الجنيه مقابل الدولار الأمريكى)، وكل ذلك أدى إلى تصدير حالة من عدم اليقين فيما يتعلق باستقراره وامكانية الاستثمار فيه، كما يعاني السوق المصرى بشكل عام من انخفاض الكفاءة التشغيلية، كما لا يمكن إغفال ضعف البنية الأساسية فى مصر مقارنة بالدول الأخرى على الرغم من حجم الاستثمارات الضخمة فى هذا القطاع والتي وصلت إلى أكثر من 26% من إجمالي الاستثمارات العامة (الموقع الرسمي لوزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية)، هذا بالإضافة إلى

الاعتماد على مصادر تمويل تضخمية لأغلب مشروعات البنية الأساسية والتي ترفع من التكلفة الاجمالية لهذه الانجازات وبما يهدد جدوى هذا الانجاز.

أما عن القطاع الخاص المحلي فيمكن القول بأنه لا يتسم بالكفاءة التي تؤهله لتوفير مستلزمات الإنتاج والسلع الوسيطة والأولية للاستثمارات الأجنبية وبالتالي فالروابط بين الاستثمار الأجنبي والمحلي تتسم بالضعف والهشاشة، جنباً إلى جنب مع تدهور انتاجية العمالة كنتيجة حتمية لتدهور مستوى التعليم في مصر وهو ما أدى إلى تركيز حوالي 53% من إجمالي القوة العاملة في المشروعات منخفضة الإنتاجية والتي أصبحت أكبر مستوعب للعمالة (التشييد والبناء، تجارة الجملة والتجزئة). هذا بالإضافة إلى حالة عدم الاستقرار السياسي في المنطقة وهو ما يلقى بظلاله على كل محاولات التحسين والتطوير.

وفيما يلي عرض لأهم الاحصاءات المتعلقة بالوضع في الاقتصاد المصري وفقاً لتقرير التنافسية لصندوق النقد العربي عن متوسط الفترة (2018 – 2021).

جدول (2): مؤشرات تنافسية الاقتصاد المصري مقارنة بالاقتصادات العربية خلال متوسط الفترة من (2018-2021).

المؤشر	القيمة المعيارية	ترتيب مصر	المركز الأول*
المؤشر العام لتنافسية الاقتصادات العربية	-	10	الامارات
مؤشر البنية الأساسية العام	-0.304	16	الامارات
معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي	1.423	1	مصر
مؤشر مالية الحكومة	-0.550	23	الامارات
معدل التضخم (%)	0.128	12	قطر
الحرية المالية (مؤشر من 0 إلى 100)	-1.047	25	الكويت
درجة الانفتاح التجاري (%)	-0.780	24	الامارات
اشتراكات الهاتف الخليوي (لكل 100 شخص)	-0.558	19	الامارات
فعالية الحكومة (مؤشر من -2.5 إلى 2.5)	-0.497	20	الامارات
سيادة القانون (مؤشر من -2.5 إلى 2.5)	-0.341	19	الامارات
الفساد الإداري (مؤشر من -2.5 إلى 2.5)	-0.537	20	الامارات
العبء الضريبي (مؤشر من 0 إلى 100)	0.171	12	البحرين
حقوق الملكية (مؤشر من 0 إلى 100)	-0.652	19	الامارات
حرية الأعمال التجارية (مؤشر من 0 إلى 100)	-0.147	14	الامارات

المصدر: بواسطة الباحثة اعتماداً تقرير التنافسية للاقتصاديات العربية- صندوق النقد العربي

توضح البيانات والمؤشرات المدرجة في الجدول (2) أن الوضع التنافسي المصري مقارنة بالدول العربية يحتاج إلى مزيد من الجهود والتحسين على كافة المستويات، فالمؤشرات المالية والاقتصادية والاجتماعية تتسم بالتواضع، على الرغم من الجهود الحثيثة التي تبذلها الحكومة لتحسين الأوضاع على كافة المستويات، ومن ثم يجب على الحكومة أن تتببع استراتيجيات مختلفة تكون أكثر فعالية وكفاءة.

وقد ابتكرت الاونكتاد (UNCTAD, 2002, P.34) مؤشر لقياس أداء الاستثمار الأجنبي المباشر بالاعتماد على الصيغة التالية :-

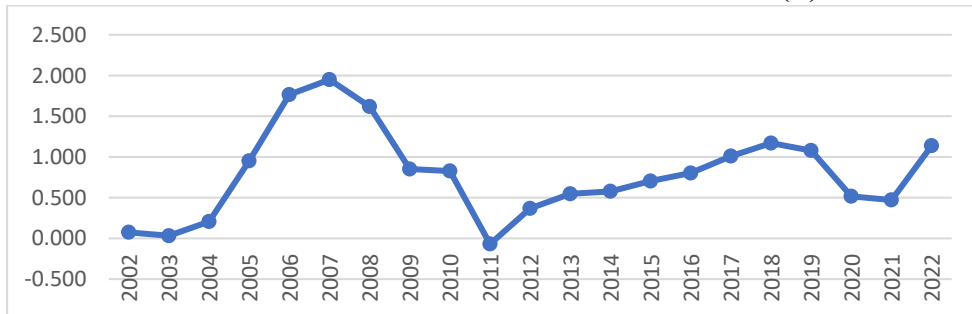
$$(1) \dots\dots\dots \frac{\frac{FDI(i)}{FDI(w)}}{\frac{GDP(i)}{GDP(w)}} = \text{مؤشر أداء الاستثمار الأجنبي المباشر للدولة (i)}$$

حيث تشير  $(FDI_{(i)})$ : إلى الاستثمار الأجنبي المباشر في الدولة (i)، أما  $(FDI_{(w)})$ : فتشير إلى الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم، وبالنسبة لـ  $GDP_{(i)}$ : فهو يشير إلى الناتج المحلي الإجمالي، في حين يشير  $GDP_{(w)}$ : إلى الناتج المحلي الإجمالي العالمي (Tintin, 2014, P.5) وبالقياس يمكن حساب مؤشر أداء الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر الاقتصاد المصري مقارنة بالدول العربية اعتماداً على الصيغة التالية:-

$$(2) \dots\dots\dots \frac{\frac{FDI(Egypt)}{FDI(Arab World)}}{\frac{GDP(Egypt)}{GDP(Arab World)}} = \text{مؤشر أداء الاستثمار الأجنبي المباشر لمصر}$$

وهو ما تم حسابه بواسطة الباحثه والاعتماد عليه في شكل (2)، وذلك لمقارنة أداء الاقتصاد المصري بالاقتصاد العربي، وكما يتضح من الشكل البياني (2) أن أداء الاستثمار الأجنبي المباشر قد تدهور مقارنة بالدول العربية بداية من 2012 وحتى عام 2022

شكل (3): أداء الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر مقارنة بالدول العربية



المصدر: بواسطة الباحثة، اعتماداً على بيانات البنك الدولي لكافة الدول العربية (22 دولة)، الصيغة (2)



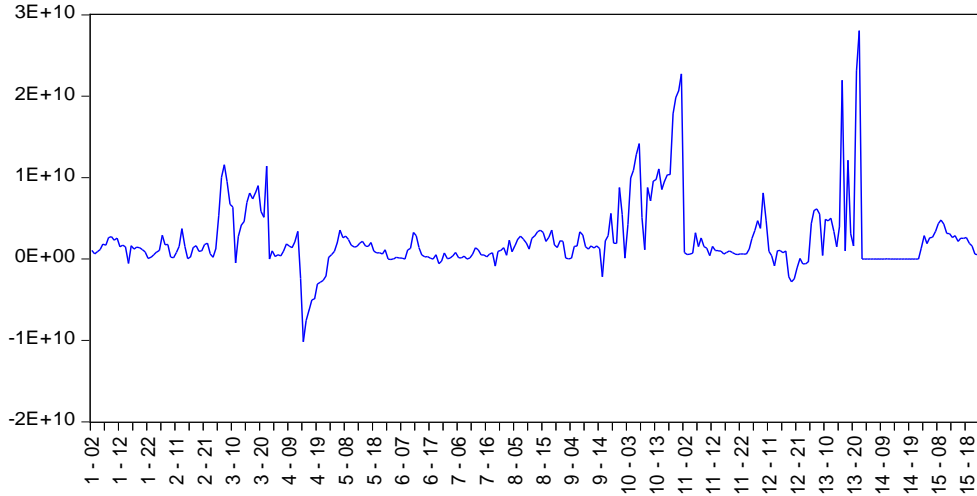
يتضح من الشكل البياني أن أداء الاستثمار الأجنبي المباشر الموجه إلى مصر مقارنة بالدول العربية، يتسم بالتواضع الشديد حيث أنه لم يتجاوز 2.5%، وهذه النسبة ستكون أقل تواضعاً إذا ما تم الاعتماد على الصيغة (1)، والتي تقيس أداء الاستثمار الأجنبي المباشر اعتماداً على مقارنة الاستثمار الموجه لدولة معينه مقارنة بالموجه للعالم، مقسوماً على الناتج المحلي للدولة مقارنة بالعالم. وهو ما يعنى ضمناً أن مصر كأحد الدول النامية تحتاج إلى تحسين أداء الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال التركيز على المتغيرات الاقتصادية الكلية. على الرغم من ذلك لا يمكن إغفال التطور في نوعية الاستثمارات التي استطاعت مصر جذبها في الآونة الأخيرة حيث استطاعت استقطاب شركة BMW وبوش ألمانيا ونيسان اليابان، بالإضافة إلى شركات الأدوية ومنتجو الإلكترونيات (UNCTAD, 2024, P.60)

أما بالنسبة لتحليل الوضع في الدول العربية فقد وصل معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي فيها إلى 6% في مقابل 3.5% في العالم ومن المتوقع أن ينعكس الوضع في عام 2023 حيث يتوقع أن ينخفض معدل نمو الناتج في الدول العربية ليصل إلى 1.8% مقارنة بـ 3% على المستوى العالمي، كما يتوقع انخفاض معدل نمو التجارة العالمي من 5.1% في عام 2022 إلى 0.9% في عام 2023. وبتتبع توزيع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية يتضح أن الإمارات تستحوذ على نسبة تتعدى 40% من إجمالي المشروعات الموجهة إلى الدول العربية، ومن ثم يمكن القول بأن الإمارات قد استطاعت أن تحقق قفزات واضحة فيما يتعلق بمؤشرات جذب الاستثمار المباشر، وكما هو موضح في الجدول (2) تحتل الإمارات المركز الأول في أغلب مؤشرات تنافسية الاستثمار الأجنبي المباشر على مستوى الدول العربية، إلا أن مجمل الاستثمارات الموجهة إلى الدول العربية مازالت هزيلة كما هو موضح في الشكل البياني (4).

شكل (4): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للدول العربية خلال الفترة من 2002 -

2022

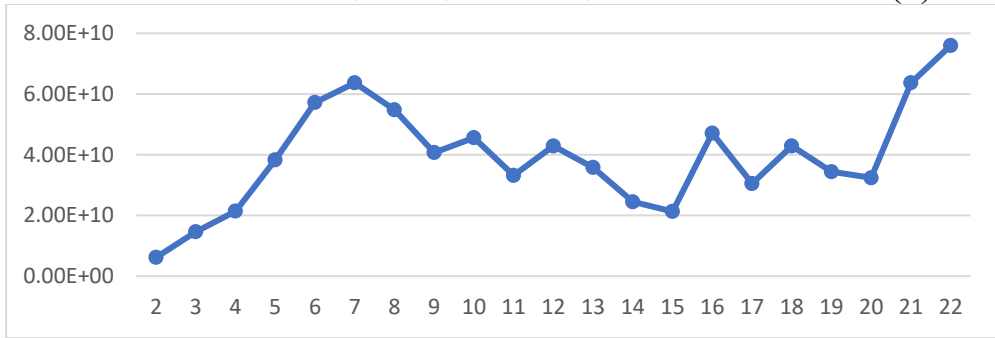
FDI



المصدر: مخرجات برنامج E-Views ، اعتماداً على عينه الدراسة (15) دولة عربية

وبتتبع تطورات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة من 2002 إلى 2022 يتضح أن الاستثمار الأجنبي المباشر للدول العربية قد اتسم بالتذبذب الواضح، كما يتضح من تحليل البيانات أن السعودية هي الأولى من حيث حجم الاستثمار الأجنبي المباشر خلال عامي 2021، 2022، يليها في ذلك دولة الإمارات، ثم تأتي مصر في المرتبة الثالثة وذلك عام 2022، وعلى الرغم من تزايد الاستثمار الموجه لقطاعات التصنيع كثيفة القيمة بشكل عام، إلا أن الدول النامية لاتزال مهمشة وتكافح من أجل جذب الاستثمار الأجنبي المباشر والمشاركة في شبكات الإنتاج العالمية التي تستحوذ الدول المتقدمة فيها على النصيب الأعظم.

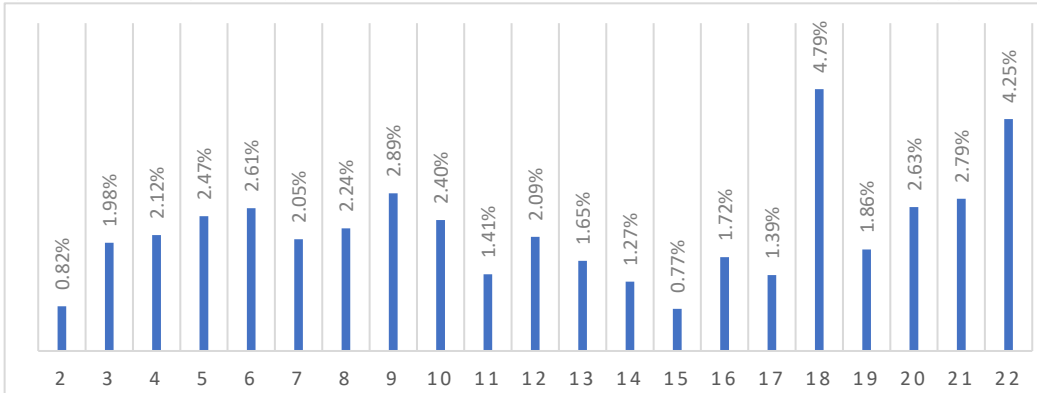
شكل (5): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى اجمالي الدول العربية خلال فترة الدراسة



المصدر: بواسطة الباحثة، اعتماداً على بيانات البنك الدولي

وجدت بالذکر أن لجائحة كورونا دوراً ملموساً في انخفاض تدفقات الاستثمار بوجه عام إلا أن الدول العربية قد تجاوزت ذلك بفضل تدفقات الاستثمار في قطاع النفط والطاقة، حيث استثمرت 356 شركة أجنبية بحوالي 406 مليار دولار في قطاع النفط والغاز العربي خلال 22 عاماً، كما أوضحت وكالة فيتش أن لأنشطة التنقيب عن النفط والغاز مخاطر منخفضة في 7 دول عربية وذلك في عام 2024، بالإضافة إلى دوره في توفير فرص عمل بما يتجاوز 116 ألف وظيفة جديدة خلال الفترة من 2003 إلى 2024. وتشير التقديرات أن السعودية تعتبر الأولى عربياً بنسبة 91% في مخزون النفط والغاز يليها العراق ثم الإمارات، وعمان وموريتانيا. وهو ما يفسر ارتفاع حجم الاستثمار الأجنبي المباشر إلى هذه الدول، حيث يتركز الاستثمار الأجنبي المباشر في هذه القطاعات (المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، 2024، ص.ص 1-7).

شكل (6): الاستثمار الأجنبي المباشر للدول العربية مقارنة بالعالم خلال (2002-2022)

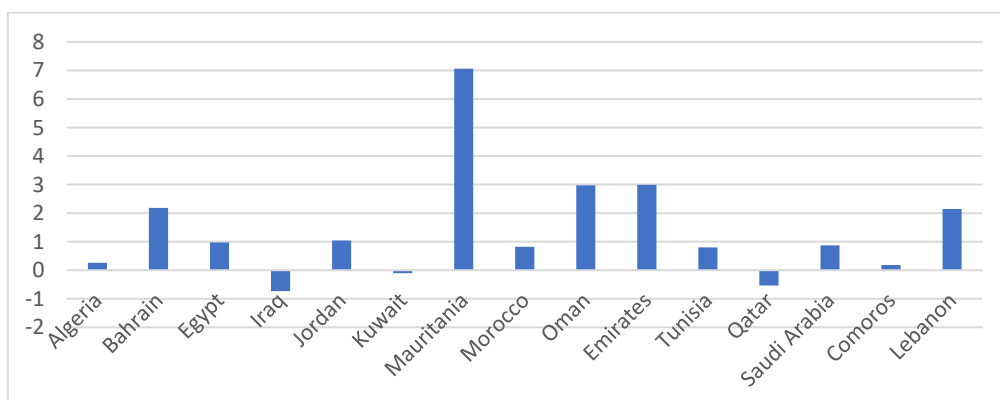


المصدر: بواسطة الباحثة، اعتماداً على بيانات البنك الدولي

يتضح من الشكل (6) أن الدول العربية تستطيع جذب ما يقارب 4.25% من إجمالي الاستثمارات حول العالم 2022، وهذه النسبة تشير إلى التحسن الملموس في تدفقات الاستثمار

إلى الدول العربية التي تراوحت بين 2.8% كحد أقصى، و 0.77% كحد أدنى في عام 2015 وذلك باستثناء عام 2018 حيث وصل حجم الاستثمارات إلى ما يقارب 5%، وذلك على الرغم من انخفاض الاستثمار الأجنبي المباشر على المستوى العالمي بما يعادل 4.9 تريليون دولار في عام 2022 وفقاً لما ورد تقرير الاستثمار العالمي 2024، وذلك كنتيجة لتباطؤ الاقتصاد العالمي وتصاعد التوترات الجيوسياسية، جنباً إلى جنب مع انكماش تدفقات الاستثمار الأجنبي لمشروعات التنمية المستدامة وهو ما يعيق الجهود الرامية لتحقيق خطط التنمية 2030، إلا أن الاستثمارات الموجهة للدول العربية قد تزايدت، كما أن ذات التقرير شدد على ضرورة تحسين بيئة الأعمال والتركيز على الحلول الرقمية من خلال خلق بيئة شفافة ومبسطة، بما يسهم في تحسين تدفقات الاستثمار وبخاصة في الدول النامية.

شكل (7): مؤشر أداء الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية



**المصدر:** بواسطة الباحثة، اعتماداً على بيانات عينة الدراسة مقارنة باجمالي الاستثمار الموجه لكافة الدول العربية (22 دولة)، الصيغة الرياضية (2)

يوضح مؤشر أداء الاستثمار الأجنبي المباشر للدول العربية محل الدراسة أن أكثر الدول جذباً للاستثمار الأجنبي المباشر والأفضل من حيث مؤشر أداء الاستثمار الأجنبي المباشر اعتماداً على الصيغة (2) المعدلة، هي موريتانيا خلال آخر ثلاث سنوات، حيث تم الاعتماد على متوسط آخر ثلاث سنوات لتجنب التقلبات الطارئة، يليها في ذلك الإمارات، عمان ثم البحرين، لبنان، وتأتي الأردن في المركز الخامس، وجدير بالذكر أن أداء كل من قطر والعراق قد تدهور وأخذ قيمياً سالبة.

وبالنظر إلى الترتيب العالمي للدول العربية في أهم مؤشرات المخاطر المتعلقة بالاستثمار والأعمال وتقييم مخاطر الدولة لعام 2022، والتي تركز على مخاطر مناخ الأعمال، مخاطر العنف السياسي، ومخاطر عدم تحويل العملة وتقييد التحويل، تبين أن أغلب الدول العربية قد أحرزت تقدماً في هذا المؤشر باستثناء بعض الدول منها تونس التي تراجع وسبقها 6 دول، ومصر التي تراجعت بمقدار 29 ويمكن إرجاع ذلك لمجموعة من الأسباب

هي زيادة مخاطر مناخ الأعمال، والعنف السياسي، بالإضافة إلى المخاطر المتعلقة بعدم تحويل العملة وتقييد التحويل، ولذا فقد انخفض ترتيب مصر من الدولة 98 على مستوى العالم في عام 2021 إلى 127 في عام 2022، كما انخفض ترتيب موريتانيا بمقدار 2، أما الأفضل من حيث مستوى التحسن فكانت البحرين التي قفزت بمقدار 21 دولة، أما الامارات، قطر، الكويت، عمان، السعودية فهم أفضل 5 دول عربية في مؤشر المخاطر على التوالي، وفي المتوسط تحسنت الدول العربية بمقدار 3 وفقاً للمؤشر العام، وجدير بالذكر أن 11 دولة عربية أفضل من هذا المتوسط، بينما هناك 6 دول أقل من هذا المتوسط.

وبالإضافة إلى ذلك فقد تم تحديد خمس مخاطر أساسية تهدد الدول العربية وذلك في عام 2022 هم على التوالي أزمات تكاليف المعيشة، أما الخطر الثاني فيتمثل في التضخم السريع أو المستدام، يلي ذلك الصدمات الشديدة في أسعار السلع الأساسية، ثم التنافس الجيوسياسي على الموارد، وأخيراً المواجهه الجيو اقتصادية. ويتتبع هذا المؤشر يتضح أن أغلب الدول العربية تعاني من مشكلات تتعلق بالبيئة، وارتفاع تكلفة المعيشة. أما بالنسبة لمصر فالمخاطر الاقتصادية هي التي تنصدر المشهد فهي تعاني من (أزمات الديون، تضخم سريع ومستدام، ركود اقتصادي، صدمات شديدة في أسعار السلع الأساسية). (المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، 2023)

مما سبق يتضح أن الدول العربية ومن بينها مصر تستقطب حجم متواضع من الاستثمارات وما زال طريق التطوير مستمراً في كل الدول العربية، إلا أن النموذج الذي يمكن أن يحتذى به عربياً هو دولة الامارات لما حققته من تطور وتحسين في كل مؤشراتهما الاقتصادية والتشريعية مع رفع كفاءة المؤسسات الحكومية.

### ويوضح التحليل الإحصائي للبيانات (التحليل الوصفي) جدول (3) أن كل

المتغيرات محل الدراسة باستثناء عدد الهواتف المحمولة لكل 100 شخص لا تتبع التوزيع الطبيعي وذلك بالاعتماد على اختبار Jarque-Bera، كما يوضح الجدول أن أقصى تدفق للاستثمار الأجنبي المباشر كان من نصيب السعودية بواقع 2.8 مليار دولار في عام 2022 يليها الامارات بواقع 2.3 مليار دولار ثم مصر 1.13 مليار دولار، أما عن أقل الاستثمارات فقد كانت من نصيب العراق في عام 2014 حيث انسحبت استثمارات تقدر بحوالي 1.02 مليار دولار، أما عن الناتج المحلي الإجمالي فقد وصل إلى أعلى مستوياته في السعودية 1.11 تريليون دولار عام 2022 يليها الإمارات ثم مصر، بالإضافة إلى أن حجم التجارة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (OPEN) قد وصل إلى أقصاه بما يعادل 191% في البحرين، بينما بلغ أدنى مستوياته بحوالي 29.86%، وجدير بالذكر أن متوسط عدد خطوط الهاتف قد وصل إلى 95.84 بحد أقصى بلغ 221.4 وحد أدنى بلغ حوالي 0.00 خط.

كما بلغ معدل التضخم معبراً عنه بالرقم القياسي لأسعار المستهلكين إلى مستويات غير مسبوقة خلال فترة الدراسة، كما هو الحال في حالة معدل الصرف الذي وصل إلى

2002.3، وجدير بالذكر أنه تم التعبير عن الاستقرار السياسي والتحكم بالفساد (CORR) الذي يقيس الاستقرار السياسي وغياب العنف/ الإرهاب واحتمال عدم الاستقرار السياسي و/ أو العنف بدوافع سياسية، بما في ذلك الإرهاب، ويشير الترتيب المئوي إلى ترتيب الدولة بين جميع الدول التي يغطيها المؤشر الإجمالي، حيث يتوافق 0 مع أدنى رتبة، 100 إلى أعلى رتبة، والمؤشر متاح على الموقع الرسمي للبنك الدولي، ويوضح المؤشر أن أقل الدول استقراراً قد حصلت على 10.8 (العراق- 2004)، أما الأعلى استقراراً (البحرين – 2011) فقد حصلت على 93.77.

وجدير بالذكر أن عدم اتباع المتغيرات التوزيع الطبيعي يعتبر منطقياً نظراً للاختلافات بين الدول والتباين في معدلات النمو لكل متغير من متغيرات الدراسة، وقد شملت هذه الدراسة 315 مشاهدة لعدد 15 دولة عربية.

جدول (3): ملخص لأهم احصاءات المتغيرات محل الدراسة

Var.	Mean	Maximum	Minimum	Jarque-Bera	Prob
FDI	2.41E+09	2.81E+10	-1.02E+10	1706.056	<b>0.00000</b>
OPEN	88.11831	191.8726	29.85697	22.91342	0.00001
GDP	1.36E+11	1.11E+12	4.26E+08	966.9731	<b>0.00000</b>
GDPGRO	3.70125	53.38179	-36.65815	8537.262	<b>0.00000</b>
GDPCAP	15703.36	98041.36	629.7819	333.6125	<b>0.00000</b>
MOBCELL	95.84202	221.3088	0	3.645631	0.16157
EXCH	227.0049	2002.373	0.268828	333.6091	<b>0.00000</b>
CORRUP	56.05598	93.77991	10.83744	10.49069	0.00527

المصدر: بواسطة الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views

جدول (4): مصفوفة الارتباط بين الاستثمار الأجنبي المباشر ومحدداته

Covariance Analysis: Ordinary								
Sample: 2002 2022								
Included observations: 314								
Balanced sample (listwise missing value deletion)								
Correlation, t-Statistic								
	FDI	OPEN	GDP	GDPGRO	GDPCAP	MOB	.EXCH	CORR
FDI	1							
	-----							
OPEN	0.2175	1						
	3.9363	-----						
GDP	0.5578	-0.0533	1					
	11.870	-0.9428	-----					
GDPGRO	0.1003	0.0480	0.0071	1				
	1.7814	0.8496	0.1254	-----				
GDPCAP	0.2229	0.4200	0.2800	0.161198	1			
	4.0399	8.1769	5.1536	2.885057	-----			
MOB	0.2962	0.4631	0.4212	-0.077893	0.5312	1		
	5.4790	9.2304	8.2046	-1.380057	11.074	-----		
EXCH.	-0.1903	-0.1587	-0.1559	-0.117025	-0.259	-0.365	1	
	-3.4239	-2.8398	-2.788	-2.081367	-4.741	-6.935	-----	
CORR	0.3223	0.5153	0.1818	0.12842	0.6452	0.388	-0.6803	1
	6.0157	110.62	3.2660	2.28724	14.92027	7.453	-16.395	-----

المصدر: بواسطة الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views

توضح مصفوفة الارتباط أن هناك ارتباط معنوي بين الاستثمار الأجنبي المباشر والمتغيرات الاقتصادية الكلية (محدداته)، كما أوضحت أن هناك علاقة ارتباط موجب بين الاستثمار وكل من الانفتاح الاقتصادي، والناتج المحلي الإجمالي ومعدل نمو الناتج، ونصيب الفرد من الناتج، والبنية الأساسية (عدد خطوط التليفون المحمول لكل 100 شخص)، ومكافحة الفساد، إلا أنه يرتبط بعلاقة عكسية معنوية مع معدل الصرف الأجنبي.

جدول (4): اختبار السببية بين الاستثمار الأجنبي المباشر ومحدداته

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 09/15/24 Time: 15:33

Sample: 2002 2022

Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
GDP does not Granger Cause FDI FDI does not Granger Cause GDP	285	7.77421 9.51786	0.0005 0.0001
INFLATION does not Granger Cause FDI FDI does not Granger Cause INFLATION	285	1.47906 2.55204	0.2296 0.0797
GDPGRO does not Granger Cause FDI FDI does not Granger Cause GDPGRO	285	0.87773 5.36841	0.4169 0.0052
MOBCELL does not Granger Cause FDI FDI does not Granger Cause MOBCELL	285	0.49004 0.92767	0.6131 0.3967
OPEN does not Granger Cause FDI FDI does not Granger Cause OPEN	285	7.63337 1.80015	0.0006 0.1672
CORRUPTION does not Granger Cause FDI FDI does not Granger Cause CORRUPTION	285	7.98487 4.57404	0.0004 0.0111

المصدر: بواسطة الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views

يوضح اختبار السببية لجرانجر أن الاستثمار الأجنبي المباشر يؤثر ويتأثر بالنتائج المحلى الإجمالى، وكذلك الحال فيما يتعلق بمكافحة الفساد ومن هنا يمكن رفض الفرض العدمى وقبول الفرد البديل حيث أن  $(\alpha < 0.05)$ ، أما بالنسبة للانفتاح الاقتصادى فهو يؤثر على الاستثمار الأجنبي المباشر إلا أنه لا يتأثر بتغيرات الاستثمار، إلا أن الاستثمار الأجنبي المباشر يؤثر فى معدلات التضخم، النمو الاقتصادى والعكس غير صحيح.

يلى التحليل الاحصائى للبيانات محل الدراسة، اختبار استقرارية المتغيرات الاقتصادية، هو ما تم توضيحه فى الجدول (5)، بالاعتماد على اختبارات كل من Levin, Lin & Chu, Breitung t-stat, Im, Pesaran and Shin W-stat, ADF - Fisher Chi-square, PP - Fisher Chi-square وتحاول هذه الاختبارات اختبار الفروض التالية:

الفرض العدمى: البيانات غير مستقرة

الفرض البديل: البيانات مستقرة

وقد اوضحت نتائج الاختبارات أن بعض المتغيرات مستقرة عند المستوى  $I(0)$  وهذه المتغيرات هى الاستثمار الأجنبي المباشر، معدل نمو الناتج المحلى الإجمالى، سعر الصرف وذلك عند مستوى معنوية 5%، وبذلك يمكن رفض الفرض العدمى وقبول الفرض البديل القائل بأن المتغيرات محل الدراسة هى متغيرات مستقرة. أما بالنسبة لكل من البنية الأساسية، والانفتاح الاقتصادى، والاستقرار السياسى (مكافحة الفساد)، متوسط نصيب الفرد من الناتج



فقد اختلفت نتائج اختبارى Levin, Lin & Chu, Breitung t-stat, PP - Fisher Chi-square فأحدهما يوضح استقرار المتغير والآخر يؤكد على عدم استقراره. إلا أن كلا الاختبارين قد أكدوا أن معدل التضخم غير مستقر عند المستوى.

جدول (5): اختبار استقرارية المتغيرات محل الدراسة

	Levin, Lin & Chu		PP - Fisher	
FDI	Statistic	-0.41076	Statistic	42.4650
	Prob.	0.03406	Prob.	0.0653
GDP	Statistic	-1.52893	Statistic	16.4317
	Prob.	0.0631	Prob.	0.9788
Inflation	Statistic	1.8175	Statistic	7.56516
	Prob.	0.9654	Prob.	0.9998
Mob_100	Statistic	-2.1481	Statistic	16.4759
	Prob.	0.0018	Prob.	0.9783
Openness	Statistic	-3.74078	Statistic	34.0339
	Prob.	0.0001	Prob.	0.2795
GDP_Per	Statistic	-1.71617	Statistic	17.8741
	Prob.	0.0431	Prob.	0.9605
CORR_ST	Statistic	0.12793	Statistic	93.3571
	Prob.	0.5509	Prob.	0.0000
EX_R	Statistic	-2.69968	Statistic	40.1189
	Prob.	0.0035	Prob.	0.0020
GDP_Gro	Statistic	-7.44128	Statistic	411.616
	Prob.	0.000	Prob.	0.0000

المصدر: بواسطة الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views

وبناءً على ذلك تم اختبار استقرارية المتغيرات بعد الفرق الأول الذى عالج مشكلة عدم الاستقرارية وتحول الناتج المحلى الإجمالى ونصيب الفرد من الناتج المحلى الإجمالى إلى وضع الاستقرار، أما معدل التضخم فقد استقر بعد أخذ الفرق الثانى، وبالنسبة للمتغيرات التى اختلفت فيهم نتائج الاختبار فقد اتفقت نتائج الاختبارات بعد أخذ الفروق الأولى. كما استقرت المتغيرات غير المستقرة بعد اخذ الجذر اللوغاريتمى  $\text{Log}(x)$ . وبناءً على ذلك

اعتمد البحث على لوغاريتم المتغيرات غير المستقرة للوصول إلى حالة الاستقرار نظراً للطبيعة الخاصة للبيانات المقطعية .Panel Data

## 6. النموذج المقدر

تم الاعتماد على نموذج انحدار متعدد خلال الفترة من 2002- 2022 بالتطبيق على 15 دولة عربية، وهو ما يعنى ضمناً التعامل مع بيانات ونماذج للبيانات المقطعية، وفيما يلي الشكل الرياضي للنموذج والعلاقات المتوقعة

يمكن التعبير عن النموذج القياسي في صورته الرياضية التالية.

$$y_{it} = \rho_t y_{it} + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} \dots + \beta_K X_{Kit} + \eta_i + \varepsilon_{it}$$

$$\eta_i \sim iid(0, \sigma_m^2) \dots (3)$$

$$i = 1, 2, \dots, 15, t = 2002, \dots, 2022$$

حيث أن

$y_{it}$ : الاستثمار الأجنبي المباشر في الدولة  $i$  في السنة  $t$

$X_{it}$ : المتغيرات المفسرة للمتغير التابع في الدولة  $i$  في السنة  $t$

$i$ : عدد الدول

$t$ : الفترة الزمنية

$\eta_i$ : الأثر الخاص بالدول محل الدراسة

المعلمات:  $\beta_1, \beta_2, \beta_k$

$\varepsilon_{it}$ : حد الخطأ العشوائي

يبدأ اختيار النموذج المناسب باختبار التكامل المشترك Cointegration test لبيانات

Panel Data للوقوف على مدى توافق البيانات مع نموذج ECM, VAR

الفرض العدمي: لا يوجد تكامل مشترك بين المتغيرات

الفرض البديل: يوجد تكامل مشترك بين المتغيرات

## جدول (6): اختبار التكامل المشترك للبيانات المجمعة Panel Data

Sample: 2002 2022

Included observations: 315

Cross-sections included: 9 (6 dropped)

Null Hypothesis: No cointegration

Trend assumption: No deterministic trend

User-specified lag length: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Alternative hypothesis: common AR coefs. (within-dimension)

	Statistic	Prob.	Statistic Weighted	Prob.
Panel v-Statistic	-1.60794	0.9461	-1.37691	0.9157
Panel rho-Statistic	2.259132	0.9881	1.760964	0.9609
Panel PP-Statistic	-0.82839	0.2037	-2.81935	0.0024
Panel ADF-Statistic	1.346121	0.9109	0.191629	0.576
Alternative hypothesis: individual AR coefs. (between-dimension)				
	Statistic	Prob.		
Group rho-Statistic	2.750837	0.997		
Group PP-Statistic	-2.98512	0.0014		
Group ADF-Statistic	1.376952	0.9157		

المصدر: بواسطة الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views

يوضح اختبار التكامل المشترك Cointegration Test في الجدول (6) أنه لا يمكن رفض الفرض العدمي ( $P\text{-value} > 0.05$ ) والقائل بأنه لا يوجد تكامل مشترك بين المتغيرات، وهو ما يؤكد على أن نماذج ECM, VAR لا تصلح لبيانات الدراسة. وهنا يأتي دور اختبار Husman لمعرفة أي من نموذجي Fixed effect, random effect أفضل لتمثيل بيانات الدراسة، وهو ما تم إدراجه في جدول (7).

## جدول (7): نتائج اختبار Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Test Summary	Chi-Sq. Stat.	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.532813	6	0.1458

المصدر: بواسطة الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج E-Views

الفرض العدمي: Random effect مناسب

الفرض البديل: Fixed effect مناسب

توضح نتائج اختبار Hausman أن  $P\text{-value} > 0.05$  كما هو موضح في جدول (7)، وهو ما يعنى عدم القدرة على رفض الفرض العدمى أى أن النموذج المناسب لدراسة محددات الاستثمار الأجنبي المباشر هو Random effect model.

تم الاعتماد على النموذج الديناميكي للوصول إلى أهم المحددات الكلية المؤثرة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، ومن المتوقع أن يكون للاستثمارات فى الفترات السابقة أثر معنوى موجب على الاستثمارات فى الفترة الحالية. ومن ثم يصبح النموذج المناسب لتحديد معنوية وأثر محددات الاستثمار الأجنبي المباشر هو النموذج ARDL (Autoregressive Distributed Lagged Model for panel data) ويحاول هذا النموذج الوصول إلى الآثار قصيرة وطويلة الأجل للمتغيرات محل الدراسة.

المعادلة الرياضية فى الأجل الطويل

$$Y_{it} = \alpha_{0i} + \beta_{1i}GDP_{1it} + \beta_{2i} MOBCELL_{2it} + \beta_{3i} OPEN_{3it} + \beta_{4i} CORRUPTION_{4it} + \beta_{5i} INFLATION_{5it} + \varepsilon_{it} \dots\dots(4)$$

المعادلة الرياضية فى الأجل القصير

$$\Delta FDI_{it} = \alpha_{ij} \text{Log}(FDI_{i,t-1}) + \beta'_{i} \Delta X_{i,t} + \hat{\Phi} \Delta(FDI_{i,t-1} \beta'_{i} \Delta X_{i,t}) + \mu_i + \varepsilon_{it} \dots(5)$$

$\hat{\Phi}$ : السرعة المتوقعة لمعامل الضبط (سرعة التعديل Adjustment Speed)،  
وهى أقل من الصفر أى تأخذ قيمة سالبة

ولاختيار النموذج بفترات ابطاء مناسبة يمكن الاعتماد على Akaike Information Criteria لاختيار النموذج ذو فترات الإبطاء الأفضل كما هو موضح فى الجدول (8)، والذي يشير إلى أن النموذج رقم (4) هو الأفضل.

جدول (8): اختبار اختيار أفضل النماذج من حيث فترات الإبطاء

Model	LogL	AIC*	BIC	HQ	Specification
4	-6099.657027	44.208119	46.771270	45.235623	ARDL(2, 2, 2, 2, 2, 2)
3	-6178.868553	44.237674	45.839643	44.879864	ARDL(2, 1, 1, 1, 1, 1)
2	-6121.057342	44.253034	46.623948	45.203474	ARDL(1, 2, 2, 2, 2, 2)
1	-6202.271658	44.296643	45.706376	44.861770	ARDL(1, 1, 1, 1, 1, 1)

المصدر: مخرجات برنامج E-Views

يتبين من الجدول (9): أن النموذج قد حدد معادلتين واحدة للتعبير عن الأجل القصير والأخرى للتعبير عن الأجل الطويل، وتوضح معادلة الأجل الطويل أن كل معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، عدد خطوط الموبايل لكل 100 شخص، معدل التضخم (الاستقرار الاقتصادي)، الانفتاح الاقتصادي، معنى التأثير عند درجة ثقة تصل إلى 99%، وأن مكافحة الفساد هو المتغير الوحيد غير المعنوي في الأجل الطويل ويوضح النموذج أن العلاقة عكسية بين الزيادة في معدل التضخم والاستثمار الأجنبي المباشر، إلا أنه يرتبط بعلاقة طردية مع الناتج المحلي الإجمالي، وعلاقة عكسية مع الانفتاح الاقتصادي.

إلا أنه في الأجل القصير يمكن القول وفقاً لنتائج جدول (9) أن نمو الناتج المحلي الإجمالي، البنية الأساسية، والانفتاح الاقتصادي هي متغيرات معنوية التأثير على الاستثمار الأجنبي المباشر، بيد أن معدل نمو الناتج بفترة إبطاء واحدة غير معنوي التأثير، بالإضافة إلى متغير مكافحة الفساد، وكذلك معدل التضخم، بفترة إبطاء واحدة وعند المستوى، كما يمكن اعتبار الانفتاح الاقتصادي معنى التأثير في الأجل القصير بدرجة ثقة حوالى 95%، أما عن سرعة التعديل Adjustment speed فيمكن الوصول إلى حالة التوازن طويل الأجل من خلال تصحيح الخطأ سنوياً بحوالى 0.378، والإشارة السالبة والمعنوية لمعلمة معامل سرعة التعديل تعنى أن المتغيرات محل الدراسة تؤثر على المتغير التابع وتسبب التغير فيه وذلك في الأجل الطويل.

### جدول (9): نتائج نموذج ARDL

Dependent Variable: D(FDI)  
Method: ARDL  
Sample: 2004 2022  
Included observations: 285  
Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)  
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)  
Dynamic regressors (2 lags, automatic): LOG(GDP) (MOBCELL)  
LOG(OPEN) (CORRUPTION) INFLATION  
Fixed regressors: C  
Number of models evaluated: 2  
Selected Model: ARDL(1, 2, 2, 2, 2, 2)  
Note: final equation sample is larger than selection sample

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
Long Run Equation				
LOG(GDP)	5.62E+08	1.19E+08	4.705148	0.0000
MOBCELL	22492079	3932116.	5.720095	0.0000
LOG(OPEN)	-2.44E+09	6.51E+08	-3.742427	0.0003
CORRUPTION	9809288.	23800126	0.412153	0.6808
INFLATION	-36314057	8020571.	-4.527615	0.0000
Short Run Equation				
COINTEQ01	-0.377399	0.085323	-4.423161	0.0000
DLOG(GDP)	5.80E+09	1.72E+09	3.374357	0.0010
DLOG(GDP(-1))	1.35E+09	1.76E+09	0.765919	0.4453
D(MOBCELL)	-22713012	32510989	-0.698626	0.4862
D(MOBCELL(-1))	7346268.	32856289	0.223588	0.8235
DLOG(OPEN)	5.72E+09	4.71E+09	1.214486	0.2271
DLOG(OPEN(-1))	7.74E+09	4.38E+09	1.765662	0.0801
D(CORRUPTION)	1.23E+08	52849363	2.322632	0.0220
D(CORRUPTION(-1))	5705590.	1.05E+08	0.054240	0.9568
D(INFLATION)	-18457744	50851102	-0.362976	0.7173
D(INFLATION(-1))	-17810049	90838667	-0.196062	0.8449
C	5.91E+10	1.11E+10	5.318590	0.0000
@TREND	6.85E+08	1.89E+08	3.623772	0.0004
Root MSE	1.39E+09	Mean dependent var	2.15E+08	
S.D. dependent var	2.89E+09	S.E. of regression	2.31E+09	
Akaike info criterion	39.83753	Sum squared resid	6.12E+20	
Schwarz criterion	42.22012	Log likelihood	-6074.412	
Hannan-Quinn criter.	40.78947			

المصدر: مخرجات برنامج E-Views

### 7. النتائج والتوصيات

توصلت الدراسة إلى أن معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، البنية الأساسية (عدد خطوط الموبايل لكل 100 شخص)، معدل التضخم (الاستقرار الاقتصادي)، الانفتاح

الاقتصادى هي المحددات الكلية المؤثرة على الاستثمار الأجنبي المباشر فى الأجل الطويل، أما نمو الناتج المحلى الإجمالى، البنية الأساسية، والانفتاح الاقتصادى هي متغيرات معنوية التأثير على الاستثمار الاجنبى المباشر فى الأجل القصير، كما يحتاج الاستثمار الأجنبي المباشر إلى تصحيح مساره بمقدار 0.378 سنوياً للوصول إلى التوازن طويل الأجل.

وهو ما يعنى ضمناً أن الناتج المحلى الإجمالى معنوى التأثير فى الأجلين الطويل والقصير بالإضافة إلى وجود علاقة سببية بين الاستثمار الأجنبي المباشر معدل نمو نصيب الفرد من الناتج ومن هنا يمكن القول بأن حجم السوق أحد المحددات الرئيسية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، كما توصلت الدراسة إلى أن البنية الأساسية التكنولوجية والتحتية (الطرق والكبارى والقطارات، والمطارات، والموانىء) تعد معنوية التأثير على جذب الاستثمار، كما أن الاستقرار الاقتصادى متمثلاً فى معدل التضخم يلعب دوراً مهماً فى جذب الاستثمار حيث أن ارتفاع معدلات التضخم تثبط تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. وجدير بالذكر أن مؤشرات الاستقرار السياسى والاقتصادى المتعلقة بحجم الدين وخدمة الدين، مستوى معيشة الافراد وارتفاع أسعار السلع الأساسية يعد من أسباب تدهور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. ويعد الاستقرار السياسى والأمنى، بالإضافة إلى الحماية القانونية والقيود على تحويل العملات، وضعف مؤشرات الحوكمة من المتغيرات التى تؤثر سلباً (The Investment Climate in Arab Countries)

**وتوصى الدراسة بالتركيز على خطة شاملة لزيادة جاذبية الدول العربية للاستثمار الأجنبي المباشر وبما يحقق أهداف التنمية المستدامة، بالتركيز على البنية الأساسية وتحسين الاستقرار السياسى والحفاظ على الاستقرار الاقتصادى، وسيادة القانون، مع وجود بنية أساسية تكنولوجية تسمح بالتوسع فى الاستثمارات الأجنبية والحوافز الضريبية والإعانات والتسهيلات التمويلية، هي المحرك والداعم الرئيسى لجذب الاستثمارات الأجنبية، كما تعتبر ومكافحة الفساد والحوكمة أحد محددات الاستثمار فى الأجل القصر التى يجب أخذها فى الاعتبار، كما لا يمكن إغفال دول التعاون العربى والافريقى والاندماج فى التكتلات الاقتصادية من أثر على إنماء تدفقات الاستثمار وتحفيز التجارة البينية. مع التركيز على تحسين المؤشرات المتعلقة ببيئة الأعمال والمؤشرات الدولية المتعلقة بالابتكار العلمى، والتنمية البشرية والتعليم، ومؤشرات التنافسية.**

## 8. المراجع

1. Ajide, K. B., & Ibrahim, R. L. (2022). Bayesian model averaging approach of the determinants of foreign direct investment in Africa. *International Economics*, 172, 91-105.
2. Al-Khouri, R. (2015). Determinants of foreign direct and indirect investment in the MENA region. *The Multinational Business Review*, 23(2), 148-166.
3. Ashurov, S., Othman, A. H. A., Rosman, R. B., & Haron, R. B. (2020). The determinants of foreign direct investment in Central Asian region: A case study of Tajikistan, Kazakhstan, Kyrgyzstan, Turkmenistan and Uzbekistan (A quantitative analysis using GMM). *Russian Journal of Economics*, 6(2), 162-176.
4. Ayinde, T. O., Fatai, B. O., & Adeyemi, F. A. (2024). Macroeconomic determinants of foreign direct investment in emerging economies in turbulent times—A case of COVID'19 pandemic. *Transnational Corporations Review*, 16(4), 200079.
5. Azam, M., & Haseeb, M. (2021). Determinants of foreign direct investment in BRICS—does renewable and non-renewable energy matter?. *Energy Strategy Reviews*, 35, 100638.
6. Bellak, C., Leibrecht, M., & Damijan, J. P. (2009). Infrastructure endowment and corporate income taxes as determinants of foreign direct investment in Central and Eastern European countries. *World Economy*, 32(2), 267-290.
7. Busse, M., & Hefeker, C. (2007). Political risk, institutions and foreign direct investment. *European journal of political economy*, 23(2), 397-415.
8. Chan, M. L., Hou, K., Li, X., & Mountain, D. C. (2014). Foreign direct investment and its determinants: A regional panel causality analysis. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 54(4), 579-589.
9. Chen, S. (2019). *The Product Life Cycle and Product Design*. Springer Books. in: *The Design Imperative*. chapter 9. Springer.
10. Correa da Cunha, H., Singh, V., & Xie, S. (2022). The determinants of outward foreign direct investment from Latin America and the Caribbean: An integrated entropy-based TOPSIS multiple regression analysis framework. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(3), 130.
11. de Castro, P. G., Fernandes, E. A., & Campos, A. C. (2013). The determinants of foreign direct investment in Brazil and Mexico: an empirical analysis. *Procedia Economics and Finance*, 5, 231-240.
12. De Cunha, Singh, V., & Xie, S. (2022). The determinants of outward foreign direct investment from Latin America and the Caribbean: An integrated entropy-based TOPSIS multiple regression analysis framework. *Journal of Risk Financial Management*, 15(3), 130. <https://doi.org/10.3390/jrfm.15030130>



13. Demirhan, E., & Masca, M. (2016). *Determinants of foreign direct investment flows to developing countries: a cross-sectional analysis*. SSRN.
14. Dornean, A., & Oanea, D. C. (2014). The impact of fiscal policy on FDI in the context of the crisis. Evidence from Central and Eastern European Countries. *Procedia Economics and Finance*, 15, 406-413.
15. Dunning, J. H. (1977). Trade, location of economic activity and the MNE: A search for an eclectic approach. In *The international allocation of economic activity: proceedings of a Nobel Symposium held at Stockholm* (pp. 395-418). London: Palgrave Macmillan UK.
16. Emako, E., Nuru, S., & Menza, M. (2022). Determinants of foreign direct investments inflows into developing countries. *Transnational Corporations Review*, 1-14.
17. Fang, J., Collins, A., & Tao, S. (2021). On the global COVID-19 pandemic and China's FDI. *Journal of Asian Economics*, 74, Article 101300. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2021.101300>
18. Griguer, S., & Lhassan, I. A. (2024). The determinants of foreign direct investment localization: An empirical analysis of the moroccan automotive industry. *Multidisciplinary Science Journal*, 6(11), 2024237-2024237.
19. Guris, S., Sacakli-Sacildi, I., & Guneren-Genc, E. (2015). Determining the effects of factors on FDI in global crisis period. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5(1), 1–10.
20. Hoang, H., & Bui, D. (2015). Determinants of foreign direct investment in ASEAN: A panel approach. *Management Science Letters*, 5(2), 213-222.
21. Ibrahim, O. A., & Hassan, H. M. (2013). Determinants of foreign direct investment in Sudan: an econometric perspective. *The journal of North African studies*, 18(1), 1-15.
22. Islam, M. S., & Beloucif, A. (2024). Determinants of foreign direct investment: A systematic review of the empirical studies. *Foreign Trade Review*, 59(2), 309-337.
23. Júlio, P., Pinheiro-Alves, R., & Tavares, J. (2013). Foreign direct investment and institutional reform: evidence and an application to Portugal. *Portuguese Economic Journal*, 12, 215-250.
24. Lee, S. J., Kang, S. J., & Lee, S. (2024). Economic, Social and Institutional Determinants of FDI Inflows: A Comparative Analysis of Developed and Developing Economies. *Transnational Corporations Review*, 200074.
25. Leonardo, B., Iulian, P., Adela, S., & Andreea Daniela, M. (2018). Sentiment, perception and policy determinants of foreign direct investment to European developing countries. *Economic Computation and Economic Cybernetics Studies and Research*, 52(2), 69–85

26. Milas, C., Panagiotidis, T., & Papapanagiotou, G. (2024). UK Foreign Direct Investment in uncertain economic times. *Journal of International Money and Finance*, 147, 103132.
27. Musabeh, A. (2018). Main theories of foreign direct investment. *Research gate*, 12.
28. Nayak, D., & Choudhury, R. N. (2014). A selective review of foreign direct investment theories.
29. Nguyen, H. T. Y. (2024). Determinants of foreign direct investment in the agricultural sector: Empirical evidence based on economic regional data in Vietnam. *Journal of Infrastructure, Policy and Development*, 8(3), 2702.
30. Onyeiwu, S., & Shrestha, H. (2004). Determinants of foreign direct investment in Africa. *Journal of developing societies*, 20(1-2), 89-106.
31. Rashid, I. M. A., & Razak, N. A. A. (2016). Determinants of Foreign Direct Investment (FDI) in agriculture sector based on selected high-income developing economies in OIC countries: An empirical study on the provincial panel data by using STATA, 2003-2012. *Procedia Economics and Finance*, 39, 328-334.
32. Saleem, H., Jiandong, W., Khan, M. B., & Khilji, B. A. (2018). Reexamining the determinants of foreign direct investment in China. *Transnational Corporations Review*, 10(1), 53-68.
33. Serikkyzy, A., Bakirbekova, A., Baktymbet, S., Yelshibayev, R., & Baktymbet, A. (2024). Foreign Direct Investment and Economic Development: An International Perspective. *ECONOMICS*.
34. Siddiqui, K. (2018). David Ricardo's comparative advantage and developing countries: Myth and reality. *International Critical Thought*, 8(3), 426-452.
35. Simeon Oludiran, A., & Nicaise Abimbola, L. (2018). Major determinants of foreign direct investment in the west African economic and monetary region. *Iranian Economic Review*, 22(1), 121-162.
36. Tampakoudis, I. A., Subeniotis, D. N., Kroustalis, I. G., & Skouloudakis, M. I. (2017). Determinants of foreign direct investment in middle-income countries: New middle-income trap evidence. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 8(1), 58-70.
37. The Arab Investment & Export Credit Guarantee Corporation (2024). The investment Climate in Arab Countries 2024.
38. Tintin, C. (2014). FDI Potential and FDI Performance of the OIC Countries.
39. Triarchi, E., & Marangos, J. (2024). The political determinants of inward FDI. *Panoeconomicus*, 71(4), 489-523.
40. UNCTAD. (2002) World Investment Report, 2002 (Geneva: United Nations)
41. UNCTAD., G. (2024). *World investment report*. Geneva, Switzerland: UN.

42. Upadhyaya, K., & Barreto de Góes, B. (2024). Economic freedom and foreign direct investment in Brazil: an empirical analysis of determinants and policy implications. *Journal of Financial Economic Policy*, 16(3), 371-382.
43. Villaverde, J., & Maza, A. (2015). The determinants of inward foreign direct investment: Evidence from the European regions. *International business review*, 24(2), 209-223.
44. Wang, Y. C., & Chen, M. W. (2024). The role of foreign direct investment in east and Southeast Asia: Evidence before and after 2009 global financial crisis. *International Review of Economics & Finance*, 92, 1405-1415.
45. Zhao, K., Mo, M., & Shen, J. (2024). Pandemics and FDI inflows: The role of infrastructures. *International Review of Economics & Finance*, 93, 552-566.
46. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات (2024). التقارير القطاعية. النفط والغاز في الدول العربية
47. الموقع الرسمي لوزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية