

أثر تغير سعر صرف الجنية المصري على الاستثمار الأجنبي المباشر

إعداد

جوهرة على سعد على
معيدة بقسم الاقتصاد والمالية العامة
بكلية التجارة جامعة مدينة السادات
gawhara.ali@com.usc.edu.eg

أ.د/ محمد صفوت قابل
أستاذ الاقتصاد والمالية العامة
- عميد كلية التجارة السابق
بكلية التجارة جامعة مدينة السادات

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية
كلية التجارة – جامعة مدينة السادات
المجلد السادس عشر – (عدد أثنائى-ديسمبر 2024م)

التوثيق المقترح وفقاً لنظام APA:

قابل، محمد صفوت؛ سعد، جوهرة، علي، (2024)، " أثر تغير سعر صرف الجنية المصري على الاستثمار الأجنبي المباشر "، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية، كلية التجارة، جامعة مدينة السادات، 16 (خاص).

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

المستخلص:

يتمثل الهدف الرئيسي للبحث في تحليل وقياس طبيعة العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر في مصر، فضلاً عن قياس أثر تقلبات سعر صرف الجنيه على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر خلال الفترة من 1990-2022، وتتمثل أهم نتائج الدراسة النظرية في أن سعر الصرف في الدول المضيفة يعد من بين العوامل المؤثرة على الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أن ارتفاع سعر الصرف في الدولة المضيفة (انخفاض قيمة العملة المحلية بها) ينطوي ضمناً على عملية إعادة تقييم الأصول بالنسبة للمستثمر الأجنبي، بحيث تنخفض الأسعار النسبية للأصول الإنتاجية المخطط شرائها بواسطة المستثمر الأجنبي مقومة بالعملة الأجنبية، الأمر الذي يتشابه مع التأثير النظري المتوقع لارتفاع سعر الصرف على الصادرات، كما أن تغيرات سعر الصرف لها العديد من الآثار المتعارضة التي يصعب معها توقع الأثر النهائي على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، فقد يحفز ارتفاع سعر الصرف التضخم المحلي مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الأصول الإنتاجية في الدول المضيفة، وبالتالي يتوقف الأثر النهائي في هذه الحالة على محصلة الأثر الايجابي من وجهة نظر المستثمر المتمثل في الانخفاض النسبي لأسعار الأصول مقومة بالعملة الأجنبية، والأثر السلبي المتمثل في ارتفاع أسعار الأصول بالعملة المحلية، وتتمثل أهم توصيات البحث في الاستخدام الأمثل للتسهيلات والاعفاءات الضريبية والجمركية، عن طريق الربط بين الحوافز والأعفاءات الممنوحة للمستثمر الأجنبي بتحقيقه للأهداف التنموية المرجو تحقيقها سواء كان ذلك عن طريق خلق فرص عمل جديدة أو تحقيق نسبة معينة من الصادرات وغيرها .

Abstract

The main objective of the research is to analyze and measure the nature of the relationship between the exchange rate and foreign direct investment in Egypt, as well as to measure the impact of fluctuations in the pound exchange rate on foreign direct investment flows to Egypt during the period from 1990-2022. The most important results of the theoretical study are that the exchange rate in host countries is among the factors affecting foreign direct investment, as the rise in the exchange rate in the host country (the decline in the value of its local currency) implicitly involves a process of re-evaluating assets for the foreign investor, so that the relative prices of productive assets planned to be purchased by the foreign investor denominated in foreign currency decrease, which is similar to the expected theoretical effect of the rise in the exchange rate on exports. Exchange rate changes also have many conflicting effects that make it difficult to predict the final effect on attracting foreign direct investment. The rise in the exchange rate may stimulate local inflation, which leads to an increase in the prices of productive assets in host countries. Therefore, the final effect in this case depends on the outcome of the positive effect from the investor's point of view, represented by the relative decline in asset prices denominated in foreign currency, and the negative effect represented by the rise in asset prices in the currency. Local, and the most important recommendations of the research are represented in the optimal use of tax and customs facilities and exemptions, by linking the incentives and exemptions granted to the foreign investor with the achievement of the desired development goals, whether by creating new job opportunities or achieving a certain percentage of exports and others.

1- مقدمة.

يلعب الاستثمار الأجنبي المباشر دوراً فعالاً وأساسياً في عملية التنمية في مصر، باعتباره عنصراً مكملاً للمدخرات المحلية، وبديلاً عن الاقتراض الخارجي وما يتبعه من أعباء تستنزف ما يتم انجازه، بالإضافة إلى أن تدفق هذه الاستثمارات غالباً ما يكون مصحوباً بنقل الخبرات في الإدارة والتكنولوجيا الحديثة، مما يسهم في زيادة الانتاجية وتحسين القدرة التنافسية للصناعات القائمة، فضلاً عن إنشاء صناعات جديدة تؤدي إلى خلق المزيد من فرص العمل وإستغلال الموارد المتاحة، لقد قدمت نظريات الاستثمار الأجنبي المباشر العديد من المحددات التي تؤثر في اتخاذ القرار الاستثماري، من أهمها المحددات الداخلية والتي تنطوي على كل من المحددات الاقتصادية والمحددات السياسية والمحددات الأخرى تشمل المحددات الاقتصادية مجموعة السياسات والقوانين المتصلة بالهيكل الاقتصادي وانتهاج سياسات مالية ونقدية تؤثر على الاستثمار الأجنبي المباشر⁽¹⁾.

وتعتبر تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من بين أهم الأهداف الاقتصادية والسياسية التي يوفر مصدرها رئيسياً لرأس المال في ظل انخفاض الادخار المحلي وضعف الامكانيات الفنية والتكنولوجية، حيث تُعد أحد أهم المشكلات الاقتصادية الرئيسية والمهمة لأى تنمية اقتصادية، ولأهمية الاستثمار الأجنبي المباشر انه ارتبط بالعديد من العوامل الاقتصادية الإيجابية في زيادة فرص العمل، ونقل المهارات والتقدم التكنولوجي، وزيادة الإنتاجية مما يوفر أفقاً عريضة لتنويع أكبر للقاعدة الصناعية والصادرات التي تساهم في التأثير الإيجابي على النمو الاقتصادي والتكامل الاقتصادي مع دول العالم، وبالتالي تقدم دوراً هاماً في التنمية الاقتصادية للدول لاسيما في البلدان النامية. ووفقاً لمنظمة الأونكتاد وبيانات البنك الدولي (٢٠٢١) حيث تطورت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بين دول العالم منذ عام ٩١٦ مليار دولار في عام ١٩٩٠، وازدادت على مدار السنوات لتصل إلى أقصى تدفق في عام ٢٠٠٧ بمقدار ٣.١٣ تريليون عام ٢٠٠٧، وينخفض ويرتفع وفقاً للحدوث الاقتصادي والسياسية العالمية، حتى وصل إلى ١.١٤ مليار دولار في عام ٢٠٢٠، وهذه الأرقام والبيانات تدل على الاهتمام المتزايد بتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بين البلدان، وكيف تبذل الدول جهوداً لتوفير حوافز للمستثمرين الأجانب لزيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر⁽²⁾.

أما تأثير سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر، فقد اهتم كثير من الخبراء الإقتصادييين بهذه العلاقة، حيث اكدت بعض الدراسات أن مخاطر تغير سعر الصرف له تأثير إيجابي على الاستثمار الأجنبي المباشر، يبين البعض الآخر أكد أنه له تأثير سلبي، وما بين مؤيدين لتثبيت سعر الصرف وآخرين مؤيدين لتحرير سعر الصرف وآخرين معارضين لهؤلاء، ولذلك اختلفت نتائج الدراسات والابحاث الاقتصادية في التأثير الحقيقي لسعر الصرف على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، لكنهم اتفقوا جميعاً أن استقرار سعر الصرف احد أهم أدوات اوليات السياسة النقدية، لذلك يعد عاملاً هاماً لتوفير بيئة مناسبة للاستثمار الأجنبي ولقد اهتم كثير من الخبراء الإقتصادييين في مصر بداية من التسعينات، حينما بدأت في اجراءات تطبيق مصر برنامج الإصلاح الاقتصادي وايضاً في عام ٢٠١٦

- 1 - السيد، يوسف إبراهيم كمال (2019)، أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر نموذج قياسي، كلية التجارة – جامعة عين شمس، رسالة دكتوراه غير منشورة.
- 2 -فواز، محمود أحمد(2023)، أثر تغيرات سعر الصرف على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد المصري للفترة من 1990 إلى 2021، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، جامعة قناة السويس - كلية التجارة بالاسماعيلية، مج14، ع1.

في إطار تفعيل الاشتراطات تحرير سعر الصرف والتي وضعها صندوق النقد الدولي لوضع مصر في خريطة الدول الجاذبة للاستثمار الأجنبي.

1-1- الدراسات السابقة

1-1-1 دراسات تناولت سعر الصرف:

دراسة (علي، 2021)³ بعنوان تقدير الآثار غير المتماثلة لتغيرات سعر الصرف على الاستقرار السعري في الاقتصاد المصري: تطبيق منهجية الانحدار الذاتي غير الخطي للفجوات الزمنية الموزعة استهدفت هذه الدراسة إلى بيان تأثير التغيرات السالبة، والتغيرات الموجبة في سعر الصرف الحقيقي على معدلات التضخم في الاقتصاد المصري، وذلك باستخدام بيانات سنوية عن كل من معدلات التضخم، وسعر الصرف الحقيقي، والناتج المحلي الإجمالي، وعرض النقود خلال المدة الزمنية (1974-2017) ولتحقيق ذلك، طبقت الدراسة نموذج الانحدار الذاتي غير الخطي للفجوات الزمنية الموزعة لاختبار مدى وجود استجابات تضخمية غير متماثلة لتغيرات سعر الصرف، وتشير نتائج تطبيق نموذج NARDL إلى رفض فرضية تماثل الآثار التضخمية للتغيرات السالبة، والموجبة في سعر الصرف في الجنيه المصري كانت أكبر بكثير من آثار التغيرات الموجبة، وذلك في الأجلين الطويل والقصير، وبالتالي على البنك المركزي المصري إذا أراد التأثير على سعر صرف الجنيه المصري أن يأخذ في الحسبان الاستجابات التضخمية غير المتماثلة للتغيرات التي قد تحدث في سعر صرف الجنيه المصري. دراسة (Zaroki & Barfurushi, 2021)⁴ بعنوان سعر الصرف غير الرسمي وثبات الأسعار في إيران باتباع نهج "ARDL" غير خطي. تهدف هذه الدراسة إلى التحقق من التأثير غير المتماثل لسعر الصرف غير الرسمي على مؤشر أسعار المستهلك وفق المستوى العام، وعشر مجموعات فرعية من السلع، والخدمات في الفترة الزمنية 2002:5 إلى 2018:8 باستخدام طريقة (NARDL). تظهر نتائج هذه الدراسة أنه على المدى الطويل، فإن الزيادة في سعر الصرف غير الرسمي لها تأثير مباشر على مؤشر أسعار المستهلك وفق المستوى العام، وجميع المجموعات الفرعية باستثناء الاتصالات، والبناء، والعلاج، وإن تخفيض سعر الصرف غير الرسمي ليس له تأثير كبير على مؤشر أسعار المستهلك على المستوى العام، وجميع المجموعات الفرعية باستثناء التعليم. وبناءً على ذلك، فإن الافتراض غير المتماثل لتأثير سعر الصرف غير الرسمي على مؤشر أسعار المستهلكين وفق المستوى العام والمجموعات الفرعية: (الغذاء، والتبغ، والملابس والأحذية، والأثاث والملحقات، والنقل، والترفيه والشؤون الثقافية، والتعليم، والفنادق والمطاعم) لا يمكن إنكاره. إضافة إلى ذلك، لا يمكن استبعاد افتراض ثبات السعر المنخفض عند تخفيض سعر الصرف غير الرسمي. وإن حجم النقود له تأثير مباشر على مؤشر أسعار المستهلك وفق المستوى العام، ومعظم المجموعات الفرعية، مما يدل على أن التضخم ظاهرة نقدية.

3 علي، إبراهيم محمد علي (2021) تقدير الآثار غير المتماثلة لتغيرات سعر الصرف على الاستقرار السعري في الاقتصاد المصري: تطبيق منهجية الانحدار الذاتي غير الخطي للفجوات الزمنية الموزعة، المجلة الأردنية للعلوم الاقتصادية، الجامعة الأردنية - عمادة البحث العلمي، مج8، ع1.

4 Zaroki, S., & Barfurushi, A. Y. (2021). Free-Market Exchange Rate and Rigidity of Prices in Iran by Nonlinear ARDL Approach. Jordan Journal of Economic Sciences, 8(1).

أثر تغير سعر صرف الجنية المصري على الاستثمار الأجنبي المباشر قابل، محمد صفوت؛ سعد، جوهرة، علي

دراسة (أبو ربكة، 2021)⁵ بعنوان أثر الائتمان المحلي وسعر الصرف الحقيقي وسعر إعادة الخصم على الحساب الجاري في الأردن. تناولت هذه الدراسة موضوع تأثير الائتمان المحلي، وسعر الصرف الحقيقي، وسعر إعادة الخصم على الحساب الجاري في الأردن للفترة الزمنية (1995 – 2017) في المدى القصير وفي المدى الطويل، ولقد اعتمدت هذه الدراسة على منهجية Vector error correction model (VECM) تبين وجود علاقة موجبة ومعنوية إحصائية بين سعر إعادة الخصم والحساب الجاري في الأردن، ووجود علاقة سالبة بين الائتمان المحلي والحساب الجاري، وعلاقة موجبة بين سعر الصرف الحقيقي والحساب الجاري وذلك في المدى القصير وفي المدى الطويل لجميع المتغيرات.

دراسة (Belaidi, & Zakaria, 2021)⁶ بعنوان أثر تقلبات سعر صرف الدينار على ميزان المدفوعات في الجزائر: دراسة قياسية خلال الفترة 1992-2018 تهدف هذه الدراسة إلى معرفة أثر تقلب سعر صرف الدينار على توازن ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة (1992-2018)، باعتبار أن سعر الصرف يلعب دوراً مهماً في تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات. فالهدف الأساسي دراسة مدى تأثير التغير في سعر الصرف في الاقتصاد المحلي من خلال تأثيره في حجم التجارة الخارجية والميزان الجاري في ميزان المدفوعات، وكذلك من خلال تأثيره في الاستثمار الخارجي وتدفق رأس المال بين الاقتصاديين المحلي والخارجي. وقد تم التوصل إلى أن خصوصية الاقتصاد الجزائري وتبعيته للمحروقات من شأنها التأثير سلباً على فعالية هذه السياسة.

دراسة (الغايش، 2022)⁷ بعنوان حدود سعر الصرف المثلي الجاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر، تمثلت مشكلة البحث في التعرف على ماهية حدود سعر الصرف المثلي التي تمثل عامل جذب للاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر؟ وقد استخدم الباحث منهجية نموذج العتبة threshold regression. واستبعد النتائج غير المقبولة، واختبار أثر كل من سعر الصرف X_1 ، ومعدل التضخم X_2 ، والاستقرار السياسي والأمني X_3 ، وعجز الموازنة العامة للدولة X_4 ، وبالاعتماد على بيانات البنك الدولي، تبين أن النظام الأمثل لسعر الصرف بين أقل من 5.92 جنية للدولار وأكبر من أو يساوي 5.42 جنية للدولار، بما يعني وجود تأثير إيجابي لسعر الصرف في الحدود السابقة على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، ويختلف التأثير السابق حسب قيمة سعر الصرف، فبينما يكون التأثير قبل الوصول إلى قيمة العتبة كان بحولي 0.34 زاد مقدار التأثير في حدود سعر الصرف ما بين 5.92 و 5.42 ليصل إلى 1.04 وذات معنوية إحصائية، وفي كل الأحوال كان التأثير إيجابياً لسعر الصرف المرن على الاستثمار الأجنبي المباشر حيث أن إشارة المعاملات كلها إيجابية. وقد أوصى البحث بضرورة الاستمرار في سياسة جذب الاستثمار الأجنبي حيث أنه الحل الحقيقي للمشكلة الاقتصادية المصرية،

5. أبو ركة، لما ثامر سليم، الخشة، حنين محمد خليل، (2021) أثر الائتمان المحلي وسعر الصرف الحقيقي وسعر إعادة الخصم على الحساب الجاري في الأردن، المجلة العالمية للاقتصاد والأعمال، مركز رفاة للدراسات والأبحاث، مج10، ع3.

6 Bouaghi, E. The Effect of Dinar Exchange Rate Fluctuations on the Balance of Payments in Algeria Quantitative study (1992-2018)

7 - الغايش، مسعد محمد إسماعيل. (2022). حدود سعر الصرف المثلي الجاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر. مجلة السياسة والاقتصاد، مج15، ع14، 237 - 273.

أثر تغير سعر صرف الجنية المصري على الاستثمار الأجنبي المباشر قابل، محمد صفوت؛ سعد، جوهرة، علي

كما أوصي البحث بأهمية العمل على الثبات على الاستقرار السياسي والأمني، وضرورة الاستمرار في سياسة تعويم سعر الصرف التي اتبعتها مصر منذ أواخر عام 2016. دراسة (ياسين، 2023)⁸ بعنوان مقومات أسعار الصرف وتأثيرها على النمو الاقتصادي لدول الخليج، استهدفت هذه الدراسة تحديد تأثير سعر الصرف على النمو الاقتصادي وطبيعة العلاقة بين دول الخليج وقد حاولنا الإجابة على الإشكالية التالية ما مدى تأثير أسعار الصرف على النمو الاقتصادي في مجلس تعاون دول الخليج وذلك من خلال استعمال نموذج التكامل المشترك لبيانات بانل انطلاقاً من بيانات سعر صرف الدول الست المكونة للمجلس وبيانات معدلات النمو مقاسة بالناتج الداخلي الخام والمأخوذة من بيانات البنك العالمي للفترة 1990 - 2021 حيث تبين وجود علاقة توازنية في الأجل الطويل بين متغيري الدراسة وكذا علاقة سببية أحادية الاتجاه تنطلق من سعر الصرف TCO نحو النمو الاقتصادي PIB ، أي أن التغيرات في سعر الصرف هي التي تسبب التغيرات في النمو الاقتصادي. وبالتالي وجب على هذه الدول ضبط سعر الصرف لأنه هو الذي يؤثر في النمو الاقتصادي في دول مجلس التعاون خلال الفترة المدروسة.

1-5-2-الدراسات التي تناولت الاستثمار الأجنبي المباشر.

دراسة (Ahn et al., 2021) بعنوان "تكاليف التنفيذ وقابلية الاستثمار والاستثمار الأجنبي الفعلي في الأسواق الناشئة" هدفت الدراسة إلى فحص ما إذا كانت شركات الأسواق الناشئة لديها تكاليف تنفيذ أقل عندما تواجه قيوداً أقل على الشركات الأجنبية الاستثمار وعندما يكون لديهم المزيد من المساهمين الأجانب، ثم حصل المؤلفون على أدلة أولية على التفاعل بين تكاليف التنفيذ، ومؤشر الاستثمار والاستثمار الأجنبي الفعلي، كما أظهرت نتائج تحليل الانحدار أن المزيد من الشركات القابلة للاستثمار لديها تنفيذ أقل بعد التحكم في حجم الشركة وسعر السهم وتقلب العائد وتأثيرات الصناعة وتأثيرات الدولة، أيضاً أنه يرتبط بانخفاض تكاليف التنفيذ الفائدة الاقتصادية من خفض الاستثمار مؤشر تكاليف تنفيذ التجارة مهم للغاية، كما أظهرت النتائج أظهر أن الشركات التي لديها المزيد من القيود المسبقة على FO، المقاسة بمؤشر الاستثمار، لها تكاليف تنفيذ أقل، مثل السبريد المقتبس (QS) والفروق الفعالة (ES)، بعد التحكم في حجم الشركة وسعر السهم والعائد والتقلبات وعوامل الصناعة وتأثيرات البلد. بالإضافة إلى ذلك، يبدو أن FO المباشر في شركات الأسواق الناشئة كذلك المرتبطة بانخفاض تكاليف التنفيذ ومع ذلك، فإن القيود المسبقة على FO تهيمن على تأثير المباشر.

دراسة (راحو، 2021)⁹ بعنوان تجربة سنغافورة في جذب الإستثمار الأجنبي المباشر استهدفت دراسة تجربة سنغافورة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، من خلال تسليط الضوء على العوامل والمحددات الرئيسية المعتمدة في ذلك، والمتمثلة في الحرية الاقتصادية وسياسة الحوافز الضريبية وكذا تطوير العامل البشري، والتي اعتبرت كحجز الزاوية لما تم تحقيقه من تدفقات وافدة للاستثمار الأجنبي المباشر في سنغافورة. واستندت الدراسة على ما سبق من خلال تتبع التطور الكمي للاستثمار الأجنبي المباشر وأهميته النسبية بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي وكذا إجمالي تكوين رأس المال للفترة (1979-2018)، وتوصلنا من خلال المؤشرات المدروسة إلى أن الاستثمارات الأجنبية في سنغافورة عرفت تطورات هائلة منذ نهاية السبعينيات، وساهمت مساهمة واضحة في تكوين رأس المال الثابت وتطوره الذي يساهم بدوره في الرفع من الناتج المحلي الإجمالي.

⁸ - ياسين، عبدالله. (2023). مقومات أسعار الصرف وتأثيرها على النمو الاقتصادي لدول الخليج: دراسة باستخدام بيانات Panel. - مجلة اقتصاد المال والأعمال، مج8، ع1، 699 - 712.

⁹ - راحو، بلال. (2021). تجربة سنغافورة في جذب الإستثمار الأجنبي المباشر. مجلة دفاتر اقتصادية، مج12، ع1، 47 - 63.

أثر تغير سعر صرف الجنية المصري على الاستثمار الأجنبي المباشر قابل، محمد صفوت؛ سعد، جوهرة، علي

دراسة (غربي، 2022)¹⁰ هدف هذه الدراسة إلى تقدير محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية، من خلال تسليط الضوء على أهم العوامل الجاذبة بالجوء إلى مجموعة من المؤشرات الاقتصادية لسنة 2020، وهي مؤشر بيئة الأعمال ومؤشر الحوكمة الإلكترونية ومؤشر القيود التنظيمية ومؤشر التنافسية العالمية ومؤشر الحوكمة ومؤشر الابتكار العالمي، إذ تراجع متوسط ترتيب الدول العربية في جميع مؤشرات الحوكمة الإلكترونية والابتكار العالمي والتنمية البشرية، وتحسن متوسط الترتيب الدول العربية في مؤشر بيئة الأعمال بمقدار 4 مراكز، إذ واصلت الإمارات تصدرها للمركز الأول عربيا في جميع المؤشرات وبترتيب ما بين 16 و 34 عالميا، وتصدرت السعودية الدول في المنطقة العربية الأكثر تحسنا في مؤشرات بيئة الأعمال تراجعت مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر في المنطقة العربية لتشهد أسوأ أداء منذ 2003، وحلت أمريكا الشمالية في مقدمة أهم المستثمرين في المنطقة تتقدمهم أمريكا، حيث تركزت المشاريع في الإمارات العربية المتحدة ب 347 مشروعا.

دراسة (عبدالحميد، 2022)¹¹ بعنوان محددات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى سنغافورة استطاعت سنغافورة تحقيق معجزة اقتصادية من خلال اتباعه المجموعة من السياسات الناجحة تمحورت حول جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة مما مكنها من أن تحتل المرتبة الثالثة في عام 2019 والخامسة في عام 2020 على مستوى الدول العشرين الأكبر في التدفقات الواردة للاستثمارات الأجنبية المباشرة على مستوى العالم. ومن ثم تهدف هذه الدراسة إلى إبراز العوامل المحددة للاستثمار الأجنبي المباشر في سنغافورة، ومدى تأثيرها على زيادة حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إليها، وبالتالي تقديم نموذج يحتذى به للدول النامية بشأن هذه العوامل حتى يمكن الاقتداء بها في سبيل زيادة حجم الاستثمارات الوافدة إليها. وتستخدم هذه الدراسة نموذج الفروق مع استخدام أسلوب الانحدار الذاتي ذو الفجوات المبطة الموزعة (ARDL) ومنهجية اختبار الحدود للتكامل المشترك Bounds Test ونموذج تصحيح الأخطاء (ECM) لاختبار العلاقة بين زيادة درجة الانفتاح الاقتصادي، والتوسع في البنية التحتية، وزيادة درجة الحرية الاقتصادية (كمتغيرات مستقلة) وزيادة الاستثمار الأجنبي المباشر (كمتغير تابع) في سنغافورة في الأجلين القصير والطويل. وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج ومنها وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5% بين كل من زيادة درجة الانفتاح الاقتصادي، وزيادة الحرية الاقتصادية، والتوسع في البنية التحتية من ناحية، وزيادة التدفقات الاستثمارية المباشرة الواردة إلى سنغافورة من ناحية أخرى.

دراسة (Author& Ahmed,2022) تعد الحوكمة الرشيدة أحد المحددات الرئيسية لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان المضيفة. لا يوجد اتفاق بين الدراسات التجريبية حول أمداء تأثير الحوكمة على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر. وتكمن المشكلة في أن كلا الاتجاهين للعلاقة لديهما نظريات اقتصادية تدعمه. وبالرغم من حاجة البلدان النامية المعتمدة على الموارد لتنويع مصادر الدخل لديها كهدف لتحقيق التنمية المستدامة، لم تركز أي من الدراسات التجريبية المستهدفة اختبار أثر الحوكمة على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر على القطاعات غير التعدينية بالدول النامية. لذلك تستخدم هذه الدراسة المنهج الاستنباطي في تقدير كل من التأثيرات الثابتة (fixed effects) وطريقة نظام العزوم المعمة (S-GMM) باستخدام بيانات اقتصادية كلية مقطعية-زمنية لعدد من البلدان النامية المعتمدة

10 - غربي، طارق، علي، مصطفى، (2023)، المناطق الحرة كأداة فعالة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، مجلة اقتصاد المال والأعمال،

جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي، مج8، ع1

11 - عبد الحميد، أحمد السيد علي. (2022). محددات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى سنغافورة: دراسة قياسية. مجلة البحوث التجارية، كلية

التجارة، جامعة الزقازيق، مج44، ع1، 464 - 508.

أثر تغير سعر صرف الجنية المصري على الاستثمار الأجنبي المباشر قابل، محمد صفوت؛ سعد، جوهرة، علي

على الموارد من خلال تقدير اثني عشر نموذجاً للدول المختارة خلال الفترة 2000-2020، أثبتت الدراسة أن إجراء تحسينات في مؤشرات الحوكمة يعتبر من العوامل الرئيسية المعجلة للاستثمار الأجنبي المباشر غير التعديني. علاوة على ذلك، يختلف التأثير اعتماداً على المؤشر المستخدم للتعبير عن الحوكمة. كما أكدت نتائج التقدير الطبيعة الديناميكية لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر غير التعديني التي يمكن دعمها من خلال وجود أسواق أكبر وتقييدها بالاستثمار في قطاعات التعدين في غياب السياسات الداعمة.

دراسة (دردار، 2022)¹² بعنوان التحكيم كضمانة قانونية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، تلجأ الدول إلى تنمية اقتصادها وتطوير منشآتها وبناءها التحتية عن طريق الاستثمار الأجنبي، وبما أن المستثمر الأجنبي يحتاج إلى ضمانات لتسهيل عمله وحفظ حقوقه في مواجهة دول بإمكانها أن تأمم استثماره أو تعدل تشريعاتها مما قد يضعف مركزه القانوني فإن الدول سعت إلى إيجاد حل يمكنها من جذب الاستثمارات عن طريق وسيلة بديلة لحل النزاعات التي قد تنشأ بصدد تلك الاستثمارات، وتمثل الحل في التحكيم، أي عدم إحالة النزاعات التي قد تنشأ بصدد استثماره في هذه الدولة إلى قضائها الوطني، كونه بنظر المستثمر قضاء غير حيادي

دراسة (العاني، 2023)¹³ بعنوان دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية في العراق للمدة 2004-2020. استهدفت معرفة مدى إسهام الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية، من خلال تحليل بيانات الاستثمار الأجنبي المباشر مع مؤشرات التنمية الاقتصادية، كما يهدف البحث إلى بيان الاستثمار الأجنبي المباشر ما بعد عام 2003 ومدى إسهامه في الناتج المحلي الإجمالي للعراق. وأهم ما توصل اليه البحث إلى أن توفير بيئة أمنية ملائمة من أهم متطلبات جذب الاستثمار الأجنبي إلى البلد لأن رأس المال جبان ويبحث على البيئة الأمانة. وأهم ما أوصت به الدراسة هو وضع ضمانات كافية للشركات التي تنوي الاستثمار في العراق وذلك لحاجة العراق إلى دخول الشركات الأجنبية من أجل تحقيق الكفاءة في إنجاز المشروعات ومن أجل المساعدة في خلق حالة من التنازل في الجانب الاقتصادي والسياسي والأمني.

دراسة (غلاب، 2023)¹⁴ بعنوان دور التشريعات الضريبية في جذب المستثمر الأجنبي المباشر للاستثمار في مصر خلال الفترة من 2000-2020 استهدفت الكشف عن دور التشريعات الضريبية في جذب المستثمر الأجنبي المباشر للاستثمار في مصر خلال الفترة من (2000-2020). واعتمد البحث على المنهج الوصفي التحليلي. وقدم تعريف للاستثمار الأجنبي المباشر وعوامل جذبها والتي تمثلت في العوامل الاقتصادية، والقانونية والسياسية. كما تناول تعريف وتطور التشريع الضريبي في مصر والذي شمل مجموعة من القوانين ومنها القانون رقم (159) لسنة (1981). وأبرز علاقة التشريعات الضريبية المصرية بجذب الاستثمار الأجنبي المباشر. وجاءت نتائج البحث مؤكدة على أن عوامل جذب الاستثمار الأجنبي من أهم النقاط التي يركز عليها المستثمر الأجنبي في اختياره للدولة

¹² - دردار، نادية. (2022). التحكيم كضمانة قانونية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر. مجلة الذخائر، مج17، ع1، 532 - 560.

¹³ - العاني، قاسم عبدالستار عبدالرحمن. (2023). دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية في العراق للمدة 2004-2020. مجلة الدراسات المستدامة، مج5، ملحق، 568 - 588.

¹⁴ - غلاب، ياسر محمود أحمد عبدالرحمن (2023)، دور التشريعات الضريبية في جذب المستثمر الأجنبي المباشر للاستثمار في مصر خلال الفترة من 2000-2020، المجلة القانونية جامعة القاهرة - كلية الحقوق - فرع الخرطوم، مج15، ع1.

أثر تغير سعر صرف الجنية المصري على الاستثمار الأجنبي المباشر قابل، محمد صفوت؛ سعد، جوهرة، علي

التي سيقم فيها استثماره ويتضح أن المستثمرين الأجانب يفضلون الدول التي تتميز بعدة عوامل مثل الاستقرار السياسي والاقتصادي والقانوني فحالة عدم الاستقرار السياسي تؤثر سلباً على جذب الاستثمار كما حدث في مصر عام (2011) وتراجعت حجم الاستثمارات الأجنبية. وأوصى البحث بضرورة تعزيز الاستقرار السياسي والاقتصادي كونهما من أهم المحددات لجذب الاستثمارات المحلية والأجنبية المباشرة.

1- 3- دراسات تناولت العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر.

دراسة (Jin et al, 2013)¹⁵ بعنوان Impact of change in exchange rate on foreign direct investment (COLintegration and ECM Error Correction model)، وتوفير بيانات شهرية للفترة (يناير 1997-سبتمبر 2012) لعدد من المتغيرات المؤثرة على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الصين والتمثلة في سعر الصرف الحقيقي الفعال لليوان الصيني، والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للتعبير عن حجم السوق، والأجور للتعبير عن تكلفة العمل. وكانت من نتائج الدراسة ارتفاع معنوية كل من سعر الصرف الفعال (بإشارة سالبة)، ومتغير حجم السوق (بإشارة موجبة) والأجور الحقيقية (بإشارة موجبة).

دراسة (Lily et al, 2014)¹⁶ بعنوان Lily, Kogid, Mulok & Asid (2014) “Exchange Rate Movement and Foreign Direct Investment in Asian Economies” تناولت اختبار العلاقة بين سعر صرف العملة الأجنبية والاستثمار الأجنبي المباشر في دول (ماليزيا، الفلبين، تايلاند وسنغافورة). واعتمدت الدراسة على قيمة سعر الصرف الحقيقي. وتوصلت الدراسة إلى أن سعر الصرف يؤثر على تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة لتلك الدول في اتجاهين، وذلك تبعاً لأهداف الاستثمار الأجنبي المباشر، فعندما ترتفع قيمة العملة المحلية للبلد المضيف، تزيد تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إليها إذا كان الهدف هو خدمة السوق المحلية، أما إذا كان الهدف هو إعادة التصدير أو تخفيض التكاليف فتتخفص تلك التدفقات. فقد أشارت الدراسة إلى أن تحركات سعر الصنشل محدّد هام في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كل من سنغافورة وماليزيا والفلبين، في حين أن تلك التحركات لم تؤثر على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في تايلاند. وأرجعت الدراسة ذلك إلى أن التدفقات الأجنبية يتم التعامل معها بشكل إجمالي دون التعامل مع التوزيع القطاعي لتلك التدفقات، والأمر الذي تكون نتائجه مختلفة إذا تم اعتبار أن تحركات سعر الصرف تؤثر على كل قطاع اقتصادي بشكل مختلف عن غيره.

دراسة (Bianco, et; al, 2017)¹⁷ بعنوان “FDI Inflows, Price and Exchange Rate Volatility: New Empirical Evidence from Latin America” ترى أن تقلبات أسعار الصرف في دول أمريكا اللاتينية لم يكن لها تأثير مباشر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، ذلك

¹⁵. Jin, w., & Zang, Q. (2013). Impact of change in exchange rate on foreign direct investment

¹⁶. Lily, Kogid, Mulok & Asid (2014) “Exchange Rate Movement and Foreign Direct Investment in Asian Economies”, Economics Research International, Article ID 320949, <http://dx.doi.org/10.1155/2014/320949>

¹⁷ Bianco, S. and To Loan, N.(2017) “FDI Inflows, Price and Exchange Rate Volatility: New Empirical Evidence from Latin America”, International Journal of financial of Studies , MDPI, Switzerland

أثر تغير سعر صرف الجنية المصري على الاستثمار الأجنبي المباشر قابل، محمد صفوت؛ سعد، جوهرة، علي

أن التغيرات الحادة في تلك التدفقات لابد وأن لها دوافع وأسباب أخرى، ومن أهم هذه الأسباب هو اختلاف مرونة الإنتاج من فترة لأخرى تبعاً للآزمات المالية المحلية والعالمية التي تأثرت بها البرازيل. فالمستثمر الأجنبي يبحث دائماً عن الدول التي تتمتع بمرونة إنتاج عالية، ويتجه إلى الأسواق التي تستطيع امتصاص الصدمات. وقد عانت البرازيل شأنها كغيرها من دول أمريكا اللاتينية من ارتفاع تكاليف الإغراق في الفترات التي حدث بها أزمات مالية وعدم استقرار سياسي، وهو ما كان له تأثير سلبي كبير على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

دراسة (NGUYEN, 2020)¹⁸ بعنوان تأثير صدمات أسعار الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر الوارد والاستيراد على أداء التصدير. تهدف إلى دراسة تأثير صدمات أسعار الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر الوارد والاستيراد على أداء التصدير في فيتنام، تستخدم هذه الدراسة مجموعة بيانات عينة متسلسلة زمنية في الفترة من 2009 إلى 2018، تستخدم الدراسة اختبار ديكي- فولر المعزز ونموذج تصحيح خطأ المتجه مع تحليل التكامل المشترك. توضح النتائج أن ارتفاع قيمة الاستيراد يسرع بشكل كبير من أداء التصدير على المدى القصير، ولكنه يولد بشكل ضئيل على المدى الطويل، عندما يرتفع حجم الاستثمار الأجنبي المسجل، سينخفض أداء التصدير بشكل أساسي على المدى القصير وال المدى الطويل. تاريخياً، من المرجح أن تقوم البلدان في جميع أنحاء العالم بتخفيض قيمة عملاتها من أجل دعم أداء الصادرات، وفقاً للدراسة فإن تقلب سعر الصرف له تأثير على التجارة الخارجية على المدى الطويل ولكن ليس له تأثير على المدى القصير، أخيراً، يتقارب أداء الصادرات الفيتنامية مع توازنها على المدى الطويل بنسبة 6.3٪ تقريباً مع تعديل السرعة من خلال مزيج من الاستيراد وكل وجود للاستثمار الأجنبي وتقلبات أسعار الصرف الحقيقية.

استهدفت دراسة (عبدالله، 2023)¹⁹ بعنوان أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر قياس أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر خلال الفترة (2000-2022)، حيث شهدت هذه الفترة ارتفاعات متتالية في سعر صرف الدولار الأمريكي، واعتمد التحليل النظري على نموذج عدم كمال أسواق رأس المال، وكذلك نموذج تحاشي الخطر لتفسير الآثار المتوقعة نظرياً وآليات انتقال الأثر، كما اعتمد التحليل النظري على مسح مختصر للأدبيات السابقة لدراسة العلاقة بين تقلبات سعر الصرف وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وقد خلص البحث إلى أنه على الرغم من التخفيض المتتالي لقيمة العملة المحلية، إلا أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر والتي اتسمت بالتقلب خلال فترة الدراسة، لم تتأثر بالانخفاض النسبي في تقييم الأصول المحلية بالعملة الأجنبية بسبب ارتفاع سعر الصرف، وقد تم تقدير البيانات اعتماداً على نموذج ARCH نموذج الإنحدار الذاتي المشروط بعدم تجانس التباين، وأكدت النتائج على عدم معنوية سعر الصرف في التأثير على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، كما أن اختبار السببية لجرانجر، أكد على عدم وجود علاقة سببية بين سعر الصرف وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر خلال الفترة (2000-2022)، وهو ما يمكن تفسيره باعتماد تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في هذه الفترة على المتغيرات السياسية، والصدمات الخارجية (خارج النموذج) على المستويين المحلي والدولي.

¹⁸ . NGUYEN, V. C., & DO, T. T. (2020). Impact of exchange rate shocks, inward FDI and import on export performance: a cointegration analysis. *The Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, 7(4), 163-171.

¹⁹ - عبدالله، رمضان توفيق (2023)، أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر، المجلة العلمية للدراسات البيئية والتجارية، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، المجلد (14)، العدد (3).

أثر تغير سعر صرف الجنية المصري على الاستثمار الأجنبي المباشر قابل، محمد صفوت؛ سعد، جوهرة، علي

بينما استهدفت دراسة (عبد الباري وآخرون، 2024) بعنوان ²⁰ سعر الصرف وعلاقته بالاستثمار الأجنبي المباشر في مصر نموذج قياسي خلال الفترة 1990-2022 قياس أثر تقلبات سعر الصرف الرسمي للجنية على تدفقات رأس المال الأجنبي المباشر إلى مصر خلال الفترة 1990-2022 ، وذلك باستخدام نموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة ARDL ، حيث تم استخدام بيانات سلاسل زمنية للاستثمار الأجنبي المباشر، وتقلبات سعر الصرف ، ومعدل نمو الناتج المحلي الحقيقي ، والانفتاح التجاري ، الإحتياطيات من النقد الأجنبي، كما تم استخدام الاستقرار الأمني و السياسي كمتغير صوري . وكشفت نتائج القياس أن الاستثمار الأجنبي المباشر مرتبط بشكل سلبي بتقلبات سعر الصرف ، كما أن ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي يزيد بشكل كبير من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، بينما عند النظر للانفتاح التجاري أظهر النموذج عدم معنوية المتغير ومن ثم يمكن تجاهل تأثيره على الاستثمار الأجنبي المباشر خلال تلك الفترة ، ويؤثر حجم الإحتياطيات من النقد الأجنبي تأثير إيجابي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، كذلك تبين معنوية المتغير الصوري (والذي يعبر عن الاستقرار الأمني و السياسي) وقد جاءت إشارة سالبة ليعبر عن العلاقة العكسية بين الاضطرابات السياسية وتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر داخل مصر . وتوصى الدراسة بأهمية استقرار سعر الصرف ، حيث إنه يؤثر بشكل مباشر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ، فكلما تميز سعر الصرف بالاستقرار النسبي ، كلما أمكن تجنب مخاطر العملة ، وارتفعت الثقة في نتائج دراسات الجدوى للمشروعات الاستثمارية

1-2- مشكلة البحث.

شهد سعر صرف الدولار مقابل الجنيه تغيرات جوهرية خلال فترة البحث، فقد تضاعف على مستوى سعر الصرف الرسمي إلى نحو 10 أضعاف بمقارنة طرفي فترة التحليل ويرجع ذلك إلى العديد من الأسباب، ولما كان الهدف الرئيسي للبحث يتمثل في تأثير ذلك على الاستثمار الأجنبي المباشر، فإن هذا القسم من البحث يتناول تطور سعر صرف الدولار مقابل الجنيه مع التفرقة بين فترتين، تتمثل الفترة الأولى ما بين (٢٠١١-٢٠٠٠)، والفترة الثانية (2012- 2022) ⁽²¹⁾. وتشير نتائج الدراسات السابقة إلى وجود اتجاه عام لزيادة سعر صرف الدولار مقابل الجنيه خلال فترة الدراسة، وإن اختلفت حدة التغيرات ما بين الفترات الجزئية، فعلى سبيل المثال شهدت الفترة ٢٠٠٤-٢٠١٠ حالة من الاستقرار النسبي لسعر الصرف، حيث بلغ متوسط سعر الصرف لعام ٢٠٠٤ نحو ٦.٢ جنيه للدولار ، مقابل ٥.٦ جنيه عام ٢٠١٠ ، وذلك بمتوسط ٥.٦٨ عن الفترة، وفي المقابل شهدت الفترة (٢٠١٢ - ٢٠٢٢) تغيرات متلاحقة في سعر صرف الدولار لأسباب متعددة سياسية واقتصادية على المستويين المحلي والدولي.

وتتمثل مشكلة البحث في الانخفاضات المتتالية في قيمة الجنيه المصري خلال الفترة (٢٠٠٠- ٢٠٢٢)، حيث بلغ متوسط سعر صرف الدولار الأمريكي خلال عام ٢٠٠٠ نحو ٣.٤٧ جنيه، وقد ارتفع إلى نحو ٥.٦ جنيه للدولار في المتوسط لعام ٢٠١٠ ، كما ارتفع إلى نحو ٧.٠٧ جنيه للدولار في المتوسط لعام ٢٠١٥ ، وقد شهد عام ٢٠١٦ تخفيضاً جديداً مما أدى إلى ارتفاع سعر الصرف في

20 - عبد الباري، مروة سامي مصطفى؛ و القرنشاوي، حاتم عبد الجليل، عبد الوهاب، مرفت محمد. (2024). سعر الصرف وعلاقته بالاستثمار الأجنبي المباشر في مصر نموذج قياسي خلال الفترة 1990-2022. المجلة العلمية للبحوث التجارية ، كلية التجارة - جامعة المنوفية، المجلد(52) العدد(1)، ص239-284.

21- فواز، محمود أحمد(2023)، أثر تغيرات سعر الصرف على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد المصري للفترة من 1990 إلى 2021، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، جامعة قناة السويس - كلية التجارة بالاسماعيلية، مج14، ع1.

أثر تغير سعر صرف الجنية المصري على الاستثمار الأجنبي المباشر قابل، محمد صفوت؛ سعد، جوهرة، علي

المتوسط لعام ٢٠١٧ إلى نحو ١٧.٧ جنيه للدولار ، وقد استقر متوسط سعر صرف الدولار عند متوسط ١٥.٧ جنيه للدولار خلال الفترة (٢٠٢١-٢٠١٩)⁽²²⁾.

وقد شهد عام ٢٠٢٢ تغيرات متلاحقة في سعر صرف الدولار، حيث بلغ سعر صرف الدولار ١٥.٧٥ جنيه حتى مارس ٢٠٢٢ ثم ارتفع إلى نحو ١٨.٤ كمتوسط خلال الفترة (مارس-مايو ٢٠٢٢)، ثم ارتفاع إلى نحو ١٩.١٩ في المتوسط عن الفترة (يونيو أكتوبر ٢٠٢٢) وعاود متوسط سعر الصرف الارتفاع - لوجود تخفيض جديد في أكتوبر ٢٠٢٢- ليصبح ٢٤.٥ جنيه للدولار (أكتوبر-ديسمبر ٢٠٢٢)، وأخيراً وصل متوسط سعر الصرف للدولار نحو ٣٠.١ جنيه عن الفترة (يناير) - مارس (٢٠٢٣)، ومع هذه الانخفاضات المتتالية في قيمة العملة المحلية خلال فترة الدراسة، تتغير قيمة الأصول المحلية مقومة بالعملة الأجنبية مما يفترض معه نظرياً أن يعد أحد عوامل جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى مصر مصر⁽²³⁾. ويمكن تلخيص مشكلة البحث في التساؤل الرئيسي التالي: " هل هناك اثر لتغير سعر صرف الجنية المصري على تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر ؟

وينبع من هذا التساؤل الرئيسي تساؤلات فرعية تتمثل في الاتي:

1. ما هو حجم تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر في الاقتصاد المصري؟
2. كيف يمكن ان يتأثر الاستثمار الاجنبي المباشر بتغيرات سعر الصرف؟
3. ما هي التأثيرات الايجابية والسلبية لسعر الصرف على الاستثمار الاجنبي المباشر؟

3-1- أهمية البحث.

تسعى مصر نحو وضع خريطة استثمارية وخطة تنمية اقتصادية مستدامة، تلازم الأهداف التنفيذية لخطة مصر ٢٠٣٠-٢٠٢٠ في بناء المشروعات القومية التنموية، والتي تتطلب موارد تمويل ضخمة وإمكانيات فنية متطورة فوق قدرة معدلات الإدخار المحلي، لذلك تستمد هذه الدراسة أهميتها في مساهمة الإستثمار الاجنبي المباشر في سد فجوة الموارد المالية للاقتصاد المصري، والمساهمة في بناء المشروعات الاستثمارية المتطورة وما تتطلب من نقل تكنولوجيا، وتدريبات فنية للعمالة مما يساهم في خلق فرص تشغيل لعمالة ماهرة، والمساعدة في اختراق اسواق خارجية جديدة مما يؤدي ذلك الى اضافة قيمة مضافة للتنمية الاقتصادية المصرية، حيث يعد الاستثمار وسيلة أكثر أماناً وأقل عبئاً للتمويل اذا ما قورنت بالقروض الثابتة على الدول المضيفة، ويساعد الاستثمار الدول المضيفة في الحصول على ايرادات جديدة في صورة ضرائب جمركية، وضرائب على الأرباح، تزيد من قدرتها على الأنفاق، ومن ثم في سد فجوة الإيرادات التي تعاني منها.

4-1- أهداف البحث

يتمثل الهدف الرئيسي للبحث في

"فهم وقياس أثر سعر الصرف بالإضافة الى متغيرات اقتصادية اخرى وذلك في جذب تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر خلال الفترة من 1990 الى 2022 لزيادة حجم الاستثمار الأجنبي والوقوف على دور الهامش السعري على معوقات المستثمرين تجاه تلك المتغيرات الاقتصادية من خلال تحليل التدفقات الاقتصادية الاستثمارية الأجنبية المباشرة، مع دراسة تطور سعر الصرف

22 - البيانات من قاعدة البنك الدولي سعر الصرف السنوي كمتوسط سنوي.

23- توفيق، عبدالله، رمضان، (2023). أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية ، كلية التجارة وإدارة الأعمال- جامعة حلوان، المجلد 14 ،العدد الثالث .

أثر تغير سعر صرف الجنية المصري على الاستثمار الأجنبي المباشر
قابل، محمد صفوت؛ سعد، جوهرة، علي

وتحليل الآثار الإيجابية والسلبية الناتجة عن التغيرات التي أحدثها سعر الصرف ومدى تأثيره في تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

5-1 فروض البحث

يتمثل الفرض الرئيسي للبحث في

"يوجد أثر لتغير سعر صرف الجنية المصري على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ؟

6-1 منهجية البحث:

لتحقيق أهداف البحث سوف تستند الدراسة إلى الاعتماد على الدراسات السابقة لوصف وتحليل ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف من خلال عرض المفاهيم والتطورات الزمنية للمتغيرات

7-1 حدود الدراسة.

أ- **الحدود الزمنية:** دراسة أثر التغيرات التي تحدث لسعر الصرف على التدفقات الاستثمار الأجنبي وذلك في الفترة الزمنية من ١٩٩٠ إلى ٢٠٢٣، وقد اختار بداية الفترة الزمنية لعام ١٩٩٠ لأنها بداية اجراءات تطبيق مصر برنامج الإصلاح الاقتصادي وصدر قوانين تحفيز تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وفي خلال الفترة الزمنية للدراسة كانت صدور قرارات هامة اثرت على الاقتصاد المصري تخص سياسات وانظمة سعر الصرف.

ب- **الحدود المكانية:** تتناول الدراسة الوضع الاقتصادي داخل جمهورية مصر العربية من خلال ما تم الرجوع إليه في الدراسة التحليلية لمعرفة أثر تغيرات سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي.

8-1 خطة البحث.

تشتمل خطة البحث على ما يلي:

المحور الأول: المقدمة، والتي تحتوى على مشكلة البحث، وأهميته، وهدفه، وفرضيته ومنهجيته.

المحور الثاني: الإطار النظري للعلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر.

المحور الثالث: النتائج والتوصيات.

2- الإطار النظري للبحث

1-2- سعر الصرف.

1-1-2 مفهوم سعر الصرف.

هناك عدد من التعريفات الخاصة بمفهوم سعر الصرف والتي يمكن تناولها علي النحو التالي:

- **سعر الصرف:** هو سعر عملة ما مقومة بعملة أخرى، أو نسبة مبادلة عملتين، فأحدى العملتين سلعة والعملة الأخرى تعتبر ثمنًا لها أو هو عبارة عن عدد الوحدات التي يجب دفعها من عملة معينة للحصول على وحدة من عملة أخرى⁽²⁴⁾.

هو عبارة عن قيمة العملة الأجنبية بالنسبة للعملة الوطنية، ويتم تحديده في سوق الصرف الأجنبي⁽²⁵⁾. أو هو عدد من وحدات العملة الوطنية التي يستلزم دفعها لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية أو عدد وحدات العملة الأجنبية اللازمه لشراء وحدة واحدة من العملة الوطنية.

²⁴ Itskhoki, O., & Mukhin, D. (2021). Exchange rate disconnect in general equilibrium. *Journal of Political Economy*, 129(8), 2183-2232.

²⁵ Jiang, Z., Krishnamurthy, A., & Lustig, H. (2021). Foreign safe asset demand and the dollar exchange rate. *The Journal of Finance*, 76(3), 1049-1089.

أثر تغير سعر صرف الجنية المصري على الاستثمار الأجنبي المباشر قابل، محمد صفوت؛ سعد، جوهرة، علي

أو هو نسبة التبادل بين وحده من النقد الأجنبي إلى وحدة من النقد المحلي أي السعر الذي يتم به بيع وشراء عملة دولة مقابل وحدة واحدة من عملة دولة أخرى⁽²⁶⁾.

2-1-2- النظريات المفسرة لسعر الصرف.

هناك عديد من النظريات التي حاولت تفسير التغيرات والتقلبات في أسعار الصرف والتأثيرات الناتجة عن ذلك على التجارة الدولية والتي يمكن تناول العديد من هذه النظريات علي النحو التالي:

1- نظرية تعادل القوة الشرائية:

يرجع أصل هذه النظرية إلى الاقتصادي السويدي الشهير cassel وقد رأى كاسل أن قيمة سعر صرف عملة دولة ما على المستوى الخارجي يتم تحديدها وفقاً لقوتها الشرائية في السوق المحلية بالنسبة لقوتها الشرائية في الأسواق الخارجية⁽²⁷⁾.

❖ تقييم النظرية:

- النظرية عبارة عن تعبير رياضي لأسعار السلعة الواحدة بعملات مختلفة وهي أقرب للبديهية منها إلى النظرية الاقتصادية.
- ركزت على العوامل النقدية في تفسير سعر الصرف، فيما أغفلت الجوانب الحقيقية والهيكلية مثل حالة الميزان التجاري، وحركات رؤوس الأموال وما إلى ذلك.
- لم تفسر النظرية العوامل التي حددت سعر صرف العملة أي قوتها الشرائية وإنما ركزت على علاقة هذه العملة بالعملات الأخرى.

2- نظرية تعادل معدلات الفائدة:

قام كينز بتوصيف العلاقة بين سعر الصرف، وسعر الفائدة حيث تسعى إلى توضيح الترابط الموجود بين السوق النقدي الوطني، وسوق الصرف من خلال المبدأ المتمثل في أن أي تغير في معدلات الفائدة في بلدين لابد وأن يؤثر في نسبة تغير سعر الصرف مما يعني أن الاختلاف بين معدلات الفائدة بين بلدين يتبعه تحسن أو تدهور للعملة المحلية بالنسبة للعملة الأجنبية⁽²⁸⁾.

3- نظرية الأرصدة (ميزان المدفوعات):

تتبنى هذه النظرية فكرة أن سعر الصرف يتحدد وفقاً لميزان المدفوعات. حيث أنه إذا حقق ميزان المدفوعات عجز ودلالته أن الرصيد سالب يدل ذلك على زيادة الكمية المعروضة من العملة المحلية مما يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة على المستوى الخارجي، ويحدث العكس عندما يحقق ميزان المدفوعات فائض⁽²⁹⁾.

تقييم النظرية: بالرغم من العلاقة الأكيدة بين سعر صرف العملة وميزان المدفوعات، إلا إن اتجاه هذه العلاقة غير ثابت، فتارة يكون سعر الصرف هو المتغير المستقل الذي يؤثر على اتجاه الصادرات الاستيرادات ومن ثم على الميزان، ومرة أخرى يكون العكس هو الصحيح، إن أغلب الدول اليوم هي التي تحدد وتتدخل في تحديد سعر الصرف من خلال استخدام الاحتياطات من النقد الأجنبي كأداة لذلك.

²⁶ . عبد العال، أحلال العزب مليجي (2021) أثر سعر الصرف علي العجز في ميزان المدفوعات في مصر، كلية التجارة – جامعة المنوفية، رسالة ماجستير غير منشورة، ص16.

²⁷ . Pablo Ruiz Nápoles, (2004), "The Purchasing Power Parity Theory and Ricardos Theory Value", Contributions to Political Economy, p. 2.

²⁸ . John Harvey, (2001) September, "Exchange Rate Theory and "the Fundamentals", Journal of Post Keynesian Economics, p.p. 250-255.

²⁹ . Fatima Ruhani& Md. Aminul Islam, (2018) December, "Theories Explaining Stock Price Behavior: A Review of the Literature", Published by Centre for Research on Islamic Banking & Finance and Business, USA, P52.

4- نظرية تحديد سعر الصرف القائمة على اساس التجارة او المرونة:

تستند هذه النظرية على حركة السلع والخدمات، ووفقا لهذه النظرية فإن سعر الصرف التوازني هو الذي يحقق المساواة في قيمة كل من الصادرات والواردات للدولة. فإذا كانت الدولة تعاني من عجز في الميزان التجاري بمعنى أن قيمة الواردات تزيد عن قيمة الصادرات فإن سعر صرف الأجنبي الحقيقي سوف يرتفع وهو ما يؤدي حتمية إلى انخفاض قيمة العملة المحلية، ونتيجة لذلك ترتفع صادرات الدولة وتنخفض وارداتها وهنا يتحقق التوازن، وسرعة إستجابة الميزان التجاري تتوقف على مدى مرونة طلب الصادرات، ومرونة طلب الواردات بالنسبة لأي تغيير يطرأ على سعر الصرف فإذا كانت الدولة قريبة نسبية من التوظيف الكامل فإنه في هذه الحالة تخفيض عملتها سيكون مطلوباً وذلك لإنتاج سلع تصديرية، وإنتاج سلع بديلة لسلع واردات أكثر منه في حالة وجود بطالة أو موارد معطلة⁽³⁰⁾.

5- نظرية الانتاجية:

يرى أصحاب هذه النظرية أن سعر الصرف يجب أن يتماشى مع القوة الإنتاجية للدولة، حيث أنه كلما زادت إنتاجية القطاعات المختلفة للاقتصاد الوطني زادت معها حركات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الداخل عن طريق تدفق الاستثمارات حيث يزداد الطلب على العملة المحلية، وبالتالي فإن ذلك يعزز من سعر صرف العملة. وعلى النقيض فإنه في حالة انخفاض مستوى الإنتاجية يؤدي ذلك إلى خروج رؤوس الأموال الأجنبية، وارتفاع تكاليف الإنتاج وبالتالي ينخفض الطلب على العملة المحلية، مما يؤدي إلى انخفاض القوة التنافسية للدولة في حالة انخفاض مستوى الإنتاجية كما أن ارتفاع سعر صرف العملة المحلية ينشأ عنه ارتفاع أسعار العملة المحلية بسبب انخفاض الإنتاج والصادرات ويزداد الطلب على السلع الأجنبية مما يؤدي إلى حدوث العجز في ميزان المدفوعات⁽³¹⁾.

3-1-2- أهمية سعر الصرف:

يحتل سعر الصرف أهمية كبيرة عن باقي الاسعار من منطلق كونه سعر يختلف ويتميز في إداء وظائف متعددة وكالاتي⁽³²⁾.

أ. اندماج الاقتصاد المحلي بالاقتصاد الدولي فهو يمثل حلقة وصل بين الاقتصاديات ضمن ثلاثة أسواق هي سوق السلع والخدمات، وسوق الأصول المالية، وسوق العمل، فعند زيادة سعر الصرف الأجنبي يدفع أسعار السلع الأجنبية بالعملة المحلية في السوق المحلي نحو الارتفاع مما يجعله أقل تنافسية في الأسواق المحلية ويزيد من تنافسية السلع المحلية في الأسواق العالمية، أما سوق الأصول المالية والذي يتكون من أصول محلية وأجنبية فيختار المستثمرون بينهم مقارنة العوائد والمخاطر لكل من هذه الأصول ويفضلون الأصل الذي يحقق أعلى ربح بأقل درجة من المخاطرة،

30. ابو عمير، هشام سالم (2020)، تقدير أثر تقلبات سعر الصرف على الواردات المصرية خلال الفترة (1962-2018) باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للمتباطات الموزعة (ARDL) المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية، كلية التجارة، جامعة مدينة السادات، المجلد الأول، العدد السادس، ص 43-76.
31 خضر زاهر (2011)، "تأثير سعر الصرف على المؤشرات الكلية للاقتصاد الفلسطيني"، بحث مقدم لنيل درجة الماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الأزهر، ص 37-39.
32. سعود، ضياء حسين، صالح، علي وهيب عبد الله، الزركوش، علياء حسين خلف (2021)، أثر تغيرات سعر الصرف علي الدين العام وانعكاساته علي البناء التنموي، مجلة رماح للبحوث والدراسات، جامعة ديالى- كلية الإدارة والاقتصاد، العدد 55، ص 6.

أثر تغير سعر صرف الجنية المصري على الاستثمار الأجنبي المباشر قابل، محمد صفوت؛ سعد، جوهرة، علي

أما بالنسبة لسوق العمل فالأجور المحلية تبدو منخفضة في حالة ارتفاع سعر الصرف مما يدفع العمالة الماهرة نحو الهجرة إلى الخارج.

ب. يسهم سعر الصرف في توزيع الدخل على المستويين العالمي والمحلي إذ يؤدي ارتفاع سعر الصرف الأجنبي (انخفاض قيمة العملة المحلية إلى زيادة قيمة صادرات البلاد وزيادة دخلها، أما في حالة انخفاض سعر الصرف الأجنبي فإن زيادة قيمة العملة المحلية يؤدي انخفاض قيمة صادراته وبالتالي انخفاض دخله القومي، إذ أن ارتفاع سعر الصرف الأجنبي (تخفيض قيمة العملة المحلية) يجعل الصادرات مربحة وتزيد أرباح أصحاب رؤوس الأموال في نفس الوقت إذ تنخفض القوة الشرائية للعمال، والعكس يحدث عندما ينخفض سعر الصرف الأجنبي أي ارتفاع قيمة العملة، فتتخفض أرباح الشركات العاملة في قطاع السلع العالمية وتزداد القوة الشرائية للعاملين وهكذا سيؤثر سعر الصرف الأجنبي على توزيع الدخل بين مالكي رأس المال والعاملين، وبين الصادرات والصناعات الأخرى كما سيؤثر على التوزيع بين المصدرين والمستوردين.

ج. تخصيص الموارد بشكل يؤدي إلى انتقال الموارد بين القطاعات، حيث يمكن تطوير بعض الصناعات أو تعطل بعضها الآخر، ففي حال انخفاض سعر الصرف الأجنبي سيؤدي إلى تعطل الفروع الصناعية متخصص في تصدير وتحويل أو جذب الموارد لقطاع السلع غير المتداولة دولياً، وفي حالة زيادة سعر الصرف الأجنبي فإنه يؤدي إلى تطوير الصناعات مخصص للتصدير عن طريق نقل الموارد من باقي القطاعات وزيادة استخدام عوامل الإنتاج في قطاع التصدير.

2-2- الاستثمار الأجنبي المباشر

1-2-2 مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر

عرف صندوق النقد الدولي (IMF): الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه فئة من فئات الاستثمار عبر الحدود الذي يرتبط بمقيم في اقتصاد ما يتمتع بالسيطرة أو درجة عالية من النفوذ في إدارة مؤسسة مقيمة في اقتصاد آخر⁽³³⁾.

وعرف مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (UNCTAD) فاعتبرته على أنه استثمار ينطوي على علاقة طويلة الأجل تعكس مصلحة دائمة من كيان مقيم في اقتصاد ما (المستثمر الأجنبي المباشر أو المنشأة) (الأم في منشأة مقيمة في اقتصاد غير الاستثمار الأجنبي المباشر) (الاستثمار الأجنبي المباشر أو فروع المؤسسة أو الشركة التابعة الأجنبية)⁽³⁴⁾.

وعرفت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD): الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه ذلك الاستثمار الذي يتضمن وجود علاقة طويلة الأجل بين شركة في الدولة الأم (الدولة التي تنتمي إليها الشركة المستثمرة وشركة تابعة لدولة أخرى (الدولة المضيفة للاستثمار) ودرجة كبيرة من التأثير على عمليات الشركة³⁵ وتشترك هذه المنظمات في اعتبار نسبة 10% أو أكثر لملكية الأسهم أو قوة التصويت استثماراً أجنبياً. وحسب تصنيف مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (UNCTAD) فإن للاستثمار الأجنبي ثلاثة عناصر:

- مساهمة المستثمر المبدئية في رأس المال Equity capital.

³³ - عابد، فضلية؛ رجب، هدى. (2009). التجربة المصرية في الإصلاح الاقتصادي في ضوء وصفة صندوق

النقد الدولي، Tishreen University Journal-Economic and Legal Sciences Series، 31(2).

³⁴ - UNCTAD. (1999). foreign direct investment and the challenge of development).

Geneva and NewYork: UNCTAD, Geneva and NewYork.

³⁵ - OECD. (2000). Benchmark Definition of Foreign Direct Investment., OECD: OECD.

- العائدات المعاد استثمارها Reinvested earnings .
- رؤوس أموال أخرى، مثل القروض الداخلية Intra-company loans. صفقات الديون التي تبرم بين الفروع الخارجية والشركة الأم.

يتبين لنا مما سبق أن الاستثمار الأجنبي المباشر هو استثمار الأجانب في دولة غير دولتهم، وينطوي على سيطرة كاملة أو جزئية للمشروع الأجنبي مع الوجود المادي للمنشأة الأجنبية أو الأفراد، إلى جانب أنه يكون وفق علاقة طويلة الأجل بين المحليين والأجانب مقارنة بالأنواع الأخرى من الاستثمارات الأجنبية على أساس المصلحة المشتركة، ويمثل الربح المحرك الرئيسي للاستثمار الأجنبي المباشر، بالرغم من وجود دوافع أخرى تبدو في الظاهر المساهمة في تنمية البلد المضيف مقابل الاستفادة من المزايا التي توفرها هذه الأخيرة مثل (توافر الموارد الطبيعية، توافر اليد العاملة، الأسواق، صرف العملات).

الاستثمار الأجنبي المباشر (FIN) يعتبر جزء من الاستثمار الدولي، والذي يقصد به تلك الاستثمارات التي تتم بالخارج سواء كانت بشكل مباشرة أو غير مباشرة، وسواء كانت لبلد واحدة أو عدة بلدان أو لشركة واحدة معينة أو لشركات متعددة، أي أن الاستثمار الأجنبي المباشر هو "تدفق رؤوس الأموال سواء كانت بين دولتين بهدف إقامة شركات جديدة أو تطوير رؤوس أموال الشركات موجودة وقائمة أو تطوير مستوى وحجم الانتاج السلع والخدمات ورفع مستوى العائدات في دولة الأم (36).

2-2-2- النظريات الحديثة للاستثمار الأجنبي المباشر

هناك العديد من النظريات التي حاولت أن تعطي تفسيرات للاستثمار الأجنبي المباشر، حيث يوجد تفسيرات كلاسيكية (37) وأخرى حديثة. وسيتم التركيز في هذا السياق على التفسيرات الحديثة والتي تقوم على افتراض المصلحة لطرفي الاستثمار، وهما الشركات متعددة الجنسيات والدولة المضيضة، وذلك لتحقيق هدف أو مجموعة من الأهداف. وفيما يلي سنتطرق إلى بعض النظريات الحديثة للاستثمار الأجنبي المباشر (38):

1. نظرية عدم كمال السوق تقوم هذه النظرية على غياب المنافسة في أسواق الدول النامية والتي تتصف بنقص عرض السلع فيها، بالإضافة إلى أن الشركات الوطنية في البلدان النامية/ المضيضة ليس لديها القدرة على منافسة الشركات متعددة الجنسيات، وهذا يعد من أحد أهم الحوافز اتخاذ قرار الاستثمار في تلك الدول.

2. نظرية الموقع Bari and Dung LOCATION THEORY تركز هذه النظرية على العوامل التي تحدد قرار الاستثمار دولياً كان أو محلياً، ونذكر منها على سبيل المثال لا الحصر - العوامل التسويقية، العوامل المرتبطة بالتكاليف، ضوابط التجارة الخارجية، بالإضافة إلى العوامل المرتبطة بمناخ الاستثمار الأجنبي، مثل الاتجاه للاستثمار دولياً كان أو محلياً، ونذكر منها على سبيل المثال لا الحصر - العوامل التسويقية، العوامل المرتبطة بالتكاليف، ضوابط التجارة الخارجية، بالإضافة

36 - عبد الحميد، أحمد السيد علي. (2022). محددات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى سنغافورة: دراسة قياسية. مجلة البحوث التجارية، مج44، ع1، 464 - 508.

37 - يفترض الكلاسيكيون أن منافع الاستثمارات الأجنبية المباشرة تعود على طرف واحد من طرفي الاستثمار المتمثل في الشركات متعددة الجنسيات.

38 - بوخرشوفة، عمار؛ وبوستة، جمال. (2020). مبدأ حرية الاستثمار والتجارة ودوره في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر.

أثر تغير سعر صرف الجنية المصري على الاستثمار الأجنبي المباشر قابل، محمد صفوت؛ سعد، جوهرة، علي

إلى العوامل المرتبطة بمناخ الاستثمار الأجنبي، مثل الاتجاه العام نحو قبول الاستثمارات الأجنبية والوجود الأجنبي، الاستقرار السياسي، ومدى ثبات أسعار الصرف، وغير ذلك.

3. نظرية الموقع المعدلة (ROBOCK and SIMMONDS) GEOBUSINESS THEORY وهي امتداد لنظرية الموقع السابقة، إلا أنها تحتوي على المزيد من محددات الاستثمارات الأجنبية، والتي تتمثل في تأثير الأعمال والنشاطات الدولية بثلاث مجموعات من العوامل، وهي العوامل الشرطية⁽³⁹⁾، العوامل الدافعة⁽⁴⁰⁾، والعوامل الحاكمة⁽⁴¹⁾.

2-2-3- أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر.

تختلف أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر من قبل الشركات والجهات بسبب اختلاف الدوافع والابعد التي يسعى كل طرف لتحقيقها ونوضح ذلك فيما يأتي:

2-2-3-1- أهمية الاستثمارات الأجنبية للشركات المتعددة الجنسية: يوجد مجموعة من الدوافع للاستثمار الأجنبي المباشر للشركات المتعددة الجنسية نلخصها بالآتي:

1- الحصول على الموارد: وذلك بغرض تلبية احتياجاتها ما تقوم به من عمليات متممة للإنتاج كأنشطة التكرير أو الصناعات التحويلية⁽⁴²⁾.

2- البحث عن أسواق: تعد عملية البحث عن الأسواق أساساً مهماً في الدوافع المحركة لأنشطة العمليات المتممة للإنتاج في الخارج، إذ أن هذه الاستثمارات تكون عوضاً عن الواردات فضلاً عن ذلك فإن ارتفاع تكلفة النقل في الدولة المضيفة يجعل الاستثمار فيها أكثر جدوى من التصدير إليها⁽⁴³⁾.

3- البحث عن الكفاءة في الأداء: والاستثمار الأجنبي المباشر الباحث عن الكفاءة له أشكالاً عديدة مثل تحويل الشركات المتعددة الجنسية جزءاً من عملياتها الانتاجية كثيفة العمل إلى الدولة المضيفة فتتمكن الأخيرة من الدخول إلى الأسواق الأجنبية لافتقارها إلى شبكات التوزيع والقنوات والمعلومات التي تتوفر للشركات المتعددة الجنسية، وكذلك تصنيع بعض المنتجات في الخارج بسبب ارتفاع الأجور في البلد الأم وارتفاع سعر صرف عملته⁽⁴⁴⁾.

4- الحصول على حيازة أصول استراتيجية: ويرتبط الحصول على حيازة استراتيجية بزيادة عمليات الاندماج والشراء عبر الحدود في مختلف الصناعات والأنشطة الاستراتيجية، إذ أن الشركة المتعددة الجنسية قد تحصل على الدراية العملية والتكنولوجيا من شركات أخرى من أجل التعجيل بالتطور واحتلال مكانة عالمية من خلال وصولها إلى موارد وأسواق الشركات التي تشتريها⁽⁴⁵⁾.

2-2-3-2- أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر بالنسبة لاقتصادات البلدان المضيفة: يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر مصدراً رئيسياً من مصادر التمويل الخارجي لأغلب الدول النامية ولاسيما ذات الدخل

39- وتتمثل في كل من خصائص المنتج كنوع السلعة واستخداماتها، (...)، وخصائص الدول المضيفة (كطلب السوق، مستوى القدرة الشرائية، والعلاقات الدولية للدولة المضيفة مع الدول الأخرى، (...).

40 - وتتمثل في الخصائص المميزة للشركة مثل مدى توفر الأيدي العاملة المواد الخام، وحجم الشركة، (...).

41 - وتتمثل في القوانين والأنظمة والحوافز الخاصة بالاستثمارات الأجنبية (مثل الإعفاءات الضريبية عند بدأ نشاط الاستثمار، عدم التدخل في عملية التسعير، توفير القروض والتسهيلات الائتمانية الداخلية، وضمان تحويل الأرباح، (...).

42 - مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، ٢٠١٧.

43 - المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، 2013.

44 - اقبال، أشرف السيد حامد (2013) " الاستثمار الأجنبي المباشر " دراسة تحليلية لأهم ملامحه واتجاهاته في الاقتصاد العالمي، دار الفكر الجامعي، الجامعي الاسكندرية.

45 - مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، 2017

أثر تغير سعر صرف الجنية المصري على الاستثمار الأجنبي المباشر قابل، محمد صفوت؛ سعد، جوهرة، علي

المتوسط، حيث تستفيد هذه الأول من التكنولوجيا والمعرفة الفنية والإدارية ويمكن أن نلخص أهم دوافع ذلك الاستثمار وأبعاده بالنقاط الآتية⁽⁴⁶⁾:

1- إن تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر لا يشكل عبئاً جامداً على الاقتصاد المضيف له، كما هو حال القروض الخارجية

2- أسهم الاستثمار الأجنبي المباشر في سد فجوة الادخارات المحلية اللازمة للتمويل البرامج الاستثمارية الطموحة فضلاً عن سد فجوة النقد الأجنبي اللازم لاستيراد الآلات والمكائن والخبرات الفنية وأخيراً سد الفجوة التكنولوجية.

3- يساعد الاستثمار الأجنبي المباشر في تدريب العمالة المحلية التي تتاح لها فرص العمل بفروع الشركات الأجنبية واكتسابها المهارات التكنولوجية الحديثة، وبعد ذلك يقوم العاملون المذكورون بنقل هذه الخبرات إلى الشركات الوطنية.

4- يسهم الاستثمار الأجنبي المباشر في دعم ميزان المدفوعات في الدولة المضيفة وذلك لزيادة حصيلته هذه الدول من النقد الأجنبي (حساب العمليات المصرفية) وتتنافس الدول على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة لها، حيث تنوع المنافع المترتبة على الاستثمار الأجنبي المباشر ولاسيما بالنسبة للبلدان النامية والاقتصاديات الناشئة والدول التي تمر بمرحلة انتقالية، فيؤدي الاستثمار الأجنبي المباشر في بلد ما إلى توطيد التكنولوجيا المتقدمة، ودعم تكوين رأس المال البشري، وتعزيز بيئة الأعمال التنافسية، والمساهمة في زيادة التكامل التجاري الدولي، وتحسين تنمية المشروعات بجانب هذه المنافع الاقتصادية للاستثمار الأجنبي المباشر فإنه يساهم في تحسين البيئة من خلال تطبيق تكنولوجيا نظيفة والتوجه نحو سياسات مؤسسية تراعي البعد الاجتماعي كل هذه الفوائد مجتمعة تحقق نمواً اقتصادياً أسرع بمعدلات مرتفعة، وهي الإدارة الرئيسية للقضاء على الفقر في البلدان المضيفة⁽⁴⁷⁾.

أيضاً تكمن أهمية الاستثمار الأجنبي في أنه مصدر رئيسي من مصادر التمويل الخارجي، حيث تعول عليه كثيراً اقتصاديات الدول النامية لغرض إمدادها بوسائل وتقنيات الإنتاج المتقدمة تكنولوجياً، إضافة إلى جلب رأس المال وتدريب العمالة⁽⁴⁸⁾.

- كذلك يعد الاستثمار الأجنبي المباشر الوسيلة المثلى لاستغلال الموارد الطبيعية، لدى الدول النامية خاصة الفقيرة وغير الحائزة للأساليب المتطورة التي تمكنها من الاستغلال الأمثل لمواردها الطبيعية هذا كله بصفة عامة. أما ما يتعلق بعلاقة أثر الاستثمار الأجنبي المباشر في تقليص حجم البطالة نقول بأنه، من إيجابيات الاستثمار الأجنبي المباشر تخفيض مستوى البطالة من منطلق حاجة المشروع الاستثماري لتوظيف اليد العاملة، خاصة إذا تميز المشروع الاستثماري بحاجته في بالاستخدام المكثف لليد العاملة.

46 - محمود، محمود رجب. (2022). أثر سياسات سعر الصرف على الميزان التجاري في مصر الفترة من 1990-2020. مجلة البحوث التجارية، مج44، ع3، 376 - 421.

47 - عبد الحميد، الحسنات، سلام، و ورا، طالب محمد عوض. (2022). محددات الاستثمار الأجنبي المباشر: دراسة تطبيقية لدول عربية مختارة. أبحاث اليرموك - سلسلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، مج31، ع1، 179 - 194.

48 - الغايش، مسعد محمد إسماعيل. (2022). حدود سعر الصرف المثالي الجاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر. مجلة السياسة والاقتصاد، مج15، ع14، 237 - 273.

أثر تغير سعر صرف الجنية المصري على الاستثمار الأجنبي المباشر قابل، محمد صفوت؛ سعد، جوهرة، علي

- كذلك من بين الالتزامات الملقاة على عاتق المستثمر الأجنبي طبقاً لاتفاقية الاستثمار الثنائية المبرمة بين المستثمر الأجنبي والدولة المضيفة، هو تدريب اليد العاملة والعمل على اكتسابها لمهارات التكنولوجيا الحديثة، باستخدام أحدث أساليب العمل والتدريب عليها.
- كذلك فإن وجود الاستثمار الأجنبي المباشر على أراضي الدولة المضيفة له، يؤدي خلق علاقات تكاملية بين الاقتصاد الوطني والأجنبي، من خلال تشجيع المواطنين على إنشاء مشاريعهم الخاصة، التي تعمل على تقديم الخدمات المساعدة واللازمة للشركات الأجنبية، وبالتالي خلق فرص عمل جديدة.
- كذلك دفع المستثمر الأجنبي للضرائب المستحقة على أرباحه يعزز خزانة الدولة المضيفة، الأمر الذي سوف يمكنها من التوسع في إنشاء مشاريع استثمارية في مختلف المجالات، وبالتالي خلق فرص للعمل.

3-2- المحددات الاقتصادية للاستثمار الأجنبي المباشر في مصر.

تعتمد أغلب الأدبيات الاقتصادية على العديد من مجموعة من المؤشرات الاقتصادية لتجديد قدرة الدولة المضيفة على جذب الاستثمارات الأجنبية، فمنهم من اعتمد على ستة محددات وهي، حجم السوق، ومؤشرات الاستقرار الاقتصادي الكلي، ومؤشرات القطاع الخارجي، ومؤشر الإنفاق الحكومي الرأسمالي، وسهولة ممارسة الأعمال. ومنهم من قسمها إلى عوامل السوق، توفر الموارد المادية والبشرية، واعتبارات الكفاءة المرتبط بتكلفة الحصول على الموارد المادية والبشرية، وتوفر البنية التحتية في الدولة المضيفة. وأما كان التصنيف المستخدم فكلها تتداخل مع بعضها البعض، وسوف تستعرض الباحثة في الجزء التالي بعض المؤشرات المستخدمة لتحديد قدرة الدولة المصرية على الاستثمار الأجنبي المباشر⁽⁴⁹⁾:

3-2-1- حجم السوق:

تعتبر مصر إحصائياً من بين أكثر الدول سكاناً في القارة الإفريقية والشرق الأوسط، والأكبر عربياً، والتي تستحوذ على النسبة الكبرى منها الشرائح العمرية الشبابية ذات الميل الكبير للاستهلاك. وهو ما يضيف ميزة سوقية كبيرة للمستثمرين المصريين والأجانب لتصريف منتجاتهم. فوفقاً لإحصاءات عام 2022 يصل تعداد السكان في مصر إلى حوالي 102.8 مليون نسمة يقطن منهم 44.2 مليون نسمة في الحضر، وحوالي 58.7 مليون نسمة في الريف. وتعد تركيبة الشرائح العمرية مثلاً لسوق استهلاكي متميز حيث مثلت الشريحة العمرية أقل من 15 عاماً حوالي 34.3%، ومن 15-39 عاماً حوالي 41.4%، ومن 40-64 عاماً حوالي 20.5%، و 65+ حوالي 3.9% من حجم السكان، الأمر الذي يعكس ارتفاع نسبة الشباب القادرين على العمل، وارتفاع مستويات الاستهلاك الخاصة بهم ومن ثم زيادة الميزة السوقية المصرية مقارنة بالعديد من الدول الأخرى⁽⁵⁰⁾.

3-2-2- الناتج المحلي الإجمالي المصري

يعد معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي ومدى استقراره ونصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، والدخل المتاح للإنفاق بالإضافة إلى حجم السكان من بين المحددات المؤثرة على قرارات المستثمرين الأجانب. حيث توصلت العديد من الدراسات إلى تمتع الدول بمعدل نمو اقتصادي، ونصيب فرد من

49 - أبوودن، عادل صلاح محمد (2021). تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على البيئة في مصر، المجلة العلمية لكلية الدراسات الاقتصادية والعلوم السياسية، كلية التجارة - جامعة دمياط، (12)6، 225-250.

50 - حسين محمد محمود، ن. (2023). أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات المصرية. المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، كلية التجارة- جامعة حلوان، (2)37، 1679-1721.

أثر تغير سعر صرف الجنية المصري على الاستثمار الأجنبي المباشر قابل، محمد صفوت؛ سعد، جوهرة، علي

الناتج مرتفعين ومستقرين بقدر أكبر من تدفقات الاستثمارات الأجنبية مقارنة بالدول الأخرى التي تتمتع بنفس مستوى التنمية، ولعل المبرر الأساسي وراء ذلك يستند إلى أن استقرار النمو يرفع من درجة المرونة الاقتصادية للدولة وقدرتها الاقتصادية على الصمود في فترات الوهن الاقتصادي التي تمر بها، لذلك تركز الاستثمارات الأجنبية أنشطتها الاستثمارية في المناطق التي تتميز بارتفاع عدد السكان وكذلك نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، والدخل المتاح. وذلك لضمان الإقبال على شراء منتجات مشروعات المستثمر الأجنبي⁽⁵¹⁾.

وتتوقع المؤسسات الدولية بعد أن قامت الدولة المصرية بنجاح في تنفيذ برنامج الإصلاح الاقتصادي، قدرة معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي على التكيف مع التحديات والأزمات العالمية، والاستمرار في تحقيق معدل نمو مرتفع مقارنة بالدول الأخرى، في وقت قد تتباطأ فيه معدلات النمو الاقتصادية العالمية، حيث يتوقع تقرير صندوق النقد الدولي أن يحقق الناتج المحلي الإجمالي المصري في ظل الظروف الدولية الراهنة معدل نمو مرتفع يصل إلى 4.8% خلال عام 2022/2023، في حين يتوقع البنك الدولي أن يصل معدل نمو الناتج إلى 4.4%، وهي توقعات نمو مرتفعة لا يسبق مصر فيها إلا كل من الهند، إندونيسيا، الفلبين، ماليزيا بتوقعات معدلات نمو تصل إلى 6.1%، 5.0%، 5.0%، 4.7% على التوالي، في حيث يتوقع البنك أن تحقق الصين نفس معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي المصري⁽⁵²⁾.

2-3-3- الموارد المادية والبشرية وكفاءتها.

يعد توفر الموارد المادية والبشرية وتكلفة الحصول عليها محددًا هامًا في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، فتوفر الموارد في حد ذاته يعتبر هامًا إلا أن تكلفة الحصول عليها لا يقل أهمية إن لم يزيد، حيث يتجه المستثمر الأجنبي إلى الدول التي تتوفر بها عوامل إنتاج رخيصة نسبيًا. فحجم السوق ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، ومتوسط دخل الفرد لا يمكن أن يكونوا عوامل جذب بمفردهم دون توفر عوامل إنتاج منخفضة التكلفة. وتعد الدول الأفريقية الريفية خير دليل على ذلك، حيث ترتبط نوعية الاستثمارات في العديد من الدول الإفريقية بكون هذه الدول تتمتع بوفرة المواد الخام الطبيعية والرخيصة، حيث يقوم أغلب المستثمرين بالاستثمار في أنشطة الصناعات الاستخراجية، على الرغم من انخفاض معدلات النمو في الكثير منها⁽⁵³⁾.

وفيما يتعلق بمجال الموارد البشرية، تمتلك مصر عمالة ماهرة ومدرّبة في كافة التخصصات والمجالات، وتبلغ القوى العاملة في مصر والتي تقدر بنحو 30.3 مليون نسمة، يعمل منهم فعلياً حوالي 28.2 مليون مشغّل خلال الربع الرابع 2022، وتعد مصر مصدراً صافياً ورئيساً في منطقة الشرق الأوسط للعمالة الماهرة في العديد من الأنشطة مثل الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات، الخدمات المالية، والسياحة. كما

51 - مراد، احمد كمال محمد. (2018). سياسة الاستثمار الاجنبي المباشر واشكاله في مصر والدول النامي. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، كلية التجارة - جامعة قناة السويس، المجلد التاسع، العدد الرابع الجزء الثاني، 120-136.

52 - الحمالوي، يحيى حسين (2022)، المحددات الاقتصادية والقانونية للاستثمار الأجنبي المباشر في مصر. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة - جامعة دمياط، المجلد الأول، العدد الثالث، ص 1085-1121.

53 - محمد، سعد محمود عبد الرحيم (2023). أثر جودة المؤسسات على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر: دراسة قياسية للفترة 1996-2020. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة - جامعة دمياط، المجلد 2، العدد الرابع، ص 161-212.

أثر تغير سعر صرف الجنية المصري على الاستثمار الأجنبي المباشر قابل، محمد صفوت؛ سعد، جوهرة، علي

تتمتع مصر بميزة نسبية فيما يتعلق بتكلفة الحصول على العمالة، حيث بلغ متوسط الأجر النقدي الأسبوعي للعاملين بالقطاع العام في الأسبوع الأول من شهر يونيو 2021 حوالي 942 جنية مصري، وذلك مقابل عدد ساعات عمل أسبوعية تصل إلى 55 ساعة، بتكلفة تصل إلى 17.1 جنية مصري/ساعة، أي أقل من دولار أمريكي/ساعة، وهو ما يعد رخيصاً بالمقارنة بالعديد من دول العالم⁽⁵⁴⁾.

2-3-4- الموقع الجغرافي :

الموقع الجغرافي الاستراتيجي لجمهورية مصر العربية، كموقع لجيستي جاذب لتقديم خدمات التعهيد العابرة للحدود منخفض التكلفة. حيث أدى الموقع الجغرافي لمصر دوراً رئيسياً في حركة التجارة العالمية، بما تملكه مصر من مقومات تجعلها أمثل بديل لحركة عوامل الإنتاج والمنتجات النهائية بين الأسواق العالمية، بسبب وجود قناة السويس كأهم ممر ملاحى عالمي يربط بين شرق العالم وغربه، ووفقاً لمؤشر "كبرني" المعنى بدراسة تنافسية مواقع الخدمات العالمية لعام 2021، فقد استمرت سيطرة كل من الهند، والصين، وماليزيا على المراكز الثلاثة الأولى بالمؤشر، في حين احتلت مصر المركز 15 من بين 60 دولة على مستوى العالم بنسبة بلغت 5.62% من المؤشر، لتصبح بذلك الدولة الرائدة في هذا المجال بمنطقة الشرق الأوسط وإفريقيا، متفوقة على الإمارات العربية المتحدة، والتي احتلت المركز 25 وتركيا في المركز 26 وقبل كل من ألمانيا، والبرتغال، وبلغاريا، ومسبوبة بكل من بولندا 14 وكولومبيا 13 وإستونيا 12⁽⁵⁵⁾.

2-3-5- التحول الرقمي.

تبذل الحكومة المصرية جهوداً كبيره لتطوير قطاع الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات، من خلال مبادرة "مصر الرقمية"، والتي ساهمت في جذب العديد من الاستثمارات الأجنبية، منها مركز شركة إريكسون للخدمات الرقمية في القاهرة، والذي يقدم خدمات تكنولوجية وبرمجيات متقدمة للأسواق العالمية، حيث تعد الحكومة المصرية التحول الرقمي وسيلة لتحقيق مستهدفات عملية التنمية المستدامة ..وقد سلطت جائحة كوفيد-19 الضوء على أهمية التكنولوجيا الرقمية، فقد أصبحت جزءاً من جميع القطاعات الاقتصادية، كما أثبتت جائحة كوفيد-19 أن التحسين الرقمي يمكن أن يزيد من الآثار الإيجابية للاستثمار الأجنبي المباشر في مصر وخفض تكلفة تقديم الخدمة وإنتاج السلعة. وتعمل مصر بصورة جديّة على رقمنة العديد من القطاعات الخدمية والإنتاجية، حيث تم الإسراع بعملية رقمنة قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، واتخاذ خطوات رقمنة كبيرة في القطاع المالي⁽⁵⁶⁾.

2-3-6- الإنفاق الحكومي على البنية التحتية .

يعتبر الإنفاق الحكومي على تطوير البنية التحتية المتكاملة، الممكنة، والمعززة للنمو الاقتصادي، محدداً مهماً في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة على المدى الطويل، حيث تخلق البنية التحتية المتطورة بيئة أعمال مواتية لتشجيع التدفقات الاستثمارية إلى الدول المضيفة، كما هو الحال في دول شرق آسيا. ويتضح للقاصي والداني التطور الملحوظ في مجال البنية التحتية المصرية وبصورة

54 - عبدالله، رمضان توفيق (2023)، أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، كلية التجارة - جامعة قناة السويس، المجلد 3، العدد 13، ص 232-262.

55 - محمد، سعد محمود عبد الرحيم (2023). أثر جودة المؤسسات على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر: دراسة قياسية للفترة 1996-2020. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة - جامعة دمياط، المجلد 2، العدد الرابع، ص 161-212.

56 - ابودن، عادل صلاح محمد (2021). تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على البيئة في مصر، المجلة العلمية لكلية الدراسات الاقتصادية و العلوم السياسية، كلية التجارة- جامعة قناة الاسكندرية، المجلد 6، العدد 12، ص 225-250.

أثر تغير سعر صرف الجنية المصري على الاستثمار الأجنبي المباشر قابل، محمد صفوت؛ سعد، جوهرة، علي

غير مسبقة سيجني آثارها الجيل الحالي والأجيال المقبلة في العديد من المجالات، وبخاصة في قطاعات النقل والطرق، والكهرباء والطاقة، والبتروك والغاز الطبيعي. لذلك كان لزاماً أن يتقدم ترتيب مصر أربعة مراكز في مؤشر البنية التحتية في تقرير التنافسية العالمي لعام 2019، من المرتبة 52 مقارنة بالمرتبة 56 في ذات التقرير لعام 2018⁽⁵⁷⁾.

وفيما يتعلق بالموانئ، والمطارات، ووسائل النقل البري والبحري، تتمتع مصر بسواحل ممتدة عبر البحرين الأحمر والأبيض المتوسط، وفي ظل وجود قناة السويس والتوسعات الجديدة التي قامت بها الحكومة المصرية، تلعب مصر دوراً مهماً في حركة التجارة الدولية، كما تساهم قناة السويس بعد الإضافات الجديدة بشكل كبير في الاقتصادين العالمي والمصري، فهي تلعب دوراً هاماً في زيادة الدخل القومي المصري من خلال الرسوم التي يتم تحصيلها مقابل عبور سفن الشحن البحري في العالم من القناة، ناهيك عما توفره القناة من المسافة، والوقت، وتكاليف الشحن للسفن التي تعبر خلالها بين طرفي الكرة الأرضية الغربي، والشرقي، أو العكس، وتعمل الحكومة المصرية على تطوير 15 ميناء تجارياً بحرياً، و 27 مطاراً دولياً ومحلياً، هذا بالإضافة إلى تطوير وسائل النقل البري من خلال إنشاء شبكة مصر للقطارات السريعة وتحديث شبكة السكك الحديدية بإجمالي أطوال 1900 كم، وذلك لتطوير سعة النقل من مليون راكب يومياً إلى 2 مليون راكب يومياً، وزيادة حجم البضائع المنقولة من 4.5 ملايين طن سنوياً إلى 13 مليون طن سنوياً.

وفيما يتعلق بتوفر الطاقة، والذي يعد من الركائز الأساسية لتحقيق مستهدفات عملية التنمية الشاملة، وأحد المتطلبات الأساسية لمزاولة الأعمال، فقد قامت الحكومة المصرية بوضع رؤية طويلة الأمد تركز في الأساس على الاستخدام الرشيد لمصادر الطاقة المتاحة، والعمل على تنويع مصادر إنتاج الطاقة الكهربائية سواء كانت تقليدية أو متجددة وصديقة للبيئة، من كافة مصادر الطاقة المتاحة داخل الحدود الجغرافية لجمهورية مصر العربية، بالإضافة إلى زيادة المكون المحلي للمعدات والمهمات الكهربائية من المعدات الكهربائية لمحطات التوليد بشبكات النقل والتحكم، وشبكات التوزيع، وذلك لمواكبة تطور معدلات الاستهلاك المنزلي والإنتاجي⁽⁵⁸⁾.

2-3-7- سهولة ممارسة أنشطة الأعمال.

يقيس مؤشر سهولة ممارسة أنشطة الأعمال مدى سهولة تنفيذ العمليات الخاصة بتأسيس الأعمال وبدء النشاط التجاري، والحصول على رخصة البناء، والوصول إلى الطاقة الكهربائية، وسهولة تنفيذ إجراءات نقل الملكية، ومدى سهولة الوصول إلى الائتمان، ومدى توفر الحماية للمستثمرين، وعدالة وسهولة الأنظمة الضريبية، ودرجة الانخراط في التجارة الدولية، والمصادقية في إنفاذ العقود والتعامل مع حالات الإفلاس، بالإضافة إلى الاهتمام بالقوانين المنظمة لعملية التوظيف وساعات العمل، وكذلك التعاقدات الحكومية، وفيما يرتبط بالمحيط العربي لمصر فقد حققت الإمارات العربية المتحدة مؤشراً خلال 2019 بلغ 80.8 نقطة متبوعة بالمغرب 73.4 نقطة السعودية 70.9، وقطر وتونس 68.7 نقطة، وأخيراً الكويت 67.4 نقطة⁽⁵⁹⁾.

57 - مراد، احمد كمال محمد. (2018). سياسة الاستثمار الاجنبي المباشر واشكاله في مصر والدول النامية. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، كلية التجارة - جامعة قناة السويس، المجلد التاسع، العدد الرابع الجزء الثاني، 120-136.

58 - ابودن، عادل صلاح محمد (2021). تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على البيئة في مصر، المجلة العلمية لكلية الدراسات الاقتصادية و العلوم السياسية، كلية التجارة - جامعة دمياط، 6(12) 225- 250.

59 - عبدالله، رمضان توفيق، (2023). أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، كلية التجارة - جامعة قناة السويس، المجلد 14، العدد 3، ص 232-262.

3- تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى مصر:

فيما يلي تحليل لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى مصر، وكذلك نسبتها من الناتج المحلي الإجمالي، ثم مقارنتها مع حجم الاستثمارات الأجنبية في العالم والدول النامية وشمال إفريقيا. ثم نستعرض بعد ذلك نسبة المشاركة الدولية في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى مصر، وكذلك تطور تلك التدفقات وفقاً للقطاعات الاقتصادية، ووفقاً لغرض الاستثمار

3 - 1 - تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر ونسبتها من الناتج المحلي الإجمالي:

حاولت الحكومات المتعاقبة خلال العقود الأخيرة تقديم المزيد من الحوافز لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة سواء من خلال الإصلاحات القانونية أو من خلال التسهيلات المقدمة للمستثمرين الأجانب، ولمعرفة مدى نجاح تلك الإجراءات في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة نستعرض تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى مصر، وكذلك نسبتها من الناتج المحلي الإجمالي ومن إجمالي تكوين رأس المال الثابت خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠٢٢) من خلال الجدول رقم (2)

أثر تغير سعر صرف الجنية المصري على الاستثمار الأجنبي المباشر
قابل، محمد صفوت؛ سعد، جوهرة، علي

جدول (2) تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى مصر ونسبتها من الناتج المحلي الإجمالي وتكوين رأس المال الثابت خلال الفترة (٢٠٢٢-٢٠٠٠) القيمة بالمليون دولار

السنة	الإستثمارات الأجنبية الواردة إلى مصر	نسبتها من الناتج المحلي	نسبتها من تكوين رأس المال الثابت
2000	1235	1.29	6.55
2001	510	.56	2.97
2002	647	.75	4.28
2003	237	.32	1.83
2004	2157	2.72	9.67
2005	5376	5.69	33.52
2006	10043	9.32	49.87
2007	11578	8.76	42.56
2008	9495	5.76	26.15
2009	6712	3.57	17.14
2010	6386	2.97	15.18
2011	483-	.21-	1.21-
2012	6031	2.18	6.83
2013	4256	1.57	11.19
2014	4612	1.53	12.12
2015	6925	2.18	15.41
2016	8107	3	16.86
2017	7409	3.8	21.21
2018	8141	3.26	20.06
2019	9010	2.82	16.52
2020	5852	1.60	11.78
2021	5122	1.21	9.11
2022	11400	2.39	15.72

المصدر: World Development Indicators, www. Worldbank تم حسابها بواسطة الباحث بالاعتماد على قاعدة بيانات البنك الدولي

تشير البيانات في الجدول رقم (2) إلى أن الاستثمارات الأجنبية الواردة إلى مصر قد بلغت عام ٢٠٠٠ نحو ١,٢٣٥ مليار دولار، بنسبة ١.٢٩% من الناتج المحلي الإجمالي، و ٦.٥٥% من إجمالي تكوين رأس المال الثابت. إلا أنه في عام ٢٠٠١ ونتيجة أحداث الحادي عشر من سبتمبر والتي أثرت على الاستثمارات على مستوى العالم، نلاحظ انخفاض حجم الاستثمارات الأجنبية الواردة إلى مصر بدرجة ملحوظة، حيث انخفضت إلى أقل من نصف قيمتها في العام السابق فقد بلغت نحو ٥١٠ مليون دولار. كما انخفضت نسبتها من الناتج المحلي الإجمالي إلى ٠.٥٦% من الناتج، وكذلك انخفضت نسبتها من التكوين الرأسمالي إلى ٢.٩٧% استمر انخفاض نسبة الاستثمارات الأجنبية إلى الناتج المحلي الإجمالي حيث وصلت عام ٢٠٠٣ إلى ٠.٣٢%، كما هبطت نسبتها إلى التكوين الرأسمالي إلى ١.٨٣% خلال نفس العام، وتعتبر حالة الركود التي شهدتها معظم الفترة (٢٠٠٣-٢٠٠٠) مفسرا لجانب من التراجع

أثر تغير سعر صرف الجنية المصري على الاستثمار الأجنبي المباشر قابل، محمد صفوت؛ سعد، جوهرة، علي

في أداء الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أن هذا النوع من الاستثمار لا يتدفق على الاقتصادات المتعسرة حتى إذا توسعت في منح الحوافز والتيسيرات، ولكنه يميل إلى التدفق بغزارة على الاقتصادات المنتعشة والتي تمكنت من تحقيق معدلات مرتفعة للنمو الاقتصادي اعتماداً على قدراتها الذاتية، أي بالاعتماد على المدخرات والاستثمارات الوطنية⁽⁶⁰⁾.

من الجدير بالملاحظة تزايد حجم الاستثمارات الأجنبية الواردة إلى مصر خلال الفترة (٢٠٠٤-٢٠٠٧)، وكذلك نسبتها من الناتج المحلي والتكوين الرأسمالي، حيث بلغت أقصى قيمة لها على مدار الفترة عام ٢٠٠٧ بقيمة ١١/٥٧٨ مليار دولار بنسبة ٨.٨% من الناتج المحلي الإجمالي، و ٤٢.٥% من إجمالي تكوين رأس المال الثابت، وترجع هذه الزيادة بالدرجة الأولى إلى تعديل مشتملات هذا البند بإضافة الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاع البترول والذي لم يكن مضافاً من قبل.

كما عادت التدفقات للهبوط مرة أخرى في ٢٠٠٨ حيث وصلت إلى نحو ٩,٩٤ مليار دولار، كما انخفضت نسبتها من الناتج المحلي إلى ٥.٨%، وانخفضت كذلك نسبتها من التكوين الرأسمالي إلى ٢٦.١٥%، ويمكن أن يرجع هذا الهبوط إلى الآثار السلبية للأزمة المالية العالمية التي حدثت عام ٢٠٠٨، والتي أثرت كذلك على حجم الاستثمارات الأجنبية على مستوى العالم ككل، و تواصل الهبوط عامي ٢٠٠٩ و ٢٠١٠ لتصل الاستثمارات إلى نحو ٦,٧١٢، ٦,٣٨٦ مليار دولار على التوالي.

وفي عام ٢٠١١ ونتيجة لأحداث ٢٥ يناير وما تبعها من تقلبات سياسية واقتصادية واجتماعية، وصلت الاستثمارات للمرة الأولى إلى قيمة سالبة حيث بلغت ٤٨٣ مليون دولار، وخلال الفترة التالية (٢٠١٢-٢٠١٩) تقلبت التدفقات وزيادة ونقصاً حول خط اتجاه عام صاعد حتى بلغت عام ٢٠١٩ نحو ٩,٠١٠ مليار دولار بنسبة ٢.٨٢% من الناتج المحلي، و ١٦.٥٢% من تراكم رأس المال الثابت. لكن في عام ٢٠٢٠ انخفضت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بدرجة كبيرة، حيث بلغت ٥,٨٥٢ مليار دولار ويرجع ذلك إلى الأثر السلبي لجائحة كورونا وما سببته من تراجع للنشاط الاقتصادي على مستوى العالم حيث أن عمليات الإغلاق والقيود التي اتبعتها الدول للحد من الجائحة أدت لحدوث انخفاض في النشاط الاقتصادي من قبل العديد من المنتجين والمستهلكين"، وفي عام ٢٠٢٢ شهدت مصر زيادة في الاستثمار الأجنبي المباشر بأكثر من الضعف عن حجمة في عام ٢٠٢١ ليصل إلى ١١,٤٠٠ مليار دولار بنسبة ٢.٣٩ من الناتج المحلي الإجمالي، و ١٥.٧٢% من تراكم رأس المال الثابت يجب التنبيه إلى أن تقلبات الاستثمار الأجنبي المباشر وتذبذب نسبتها من الناتج المحلي الإجمالي يؤثر سلباً على الطاقة الانتاجية وحجم الانتاج للمجالات التي تتدفق إليها هذه الاستثمارات، لذا يجب على المشروعات الوطنية العاملة في نفس مجالات الاستثمار الأجنبي أخذ احتياطاتها لمواجهة أثر تقلبات هذه الاستثمارات بسياسات تعويضية لإدارة المخزون ومعدلات استغلال طاقتها الانتاجية، وهو ما يعد أمراً ضرورياً لتجنب ما قد تحدثه تقلبات الاستثمار الأجنبي المباشر من اختلالات في إنتاج وأسواق وأسعار السلع والخدمات التي تنتج إليها.

٢-٣ تطور نصيب مصر من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى العالم والدول النامية وشمال إفريقيا
للقوف على وضع الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر بصورة أوضح، يتم مقارنته مع التدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر لمعرفة نصيب مصر من تلك التدفقات، وكذلك نسبتها من الدول النامية ومجموعة دول شمال إفريقيا، ويتم ذلك من خلال الجدول رقم (3)

60 - ابراهيم العيسوي، الاقتصاد المصري في ثلاثين عام، المكتبة الأكاديمية 2007، ص474.

أثر تغير سعر صرف الجنية المصري على الاستثمار الأجنبي المباشر
قابل، محمد صفوت؛ سعد، جوهرة، علي

جدول (3) تطور نصيب مصر من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى العالم والدول النامية وشمال إفريقيا خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠٢٢) القيمة بالمليون دولار.

السنة	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى العالم	نصيب مصر من التدفقات العالمية* (%)	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية	نصيب مصر من التدفقات إلى الدول النامية* (%)	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى شمال إفريقيا	نصيب مصر من التدفقات إلى شمال إفريقيا* (%)
2000	1356685	0.09	222711	0.55	3250	38
2001	773130	0.06	212988	0.24	5357	9.5
2002	590311	0.11	165395	0.39	3871	16.7
2003	549628	0.04	194096	0.12	5265	4.5
2004	698479	0.31	258045	0.83	6443	33.5
2005	953219	0.56	322764	1.66	11613	46.3
2006	1415251	0.71	402374	2.49	21594	46.5
2007	1905472	0.61	523095	2.21	23096	50.1
2008	1486234	0.64	584323	1.62	22205	42.8
2009	1237833	0.54	470957	1.42	18141	36.9
2010	1390942	0.46	629623	1.01	15745	40.5
2011	1610398	0.03-	677349	0.07-	7548	6.4-
2012	1468753	0.41	679488	0.89	15759	38.3
2013	1459042	0.29	659070	0.64	11964	35.6
2014	1402522	0.33	688560	0.67	12038	38.3
2015	2063638	0.34	740915	0.93	12326	56.1
2016	2045423	0.39	660609	1.23	13841	58.5
2017	1632638	0.45	694955	1.06	13274	55.8
2018	1448276	0.56	694955	1.17	15406	52.8
2019	1480626	0.61	716170	1.25	13550	66.5
2020	963138	0.61	643948	0.91	9800	59.7
2021	1478137	0.35	880894	0.58	9508	53.9
2022	1294738	0.88	916417	1.24	15038	75.8

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على: UNCTAD, FDI MNE database(www.unctad.org/fdistatistics)

يتضح من بيانات الجدول رقم (3) أن نصيب مصر من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، سواء بالنسبة لدول العالم أو الدول النامية أو شمال إفريقيا قد اتسم بالتذبذب الشديد خلال فترة الدراسة، وعلى الرغم من أن نصيب مصر من التدفقات العالمية ارتفع من 0.09% في بداية الفترة (عام ٢٠٠٠) إلى 0.88 عام ٢٠٢٢، كما ارتفع نصيبها من التدفقات إلى الدول النامية من ٠.٥٥% عام ٢٠٠٠ إلى

أثر تغير سعر صرف الجنية المصري على الاستثمار الأجنبي المباشر قابل، محمد صفوت؛ سعد، جوهرة، علي

١.٢٤% عام ٢٠٢٢، إلا أن هذه النسب لا ترقى إلى المستوى المطلوب، خاصة مع ما تقدمه مصر من مزايا وتسهيلات للمستثمر الأجنبي، وهو ما يشير إلى ضرورة توجيه الاهتمام نحو تمكين الصناعات الوطنية للوصول إلى هيكل إنتاجي قوي يمكنه النهوض بالاقتصاد، حيث تنجذب الاستثمارات الأجنبية نحو الاقتصاديات النامية المستقرة⁽⁶¹⁾ أما عن نصيب مصر من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مجموعة دول شمال إفريقيا، فعلى الرغم من تذبذبه على مدار الفترة، إلا أنه يأخذ اتجاه عام تصاعدي، حيث بلغ أقصى قيمة له عام ٢٠٢٢ مسجلاً نحو ٧٥.٨% مقارنة بنسبة ٣٨% في بداية الفترة (عام ٢٠٠٠)، وبذلك تعتبر مصر أكبر الدول المتلقية للاستثمار الأجنبي المباشر في شمال إفريقيا كما توضح البيانات الواردة بالجدول أن نصيب مصر من الاستثمار الأجنبي المباشر قد ارتفع بنسبة كبيرة في عام ٢٠٢٢ وذلك بالمقارنة بعام ٢٠٢٠، ويرجع ذلك إلى زيادة مبيعات الاندماج والاستحواذ عبر الحدود والتي تمت في عام ٢٠٢٢⁽⁶²⁾.

3-3 مشاركة الدول في الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى مصر:

تسعى العديد من الدول للاستثمار داخل الاقتصاد المصري، حيث يوضح الجدول رقم (٣) تطورات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى مصر من كل من الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي، ثم الدول العربية .

⁶¹ - Manuel R. Agosin and Roberto Machado, Foreign investment in developing countries: does it crowd in domestic investment?, Oxford Development Studies, 33.2, 2005p160

⁶² - OANDA Exchange Rates, www.OANDA.com

أثر تغير سعر صرف الجنية المصري على الاستثمار الأجنبي المباشر
قابل، محمد صفوت؛ سعد، جوهرة، علي

جدول رقم(4) نسبة المشاركة الدولية في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى مصر
خلال الفترة (٢٠٠١-٢٠٢٢)

السنة	الولايات المتحدة الأمريكية (%)	الاتحاد الأوروبي (%)	الدول العربية (%)	باقي دول العالم (%)	الأجمالي
2001	54	39	2	5	100
2002	30	68	1	1	100
2003	31	65	2	2	100
2004	53	10	35	2	100
2005	49	20	5	26	100
2006	50	32	6	11	100
2007	36	31	26	8	100
2008	36	31	18	5	100
2009	27	43	16	13	100
2010	13	62	13	12	100
2011	19	64	11	6	100
2012	5	81	10	4	100
2013	21	55	14	10	100
2014	21	61	12	7	100
2015	17	52	21	10	100
2016	7	63	18	12	100
2017	14	65	13	8	100
2018	17	60	15	8	100
2019	9	61	20	10	100
2020	9	57	24	10	100
2021	11.7	49.3	22.4	16.6	100
2022	6.9	30.3	37.1	16.7	100

المصدر: تم حسابها بواسطة الباحثة بالاعتماد على بيانات البنك المركزي المصري، المجلة الاقتصادية، سنوات مختلفة.

تشير البيانات في الجدول رقم(4) إلى أنه خلال الفترة (٢٠٠١-٢٠٠٨) تصدرت الولايات المتحدة الأمريكية قائمة الدول المستثمرة في مصر باستثناء عامي ٢٠٠٢ و ٢٠٠٣ نتيجة أحداث الحادي عشر من سبتمبر)، وقد تراوحت نسبة الاستثمارات الواردة من الولايات المتحدة بين ٥٤%، إلا أنه عقب الأزمة المالية العالمية التي اندلعت في الولايات المتحدة الأمريكية (بدأت نسبة التدفقات الأمريكية إلى مصر تنخفض، وعلى الرغم من تذبذبها بين الارتفاع والانخفاض بعد ذلك إلا أنها اتخذت اتجاه عام تنازلي حتى وصلت نسبتها عام ٢٠٢٢ إلى ٦٩٠% من إجمالي التدفقات الواردة إلى مصر، بقيمة ١,٥٣٠ مليار دولار. أما عن الاتحاد الأوروبي فقد تزايدت نسبة الاستثمارات الواردة منه، وخاصة بعد عام ٢٠٠٨ (مع تراجع نسبة الولايات المتحدة) حتى بلغت أقصى قيمة لها عام ٢٠١٢، حيث سجلت نحو ٨١% من جملة الاستثمارات الواردة إلى مصر. ظل الاتحاد الأوروبي يستحوذ على النسبة الأكبر

أثر تغير سعر صرف الجنية المصري على الاستثمار الأجنبي المباشر قابل، محمد صفوت؛ سعد، جوهرة، علي

من التدفقات حتى عام ٢٠٢١، ثم انخفضت عام ٢٠٢٢ حيث بلغت الاستثمارات الواردة منه إلى مصر ٣٠.٣% من إجمالي الاستثمار الأجنبي بقيمة ٦,٧٣ مليار دولار، وقد تركزت معظم هذه الاستثمارات في مجال الطاقة الخضراء، أما نسبة الاستثمارات الواردة من الدول العربية فإنها تذبذبت بين الإرتفاع و الإنخفاض على مدار الفترة محل الدراسة، إلا أنها استحوذت وللمرة الأولى خلال فترة الدراسة على النسبة الأكبر من إجمالي الاستثمارات الواردة إلى مصر، لترتفع من ٢٠٠٤% عام ٢٠٢١ لتصل إلى ٣٧.١% عام ٢٠٢٢، حيث سجلت الاستثمارات العربية نحو ٨,٢٣٥ مليار دولار عام ٢٠٢٢. وفي الواقع يرجع هذا التطور في حجم ونسبة الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد من الدول العربية إلى مصر نتيجة لبدء برنامج الطروحات الحكومية بالبورصة المصرية.

4 - ٤ - تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وفقاً لغرض الاستثمار:-

تتدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى مصر لعدة أغراض، ووفقاً لذلك تتوزع الاستثمارات على أربعة قطاعات هي، الاستثمارات الواردة لتأسيس شركات أو زيادة رأس مالها، و حصيلة بيع شركات لغير المقيمين، البترول، تحويلات واردة لشراء عقارات في مصر بمعرفة غير المقيمين، ويوضح الجدول رقم (5) تطور نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبي وفقاً لهذه القطاعات.

جدول رقم (5) الأهمية النسبية لقطاعات الاستثمار الأجنبي وفقاً للغرض منها

من ٢٠٠٧ / الربع الأول من 2023

السنة	قطاعات الاستثمار طبقاً للغرض منها				المجموع
	الاستثمارات الواردة لتأسيس شركات أو زيادة رأس مالها (%)	حصيلة بيع شركات لغير المقيمين (%)	البترول (%)	تحويلات واردة لشراء عقارات في مصر لغير المقيمين (%)	100
2007	47.10	25.36	27.17	0.36	100
2008	48.48	17.42	31.6	3.03	100
2009	28.40	3.70	66.67	1.23	100
2010	39.71	2.94	52.94	4.41	100
2011	101.3	0.91	- 8.18	5.91	100
2012	52.50	42.50	2.50	2.50	100
2013	63.6	7.89	26.32	3.63	100
2014	56.10	2.44	39.02	2.44	100
2015	33.33	0.93	59.69	6.05	100
2016	40.73	2.08	53.51	3.67	100
2017	35.15	0.00	61.65	3.16	100
2018	36.36	1.29	58.44	5.19	100
2019	45.12	1.21	43.90	9.75	100
2020	33	1.2	57.3	8.50	100
2021	41	2.4	37	19.6	100
2022	28.5	27.7	31.8	12	100

المصدر: تم حسابها بواسطة الباحثة بالاعتماد علي بيانات البنك المركزي المصري، المجلة الاقتصادية (2007- 2022)

أثر تغير سعر صرف الجنية المصري على الاستثمار الأجنبي المباشر قابل، محمد صفوت؛ سعد، جوهرة، علي

تشير البيانات في الجدول رقم (5) إلى أنه خلال عامي ٢٠٠٧ و ٢٠٠٨ استحوذت الاستثمارات الواردة لتأسيس شركات أو زيادة رأس مالها على ٤٧.١٠% و ٤٨.٤٨% من جملة الاستثمارات. في المرتبة الثانية جاءت الاستثمارات في مجال البترول حيث سجلت نحو ٢٧.١٧%، ٣١.٠٦% خلال عامي ٢٠٠٧ و ٢٠٠٨ على التوالي. كما ارتفعت حصة بيع الشركات لغير المقيمين خلال هذين العامين إلى ٢٥.٣٦ و ١٧.٤٢ من إجمالي الاستثمارات، جاء ذلك نتيجة تفعيل برنامج الخصخصة بصورة كبيرة، حيث أنه خلال الفترة (٢٠٠٦-٢٠٠٨) تم خصخصة ١٥٤ شركة".

وخلال الأزمة المالية والسنوات التالية مباشرة (٢٠٠٩، ٢٠١٠) استحوذ قطاع البترول علي الاستثمارات الأجنبية ولكن هذا لم يستمر كثيرا حيث عاد الاستحواذ من قبل الاستثمارات بغرض تأسيس الشركات أو زيادة رؤوس أموالها ولا شك ان هذا في صالح الاقتصاد المصري وكان هذا في الفترة (٢٠١١-٢٠١٤)، ويمكن أن يرجع ذلك الي انخفاض التدفقات الواردة من الولايات المتحدة الأمريكية والتي كان معظمها موجه لقطاع البترول، في حين ارتفعت التدفقات الواردة من دول الاتحاد الأوروبي والتي تركزت استثماراتها في قطاع تأسيس شركات جديدة وزيادة رؤوس أموال شركات قائمة.. إلا أنه خلال الفترة (٢٠١٥-٢٠١٩) عاد قطاع البترول مرة أخرى ليستحوذ علي الاستثمارات الأجنبية بنسبه تتجاوز ٥٠% ومن المؤكد أن هذا يكون علي حساب تأسيس شركات جديدة. أما في عام ٢٠٢٢ ارتفعت حصة بيع شركات وأصول إنتاجية لغير مقيمين بنحو ٢.٣ مليار دولار، منها نحو ٢٠٠ مليار خلال الفترة يناير / مارس ٢٠٢٢ على خلفية استحواذ صندوق أبو ظبي السيادي على حصص في شركات وأصول محلية. ويمثل هذا البند ٢٧.٧% تقريبا من صافي الاستثمار الأجنبي المباشر، في حين كانت نسبة هذا البند ضئيلة جدا لا تتجاوز ٣% منذ عام ٢٠١٤. أما بند الإستثمارات الواردة لتأسيس شركات جديدة أو زيادة رؤوس أموال شركات قائمة كانت حصيلته ٣,٣ مليار دولار، بنسبة ٢٢% من صافي الاستثمار الأجنبي المباشر منها (٢٣٨٢) مليون دولار فقط مبالغ واردة لتأسيس شركات جديدة (

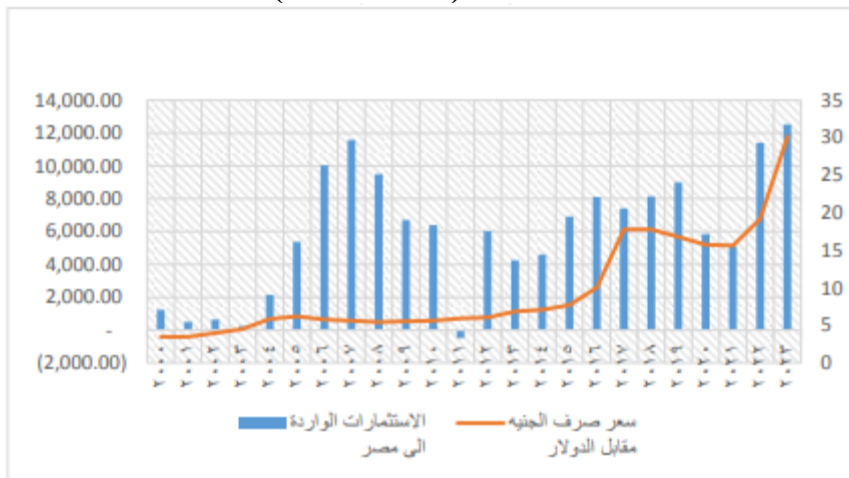
وهنا يجب التنبيه على أهمية توجيه القدر الأكبر من الاستثمار الأجنبي المباشر نحو تأسيس شركات جديدة أو زيادة رأس مال شركات قائمة بالفعل، حيث يعتبر هذا الغرض هو الأهم لكونه السبيل نحو إصلاح هيكل الاقتصاد المصري وتحقيق الكفاءة والتنمية الاقتصادية. على الجانب الآخر يعتبر تركيز الاستثمار الأجنبي على إنتاج الخامات والمواد الأولية خاصة الموارد الناضبة كالبترول والغاز والخامات المعدنية، غير مؤثر في تحقيق الكفاءة الاقتصادية والاجتماعية إلا في حدود متدنية للغاية، خاصة إذا لم يتم الاهتمام باستثمار جزء من عائداته في اكتشاف وتنمية مصادر بديلة ومتجددة لهذه المنتجات الاستخراجية". كما أن حصة بيع الشركات العامة لغير المقيمين يتم اعتبارها استثمار أجنبي مباشر، مع أنها لا تمثل من الناحية الفعلية إضافة إلى رصيد رأس المال العيني، وإنما تمثل مجرد انتقال ملكية أصل قائم من اليد الوطنية إلى أيادي أجنبية⁽⁶³⁾.

4- علاقة سعر الصرف وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر:

يوضح الشكل رقم (١) تطور تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى مصر، و سعر صرف الجنيه المصري في الفترة من عام ٢٠٠١ وحتى الربع الأول من عام ٢٠٢٣

- معهد التخطيط القومي، منافع وأعباء التمويل الخارجي في مصر، سلسلة قضايا التخطيط والتنمية رقم 306، مصر، 2019 ⁶³ ص 10،

شكل رقم (١) الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى مصر وسعر الصرف خلال الفترة (2001-2023)



يتضح من الشكل رقم (١) أنه خلال الفترة (٢٠٠١-٢٠٠٠) تزايد سعر الصرف (إنخفاض سعر الجنية مقابل الدولار) وتزايد أيضا الاستثمار الأجنبي المباشر، وفي الفترة التي استقر خلالها سعر الصرف في مصر (2015-2019) ارتفعت الاستثمارات، أما خلال عامي ٢٠١٣ و2014 فقد كان سعر الصرف مستقرا إلا إن تدفق الاستثمارات الأجنبية انخفضت، وقد أرجع تقرير التنافسية العالمي⁶⁴ هذا الانخفاض إلى عدم الاستقرار السياسي بنسبة ٢٢.٩%، وكذلك عدم الاستقرار الحكومي بنسبة ١٤.٧، ثم الجريمة والسرقة بنسبة ٩.٣⁽⁶⁵⁾. وخلال الفترة (٢٠١٥-٢٠١٩) على الرغم من التغيرات الكبيرة التي حدثت في سعر الصرف، إلا أن الاستثمارات الواردة قد اتخذت اتجاه عام صعودي، حيث ارتفعت من ٦٩٢٥ مليون دولار عام ٢٠١٥ إلى ٩٠١٠ مليون دولار عام ٢٠١٩ و خلال عامي ٢٠٢٠ و ٢٠٢١ على الرغم من الاستقرار النسبي في سعر الصرف، إلا أن الاستثمارات في مصر قد انخفضت بدرجة ملحوظة، حيث بلغت عام ٢٠٢١ حوالي ٥١٢٢ مليون دولار. أما في الفترة من ٢٠٢٢ وحتى النصف الأول من ٢٠٢٣ فقد ارتفع سعر صرف من ١٥.٧ إلى ١٨.٥ في مارس ٢٠٢٢ ثم واصل الإرتفاع ليصل إلى ٣٠.٩٤ في بداية عام ٢٠٢٣، أما الاستثمار الأجنبي المباشر فقد بلغ ١١٤٠٠ مليون دولار في عام ٢٠٢٢ بمعدل نمو وصل إلى نحو ١٢٣ % مقارنة بعام ٢٠٢١، ثم وصل إلى ٤ مليون دولار خلال الربع الأول الحالي من عام ٢٠٢٣.

وقد يرجع جزء كبير من هذا الإرتفاع إلى الجهود التي تبذلها الحكومة المصرية لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة من خلال برنامج الطروحات التي بدأت الحكومة المصرية في تنفيذه والذي يتم من خلال الاستحواذ على حصص تفوق الـ 10 % بشركات مطروحة للاكتتاب العام، خصوصا الشركات التي تستطيع توليد أرباحها بالدولار وليس بالعملة المحلية كالموانئ وغيرها التي لها أنشطة تصديرية

64 - World Economic Forum, The Global Competitiveness Report, 2013 - 2014

65 - مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار ، واقع الاستثمارات الأجنبية المباشرة في مصر والدروس المستفادة من التجارب الدولية ، مجلس الوزراء ، الدولية ، مجلس الوزراء ، السنة الثامنة ، العدد ٧٠ ، مصر ، مارس ٢٠١٤ ، ص

أثر تغير سعر صرف الجنية المصري على الاستثمار الأجنبي المباشر

قابل، محمد صفوت؛ سعد، جوهرة، علي

من الاستعراض السابق يتضح أن التغيرات في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر داخل مصر خلال الفترة (٢٠٢٣-٢٠٠١) لم ترتبط بشكل كبير بتغيرات سعر الصرف واستقراره، وإنما تغيرت نتيجة عوامل أخرى مثل برنامج الخصخصة، والتأثر بعدم الاستقرار والأمني السياسي، والاستثمار في مجال البترول، و شراء الشركات القائمة بالفعل

5- النتائج والتوصيات:

1-5- النتائج البحث النظرية :

- أ. يعد سعر الصرف في الدول المضيفة من بين العوامل المؤثرة على الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أن ارتفاع سعر الصرف في الدولة المضيفة (انخفاض قيمة العملة المحلية بها) ينطوى ضمناً على عملية إعادة تقييم الأصول بالنسبة للمستثمر الأجنبي، بحيث تنخفض الأسعار النسبية للأصول الإنتاجية المخطط شرائها بواسطة المستثمر الأجنبي مقومة بالعملة الأجنبية، الأمر الذي يتشابه مع التأثير النظري المتوقع لارتفاع سعر الصرف على الصادرات.
- ب. تغيرات سعر الصرف لها العديد من الآثار المتعارضة التي يصعب معها توقع الأثر النهائي على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، فقد يحفز ارتفاع سعر الصرف التضخم المحلي مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الأصول الإنتاجية في الدول المضيفة، وبالتالي يتوقف الأثر النهائي في هذه الحالة على محصلة الأثر الايجابي من وجهة نظر المستثمر المتمثل في الانخفاض النسبي لأسعار الأصول مقومة بالعملة الأجنبية، والأثر السلبي المتمثل في ارتفاع أسعار الأصول بالعملة المحلية.
- ج. يوجد خلل هيكلي في التوزيع القطاعي للاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى مصر، بالإضافة إلى تواضع نصيب مصر من الإستثمارات المباشرة الواردة إلى دول العالم ، وكذلك إلى الدول النامية والدول العربية.

2-5- التوصيات :

- أ. ضرورة العمل في المحافظة على الاستقرار السياسي والاقتصادي عن طريق وضع خطة زمنية طويلة الأجل للسياسات الاقتصادية المستقبلية، والإفصاح المبكر عن تلك السياسات سواء المالية أو النقدية، وضرورة التنسيق بين تلك السياسات بحيث تكون متسقة وغير متعارضة.
- ب. لابد من الاستخدام الأمثل للتسهيلات والاعفاءات الضريبية والجمركية، عن طريق الربط بين الحوافز والاعفاءات الممنوحة للمستثمر الأجنبي بتحقيقه للأهداف التنموية المرجو تحقيقها سواء كان ذلك عن طريق خلق فرص عمل جديدة أو تحقيق نسبة معينة من الصادرات وغيرها .
- ج. وضع خريطة إستثمارية طويلة الاجل توضح الأهداف الإستراتيجية والتنموية المستهدفة، وتوضح الفرص الإستثمارية المتاحة وكذلك توزيع الإستثمار الأجنبي المباشر الوارد للقطاعات المختلفة ، بالإضافة إلى وضع آلية لمتابعة الإستثمار.

6- المراجع

1-6 المراجع العربية

1. أبو ركب، لما ثامر سليم، الخشة، حنين محمد خليل، (2021) أثر الائتمان المحلي وسعر الصرف الحقيقي وسعر إعادة الخصم على الحساب الجاري في الأردن، المجلة العالمية للاقتصاد والأعمال، مركز رفاد للدراسات والأبحاث، مج10، ع3.
2. ابو عمير، هشام سالم (2020)، تقدير أثر تقلبات سعر الصرف على الواردات المصرية خلال الفترة (1962-2018) باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للمتباطئات الموزعة (ARDL) المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية، كلية التجارة، جامعة مدينة السادات، المجلد الأول، العدد السادس، ص43-76.
3. ابوودن، عادل صلاح محمد (2021). تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على البيئة في مصر، المجلة العلمية لكلية الدراسات الاقتصادية و العلوم السياسية، كلية التجارة – جامعة دمياط، (12)6، 225-250.
4. اقبال، أشرف السيد حامد (2013) " الاستثمار الأجنبي المباشر" دراسة تحليلية لأهم ملامحة واتجاهاته في الاقتصاد العالمي، دار الفكر الجامعي، الجامعي الاسكندرية.
5. بوخرشوفة، عمار؛ وبوستة، جمال. (2020). مبدأ حرية الاستثمار والتجارة ودوره في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر.
6. توفيق، عبدالله، رمضان، (2023). أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، كلية التجارة وإدارة الأعمال- جامعة حلوان، المجلد 14، العدد الثالث، ص232-262
7. حسين محمد محمود، ن. (2023). أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات المصرية. المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، كلية التجارة- جامعة حلوان، (2)37، 1679-1721
8. الحملاوي، يحيى حسين (2022)، المحددات الاقتصادية والقانونية للاستثمار الأجنبي المباشر في مصر. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة – جامعة دمياط، المجلد الأول، العدد الثالث، ص1085-1121.
9. خضر، زاهر (2011)، "تأثير سعر الصرف على المؤشرات الكلية للاقتصاد الفلسطيني"، بحث مقدم لنيل درجة الماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الأزهر، ص37-39.
10. دردار، نادية. (2022). التحكيم كضمانة قانونية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر. مجلة الذخائر، مج17، ع1، 532 - 560.
11. راحو، بلال. (2021). تجربة سنغافورة في جذب الإستثمار الأجنبي المباشر. مجلة دفاقر اقتصادية، مج12، ع1، 47 - 63.
12. سعود، ضياء حسين، صالح، علي وهيب عبد الله، الزركوش، علياء حسين خلف (2021)، أثر تغيرات سعر الصرف علي الدين العام وانعكاساته علي البناء التنموي، مجلة رماح للبحوث والدراسات، جامعة ديالى- كلية الإدارة والاقتصاد، العدد55، ص6.
13. السيد، يوسف إبراهيم كمال (2019)، أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر نموذج قياسي، كلية التجارة – جامعة عين شمس، رسالة دكتوراه غير منشورة.
14. العاني، قاسم عبدالستار عبدالرحمن. (2023). دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية في العراق للمدة 2004-2020. مجلة الدراسات المستدامة، مج5، ملحق، 568 - 588.

أثر تغير سعر صرف الجنية المصري على الاستثمار الأجنبي المباشر قابل، محمد صفوت؛ سعد، جوهرة، علي

15. عبد الباري، مروة سامى مصطفى؛ و القرنشاوى، حاتم عبد الجليل، عبد الوهاب، مرفت محمد. (2024). سعر الصرف وعلاقتة بالاستثمار الأجنبي المباشر فى مصر نموذج قياسى خلال الفترة 1990-2022. المجلة العلمية للبحوث التجارية، كلية التجارة - جامعة المنوفية، المجلد (52) العدد (1)، ص 239- 284.
16. عبد الحميد، أحمد السيد علي. (2022). محددات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى سنغافورة: دراسة قياسية. مجلة البحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، مج 44، ع 1، 464 - 508.
17. عبد الحميد، أحمد السيد علي. (2022). محددات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى سنغافورة: دراسة قياسية. مجلة البحوث التجارية، مج 44، ع 1، 464 - 508.
18. عبد الحميد، الحسنات، سلام، و وراذ، طالب محمد عوض. (2022). محددات الاستثمار الأجنبي المباشر: دراسة تطبيقية لدول عربية مختارة. أبحاث اليرموك - سلسلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، مج 31، ع 1، 179 - 194.
19. عبد العال، أحلال العزب مليجي (2021) أثر سعر الصرف علي العجز في ميزان المدفوعات في مصر، كلية التجارة - جامعة المنوفية، رسالة ماجستير غير منشورة، ص 16.
20. عبدالله، رمضان توفيق (2023)، أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، كلية التجارة - جامعة قناة السويس، المجلد 3، العدد 13، ص 232- 262.
21. علي، إبراهيم محمد علي (2021) تقدير الآثار غير المتماثلة لتغيرات سعر الصرف على الاستقرار السعري في الاقتصاد المصري: تطبيق منهجية الإنحدار الذاتي غير الخطي للفجوات الزمنية الموزعة، المجلة الأردنية للعلوم الاقتصادية، الجامعة الأردنية - عمادة البحث العلمي، مج 8، ع 1.
22. الغايش، مسعد محمد إسماعيل. (2022). حدود سعر الصرف المثلي الجاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر. مجلة السياسة والاقتصاد، مج 15، ع 14، 237 - 273.
23. غربى، طارق، علي، مصطفىاوي، (2023)، المناطق الحرة كأداة فعالة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، مجلة اقتصاد المال والأعمال، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي، مج 8، ع 1.
24. غلاب، ياسر محمود أحمد عبدالرحمن (2023)، دور التشريعات الضريبية في جذب المستثمر الأجنبي المباشر للاستثمار في مصر خلال الفترة من 2000-2020، المجلة القانونية جامعة القاهرة - كلية الحقوق - فرع الخرطوم، مج 15، ع 1.
25. فوز، محمود أحمد (2023)، أثر تغيرات سعر الصرف على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد المصرى للفترة من 1990 إلى 2021، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، جامعة قناة السويس - كلية التجارة بالاسماعيلية، مج 14، ع 1.
26. محمد، سعد محمود عبد الرحيم (2023). أثر جودة المؤسسات على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر: دراسة قياسية للفترة 1996-2020. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة - جامعة دمياط، المجلد 2، العدد الرابع، ص 161- 212.
27. محمود، محمود رجب. (2022). أثر سياسات سعر الصرف على الميزان التجاري في مصر الفترة من 1990-2020. مجلة البحوث التجارية، مج 44، ع 3، 376 - 421.
28. مراد، احمد كمال محمد. (2018). سياسة الاستثمار الاجنبي المباشر واشكاله في مصر والدول النامية. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، كلية التجارة - جامعة قناة السويس، المجلد (التاسع)، العدد الرابع الجزء الثانى، 120-136.
29. مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، 2017
30. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، 2013.

31. ياسين، عبدالله. (2023). مقومات أسعار الصرف وتأثيرها على النمو الاقتصادي لدول الخليج: دراسة باستخدام بيانات - مجلة اقتصاد المال والأعمال، مج8، ع1، 699- 712 .

2-6- المراجع الأجنبية

1. Bianco, S. and To Loan, N.(2017) “FDI Inflows, Price and Exchange Rate Volatility: New Empirical Evidence from Latin America” , International Journal of financial of Studies , MDPI, Switzerland
2. Bouaghi, E. The Effect of Dinar Exchange Rate Fluctuations on the Balance of Payments in Algeria Quantitative study (1992-2018 in, w., & Zang, Q. (2013). Impact of change in exchange rate on foreign direct investment
3. Fatima Ruhani& Md. Aminul Islam, (2018) December, "Theories Explaining Stock Price Behavior: A Review of the Literature", Published by Centre for Research on Islamic Banking & Finance and Business, USA, P52.
4. Itskhoki, O., & Mukhin, D. (2021). Exchange rate disconnect in general equilibrium. *Journal of Political Economy*, 129(8), 2183-2232.
5. Jiang, Z., Krishnamurthy, A., & Lustig, H. (2021). Foreign safe asset demand and the dollar exchange rate. *The Journal of Finance*, 76(3), 1049-1089.
6. John Harvey, (2001) September, "Exchange Rate Theory and “the Fundamentals”, *Journal of Post Keynesian Economics*, p.p. 250-255.
7. Lily, Kogid, Mulok & Asid (2014) “Exchange Rate Movement and Foreign Direct Investment in Asian Economies”, *Economics Research International*, Article ID 320949, <http://dx.doi.org/10.1155/2014/320949>
8. NGUYEN, V. C., & DO, T. T. (2020). Impact of exchange rate shocks, inward FDI and import on export performance: a cointegration analysis. *The Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, 7(4), 163-171.
9. OECD. (2000). *Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*,. OECD: OECD.
10. Pablo Ruiz Nápoles, (2004), "The Purchasing Power Parity Theory and Ricardos Theory Value", *Contributions to Political Economy*, p. 2.
11. UNCTAD. (1999). *foreign direct investment and the challenge of development*). Geneva and NewYork: UNCTAD, Geneva and NewYork

12. Zaroki, S., & Barfurushi, A. Y. (2021). Free-Market Exchange Rate and Rigidity of Prices in Iran by Nonlinear ARDL Approach. *Jordan Journal of Economic Sciences*, 8(1).