

## الاستثمارات الأجنبية المباشرة ودورها في النمو الاقتصادي في مصر

د. خالد عبد الوهاب البنداري الباجوري

كلية الإدارة والاقتصاد - جامعة مصر للعلوم والتكنولوجيا

البريد الإلكتروني: Ka\_bender@hotmail.com

### ملخص:

لقد برزت التدفقات الرأسمالية أثناء العقد الماضيين كأحد الظواهر الاقتصادية الجديدة في الأداء الاقتصادي للدول. ويمثل الاستثمار الأجنبي المباشر أحد أهم أشكال التدفقات الرأسمالية التي احتلت مكانا كبيرا في التفسيرات النظرية. وانعكس هذا الدور للاستثمار الأجنبي المباشر في زيادة النمو الاقتصادي، خلق فرص للتوظيف، ونقل التكنولوجيا، وزيادة القوة التنافسية.

وتختبر هذه الورقة العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي وذلك باستخدام المنهج القياسي، وتوصلت الدراسة إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر له أثر موجب ومعنوي على النمو الاقتصادي في مصر، كما أبرزت الدراسة أهمية الاهتمام بعنصر رأس المال البشري وزيادة العملية التصديرية، والسعي إلى جذب المزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر وخصوصا الإنتاجي منه، وإزالة كافة المعوقات التي تعترضه.

**الكلمات الدالة:** الاستثمار الأجنبي، النمو الاقتصادي، تدفقات الاستثمار

### Abstract:

Capital flows have emerged during the past two decades as one of the new economic phenomena in the economic performance of the countries. The foreign direct investment (FDI) one of the most important forms of capital flows, which occupied a large place in theoretical explanations. This role of foreign direct investment was reflected in increased economic growth, creation of employment opportunities, technology transfer, and increase competitive strength.

The test of this paper the relationship between foreign direct investment and economic growth, using the curriculum standard, and the study found that foreign direct investment has effect positive and significant economic growth in Egypt, and study highlighted the importance of attention to the element of human capital and increase process export, and seek to attract more investment flows foreign Direct to Egypt and especially productive, and remove all the obstacles that lie ahead.

## المقدمة:

لقد زادت أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر بالنسبة للدول النامية لما يلعبه في دفع عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية في تلك الدول كمصدر أساسي من مصادر تمويل التقنية الاقتصادية، والحرك الذي من خلاله تنقل الأفكار الجديدة، التقنيات الجديدة، التكنولوجيا والمهارات المختلفة عبر الحدود. وتعتبر مصر من الدول النامية التي تسعى إلى جذب الاستثمار الأجنبي المباشر نتيجة لانخفاض معدل الادخار المحلي مقارنة بحجم الاستثمار اللازم تمويله لعمليات التنمية، كما انه يعتبر بديلاً للقروض والمنح والمعونات الخارجية، ويمثل أيضاً محركاً أساسياً لنجاح العملية التصديرية وذلك لضعف القدرة التنافسية للمنتج المصري.<sup>(1)</sup>

وعند النظر إلى معدلات الادخار المحلية بالنسبة لحجم الاستثمارات اللازم تمويلها، نلاحظ أن مصر تعاني من انخفاض معدلات الادخار المحلية، والذي يرجع إلى انخفاض مستويات الدخل التي ينتج عنها انخفاض في الادخار الفردي المكون الأساسي للادخار القومي، كما أن حجم الاستثمارات المطلوب تمويلها يفوق تلك المدخرات التي يتم تجميعها من القنوات المختلفة مما يوجد فجوة دائمة بين الادخار والاستثمار تزيد وتنقص من عام إلى آخر إلا أنها موجودة بصفة دائمة، وبلغت هذه الفجوة في عام 2000 حوالي 22 مليار جنيهه انخفضت لتصل إلى حوالي 12.8 مليار جنيهه عام 2005 ووصلت تقريباً إلى حوالي 20 مليار جنيهه في عام 2009 وانخفضت بشكل كبير بعد ثورة 25 يناير 2011.<sup>(2)</sup>

ولقد قامت مصر بسن العديد من القوانين واتخاذ العديد من الإجراءات التي تهيئ مناخ استثماري ملائم باعتباره أهم محدد من محددات الاستثمار الأجنبي المباشر، فمع تبني مصر لسياسة الانفتاح الاقتصادي سنة 1974 متمثل في إصدار قانون استثمار المال العربي والأجنبي والمناطق الحرة رقم 43 لسنة 1974 وهو من أهم التشريعات التي حددت التوجه نحو السوق الحرة وتشجيع الاستثمارات، وقد تم تعديل هذا القانون

<sup>(1)</sup> لمزيد من التفاصيل:

- علي عبد الوهاب نجا (1995): "الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على التنمية الاقتصادية في مصر" رسالة ماجستير، جامعة الإسكندرية، ص ص 25 - 30.
- منى محمد عمار (2007)، الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل المناخ الاستثمار الجديد للاقتصاد المصري، كلية التجارة، جامعة الأزهر، ص ص 16 - 17.
- إبراهيم العيسوي (1998)، "محددات الطاقة الادخارية في مصر، سلسلة قضايا التخطيط والتنمية (17)، معهد التخطيط القومي، ص ص 10 - 12.

<sup>(2)</sup> منى محمد عمار (2007)، الاستثمار الأجنبي، مرجع سبق ذكره، ص 17.

بآخر رقم 32 لسنة 1977، والذي أتاح للاستثمار المحلي نفس المزايا الممنوحة للاستثمار العربي والأجنبي، وضرب ما لا يزيد عن 32% فقط من إجمالي المساهمات من رؤوس الأموال الأجنبية والعربية، وقد استلزم ذلك إصدار قانون الاستثمار رقم 230 لسنة 1989 الذي أضاف بعض الحوافز والأنشطة إلى القانون السابق له، ثم صدر قانون ضمانات وحوافز الاستثمار رقم (8) لسنة 1998 باعتباره القانون الموحد للاستثمار في مصر، والذي تم من خلاله إعطاء العديد من المزايا والضمانات والإعفاءات للاستثمار، وخصوصاً عدم خضوع مشروعات الاستثمار لقواعد التسعير الجبري وتحديد الأرباح، وعدم خضوع لأحكام القانون رقم 98 لسنة 1976 تنظيم التعامل بالنقد الأجنبي، الاستثناء من بعض أحكام قانون الشركات رقم 159 لسنة 1981، والمرتبطة بالقواعد الخاصة بتأسيس الشركات، وتحديد أعضاء مجلس الإدارة إلى جانب تمتع المشروعات الاستثمارية بنظام خاص لاستيراد احتياجاتها وتصدير منتجاتها وغير ذلك من المزايا.<sup>(3)</sup>

واستكمالاً لهذه المنظومة التشريعية صدر قانون تعديل ضمانات وحوافز الاستثمار رقم 13 لسنة 2004 وتعديلاته الجديدة، والتي تهدف إلى تيسير إجراءات الاستثمار ويرجع السبب في إدراج هذه التعديلات إلى تراجع نسبة مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر حيث اقتصر على 700 مليون دولار فقط عام 2003/2002 مقابل 1.1 مليار دولار عام 1998/97، وكان يركز هذا القانون على تيسير وتبسيط الإجراءات للمستثمرين والتغلب على معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر من ناحية الموافقات والتسهيلات، كما نص القانون على أن تكون الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة هي الجهة الإدارية المختصة إلى جانب الكثير من الإعفاءات وغير ذلك.

وعلى الرغم من هذه القوانين التي توفر المناخ الاستثماري الجاذب للاستثمار الأجنبي المباشر، وكذلك تزايد عدد اتفاقات الاستثمار الدولية حتى نهاية مايو 2011 والبالغة حوالي 164 اتفاقية، إلا أن حجم الاستثمار الأجنبي المباشر بالنسبة للاقتصاد المصري ليس بالقدر الذي يناسب طاقة الاقتصاد مقارنة بالاقتمادات النامية الأخرى والتي تمر بنفس مرحلة الاقتصاد المصري، والذي بلغ حوالي 6 مليار دولار في عام 2010، إلى جانب المشاكل الاقتصادية الأخرى في الاقتصاد المصري والتي منها تزايد حجم الدين المحلي لأكثر من 1 تريليون جنية، والمديونية الخارجية حوالي 33.6 مليار جنية في ديسمبر 2011 بنسبة قدرها 12,9 من الناتج المحلي الإجمالي، إلى جانب تزايد معدل البطالة لحوالي 12,6% بنهاية عام 2011، وتزايد العجز في الميزان التجاري حيث بلغت قيمة الواردات حوالي 6,3 مليار دولار في مارس 2012 بنسبة زيادة قدرها

<sup>(3)</sup> منى عمار (2007)، الاستثمار الأجنبي، مرجع سبق ذكره، ص ص 18-19.

34% عام 2012، أما قيمة الصادرات فقد بلغت 2,6 مليار دولار في نفس الشهر بنسبة انخفاض قدرها 10,3% عن نفس الشهر من العام السابق طبقاً لإحصاءات الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء.

ويظل دور الاستثمار الأجنبي المباشر في عملية التنمية الاقتصادية يتعرض لنقاش كبير، ويسلط الأضواء على العلاقة بين النمو والاستثمار الأجنبي المباشر، إلى جانب أن معظم النظريات القائمة، والتي تفسر هذه العلاقة تعطي تنبؤات متناقضة عن تلك العلاقة.

ويتمثل **هدف الدراسة** في اختبار مدى صحة فرضية الدراسة إلى جانب بيان دور الاستثمار الأجنبي المباشر في النمو الاقتصادي خلال الفترة 1990-2010 من خلال بيان حجم التدفقات إلى مصر خلال فترة الدراسة وبيان مدى مساهمة الاستثمارات الأجنبية في النمو الاقتصادي في مصر، واقتراح الحلول والتوصيات لتخذي القرار لتلافي أوجه القصور في أنظمة الاستثمار الأجنبي المباشر. أما **منهج الدراسة** فيتمثل في استخدام المنهج الوصفي التحليلي لتطور الاستثمار الأجنبي المباشر خلال فترة الدراسة، إلى جانب استخدام منهج الاقتصاد القياسي لتحديد دور الاستثمار الأجنبي المباشر في النمو الاقتصادي في مصر بالاعتماد على التقارير الحكومية والدولية. وتسعى الدراسة إلى اختبار **فرضية الدراسة المتمثلة** " من المتوقع أن يؤثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في مصر بشكل إيجابي"

## 1. الدراسات السابقة :

### 1.1. الدراسات المرتبطة بآثار الاستثمار الأجنبي المباشر :

هناك الأدب الاقتصادي الذي يحلل أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو، ويركز على انتقال المعرفة على الشركات المحلية، والرؤية التطبيقية تبدو أهما متناقضة: **فالدراسات على مستوى الشركة** لدول معينة في الغالب تستنتج أن الاستثمار الأجنبي المباشر لا يفيد النمو، وأيضاً ليس له آثار إيجابية على المشروعات المحلية، وهذا الأثر للاستثمار الأجنبي الصادر على الصناعات المحلية يتعرض لنقاش مستمر، فبعض الحجج تثبت ان الاستثمار الأجنبي المباشر لديه إستراتيجية تدويلية تمكن الشركات الاستثمارية للحصول على مساهمة سوقية بواسطة استخدام إستراتيجية دفاعية في تجاه المنافسين الآخرين في الدول الأخرى.

على الجانب الآخر، **الدراسات على مستوى الدولة** تختبر آثار التدفقات الداخلة للاستثمار الأجنبي المباشر على عملية النمو في الدول والتي توصلت إلى نتائج ايجابية، وخصوصاً في بيئات معينة (Kohardi and Stengos, 2010). وقد نوقش الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على النمو بشكل مكثف في الأدب الاقتصادي. وتزيد الفائدة من هذه الدراسات من خلال الاهتمام من جانب متخذي القرار بأهمية جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في السنوات الحديثة.

فمنذ الثمانينات وعدد كبير من الدول (تتضمن الدول النامية) قامت بتخفيف القيود المفروضة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر (Azman - Saini and et al., 2012) كمحاولة لتشجيعه، وأصبح الاستثمار الأجنبي المباشر يمثل ميزة تنافسية إضافية حيث يجعل الشركات المحلية تستخدم ممارسات أفضل تجاه الشركات الأجنبية، وزيادة الطلب على المستهلكين بشكل مميز، وتشجيع الكفاءة بشكل كبير.

ونلاحظ أن أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو موضوع هام وفي نقاش مستمر، فبعض الدراسات السابقة تظهر العلاقة الموجبة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو، فعلي سبيل المثال، (Blomstrom and et al., 1994) وجدت أن التدفقات الداخلة للاستثمار الأجنبي المباشر له أثر إيجابي على النمو خلال الفترة 1960-1985 في الدول النامية، كما أن دراسة (Balasubramanyam and et al., 1996) وجدت أن الاستثمار الأجنبي المباشر يشجع النمو باستخدام بيانات 46 دولة نامية، وأوضحت تلك الدراسة أن الانفتاح الاقتصادي كان له تأثير حاسم على النمو الاقتصادي، وكذلك دراسة (Borensztein and et al., 1998)

وأوضحت دراسة (Lipsey, 2000, and Unctad, 1998) أن معدلات الاستثمار الأجنبي المباشر من منظور الدولة المضيفة في الغالب هو النمو المحتمل أو الفعلي المتزايد في الاقتصاد المضيف، ويمثل أحد العوامل الرئيسية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، إلى العديد من اقتصاديات جنوب آسيا وجنوب شرق آسيا نتيجة للنمو السريع في تلك الاقتصاديات، وفي دراسات (Borensztein and et al., 1998) ترى أن الاستثمار الأجنبي المباشر أكثر إنتاجاً من الاستثمار المحلي، حيث أن الاستثمار الأجنبي المباشر يشجع على نقل التكنولوجيا الحديثة إلى الدولة المضيفة.

وقد وجدت دراسة (De Mello, 1997) أن الاستثمار الأجنبي المباشر له آثار انتشارية على الاقتصاد المضيف متمثلة في نقل التكنولوجيا وزيادة فرص العمل، وهذا يزيد من النمو الاقتصادي، واختبرت دراسة (AlFaro et al., 2004) العلاقات بين الاستثمار الأجنبي المباشر والأسواق المالية والنمو الاقتصادي باستخدام بيانات عبر الدولة من 71 دولة متقدمة ونامية، حيث وجدت أن الاستثمار الأجنبي المباشر يلعب دوراً هاماً في المساهمة في النمو الاقتصادي، لكن مستوى تطور الأسواق المالية المحلية تمثل عامل حاسم للآثار الموجبة للاستثمار الأجنبي المباشر، كما وجدت دراسة (Li and Liu, 2005) أن الاستثمار الأجنبي المباشر له تأثير ليس فقط على النمو الاقتصادي بشكل مباشر لكن أيضاً بشكل غير مباشر من خلال تفاعله مع رأس المال البشري.

وقد وجدت دراسة (Adams, 2009) أن تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار المحلي على النحو الاقتصادي في أفريقيا جنوب الصحراء خلال الفترة 1990 - 2003، وأظهرت أن الاستثمار المحلي له

تأثير موجب ومعنوي على النمو الاقتصادي باستخدام تقديرات OLS، والآثار الثابتة، لكن الاستثمار الأجنبي المباشر له تأثير موجب ومعنوي على النمو الاقتصادي باستخدام OLS، كما وجدت الدراسة أن الاستثمار الأجنبي المباشر له تأثير سلبي على الاستثمار المحلي في الفترة الأولية، ولكن له تأثير موجب في الفترات اللاحقة لمجموعة من الدول المدروسة باستخدام Panel data، وأظهرت دراسة (Reiter and Ravinsteensma, 2010) أن الاستثمار الأجنبي المباشر له أثر موجب على التنمية البشرية وخصوصاً عندما ينخفض الفساد.

## 2.1. الاستثمار الأجنبي المباشر في سياق نظريات النمو والتجارة الدولية:

يسمح الاستثمار الأجنبي المباشر للشركات المحلية بالعبور إلى المدخلات الرأسمالية المتطورة (مثل الآلات) لزيادة معدلات الإنتاجية، وتوفير فرص جديدة للنمو للدول النامية، حتى حديثاً نلاحظ أن نماذج النمو النيوكلاسيكية (Solow, 1956, Swan, 1956) كانت تمثل الإطار النظري الأساسي المستخدم في تفسير النمو الاقتصادي، مع ذلك، فإن الإطار الخاص بهذه النماذج لا يعرض العلاقة بشكل أساسي بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو طويل الأجل. ومع تطور نماذج النمو الداخلي (Romer, 1990, Grossman and Helpman, 1991, Rivera Batiz and Roner, 1991 and Aghion and Howitt, 1992).

فقد وفرت العلاقة بشكل أساسي، واقترحو قنوات مختلفة التي من خلالها قد ينتقل أثر الاستثمار الأجنبي المباشر إلى النمو الاقتصادي، أحد هذه الأفكار كانت بينت أن الاستثمار الأجنبي المباشر يحوي على ابتكارات واختراعات والتي لا تتاح في الاقتصاد المحلي، بناءً على ذلك، فإنه يتم توفيرها من خلال تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر الذي يشجع على الانتشار التكنولوجي والنمو الاقتصادي.

ويعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر انعكاساً لظاهرة الإنتاج الدولي والتي تشمل نقل حزمة من الموارد المصاحبة بالرقابة إلى دولة معينة، وقد اتجه عدد من الاقتصاديين إلى تفسير هذه الظاهرة في إطار نظرية التجارة الدولية وتفصيل ذلك:

### 1.2.1. نظرية التجارة الكلاسيكية:

لقد ظهرت النظرية الكلاسيكية في التجارة الدولية في الربع الأخير من القرن الثامن عشر وأوائل القرن التاسع عشر كرد فعل لمذهب التجارين، والذي كان يسعى إلى فرض القيود على التجارة الخارجية للحصول على أكبر كمية ممكنة من المعادن النفيسة، حيث أن قوة الدولة تقاس بما لديه من معادن نفيسة، فجاءت

النظرية الكلاسيكية لتركز على مبدأ هام، وهو حرية التجارة الخارجية، وأن قوة الدولة تقاس بما لديها من موارد اقتصادية حقيقية، وهذا ما أكده رواد المدرسة الكلاسيكية في التجارة الدولية،<sup>(4)</sup> إلا أن نظرية ريكاردو لم تقدم أي تفسير للاستثمار الأجنبي المباشر وذلك لأسباب عديدة منها:

تفترض النظرية أن العمل هو عامل الإنتاج الوحيد، وبذلك تجاهلت العوامل الأخرى (رأس المال على سبيل المثال)؛

تفترض نظرية ريكاردو أن العمل عنصر متجانس، والذي يعتبر ميزة ملكية ويمثل متغير تفسيري هام لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر؛

افتترضت النظرية عدم قدرة العمل على التحرك دولياً، وهذا يخالف طبيعة الاستثمار الأجنبي المباشر؛ الافتراضات الخاصة بالنظرية تكون للمنافسة الكاملة واقتصاديات الحجم الثابتة، بمعنى أن إنتاج وتبادل السلع يتم في ظل شروط المنافسة الكاملة.

بالإضافة إلى ما سبق، تجاهل ريكاردو عوامل عديدة، والتي شغلت اهتمام اقتصاديين آخرين، والتي تمثل عوامل تفسيرية للاستثمار الأجنبي المباشر، ومن أمثلة هذه العوامل الفروق التكنولوجية، وكذلك تكلفة القيود التجارية، والتي تعتبر أيضاً من المتغيرات التفسيرية للاستثمار الأجنبي المباشر.

### 2.2.1. نظرية هكشر – أولين لنسب عناصر الإنتاج:

تهتم نظرية "هكشر – أولين" أساساً بجانبين أساسيين:<sup>(5)</sup>

(4) أنظر في هذا الخصوص:

- سعيد النجار (1974)، *التجارة الدولية*، دار النهضة العربية، القاهرة، ص ص 23 - 25.
- سلطان أبو علي (1981)، *التجارة الدولية: نظرياتها وسياساتها*، مكتبة المدينة، الزقازيق، ص 47.
- جودة عبد الخالق (1978)، *مدخل إلى الاقتصاد الدولي*، دار النهضة العربية، القاهرة، ص 19.
- مصطفى محمد عز العرب (1985)، *النظرية البحثية في التجارة الخارجية*، مكتبة عين شمس، القاهرة، ص 64.
- سامي عفيفي حاتم (1995)، *دراسات في الاقتصاد الدولي*، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، الطبعة الرابعة، ص 9.

(5) أنظر في هذا الخصوص:

- Chachoolades, M. (1978), *International Trade Theory and Policy*, MC Grow – Hill Book Company, New York, pp. 20 – 30.
- Heller, H. (1974), *International Trade: Theory and Empirical Evidence*, Prentice – Hall, inc., Englewood cliffs, New Jersey, pp. 6 – 77.

✓ **الأول:** أسباب قيام التجارة الخارجية ترجع بصفة أساسية إلى الاختلاف الكبير في مدى وفرة عوامل الإنتاج التي تتوافر لدى الدولة، لذا فإن الدولة سيكون لها ميزة نسبية في إنتاج السلعة التي يتوافر لها عوامل إنتاجها بكثافة أكثر من غيرها.

✓ **الثاني:** تأثير قيام التجارة الخارجية سوف يؤدي إلى تحقيق المساواة في أسعار عوامل الإنتاج المستخدمة.

ونلاحظ أن الافتراضات التي قامت عليها هذه النظرية لا تقدم أي تفسير بالنسبة للاستثمار الأجنبي المباشر وذلك للأسباب التالية:

■ افترضت النظرية أن التكنولوجيا معروفة ومتماثلة عبر الاقتصاديات، ويعني هذا، أن النظرية فشلت في اعتبار التكنولوجيا عاملاً مشجعاً ومروجاً ليس فقط للتجارة، ولكن أيضاً للاستثمار الأجنبي المباشر.

■ افترضت النظرية أن العمل ليس عنصر الإنتاج الوحيد، ولكن بجانب العمل يوجد رأس المال، ولكن النظرية افترضت عدم قدرة عناصر الإنتاج على التنقل بشكل كامل.

■ اعتمدت النظرية على فرض المنافسة الكاملة، وتجاهلت الفروض الخاصة بالمنافسة الاحتكارية واحتكار القلة والتي تمثل البيئة الخصبة للاستثمار الأجنبي المباشر.

■ افترضت النظرية عدم وجود نفقات نقل، إلا أن نفقات النقل تعتبر من المتغيرات التفسيرية للاستثمار الأجنبي المباشر.

■ افترضت النظرية تشابه دوال الإنتاج للسلعة الواحدة بين دول العالم المختلفة، وتجاهلت أثر البحوث والتطوير واقتصاديات الحجم، والتي تعتبر من المتغيرات التفسيرية للاستثمار الأجنبي المباشر.

### 3.2.1. لغز ليونتييف:

تعتبر الدراسات التي قام بها الاقتصادي ليونتييف في التجارة الدولية من أهم الدراسات التطبيقية لنظرية هكشر- أولين لنسب عناصر الإنتاج، والتي طبقت على التجارة الخارجية للولايات المتحدة الأمريكية، واستخدم فيها أسلوباً جديداً في التحليل الاقتصادي عرف باسم جداول المدخلات والمخرجات.<sup>(6)</sup>

<sup>(6)</sup> Leontief, W. (1956), "Factor Proportion on the Structure of American Trade: Further Theoretical and Empirical Analysis", *Review of Economics and Statistics*, November, pp. 50 – 80.



ولقد اكتشف ليونتيف أن صادرات الولايات المتحدة الأمريكية تتكون أساساً من سلع كثيفة العمل، وأن وارداتها تتكون أساساً من سلع كثيفة رأس المال، وذلك على عكس ما تنطق به نظرية هكشر- أولين لنسب عناصر الإنتاج، وقد عرف ذلك في الأدب الاقتصادي بلغز ليونتيف "Leontief Paradox". ولقد حاولت دراسات كثيرة اختبار هذا اللغز وحاولت إيجاد تفسير له ومن هذه الدراسات الاقتصادية منحاس "Minhas"، نظرية ليندر، والاقتصادي تريفز "W. Travis" بالإضافة إلى "Diab and Vanek" وقد أبرزت عوامل تفسيرية هامة للاستثمار الأجنبي منها: حجم السوق والأسعار النسبية لعناصر الإنتاج والعمل الماهر والموارد الطبيعية.

#### 4.2.1. النظرية التكنولوجية:

تمثل النظرية التكنولوجية في التجارة الخارجية تحليلاً ديناميكياً لقانون النفقات النسبية، فهي تفسر نمط التجارة الخارجية بين الدول في ذلك النوع من المنتجات الذي يعتبر نتيجة مباشرة للتغيرات التكنولوجية،<sup>(7)</sup> وتتكون النظرية التكنولوجية في التجارة الخارجية من ثلاث نماذج هم:

- نموذج اقتصاديات الحجم: هذا النموذج يعتبر توافر سوق داخلي ضخم، شرطاً أساسياً لتصدير تلك السلع التي يتم إنتاجها في ظل شروط اقتصاديات الحجم والمتمثلة في زيادة العائد مع زيادة الإنتاج، حيث تنشأ وفورات الإنتاج الكبير نتيجة لانخفاض نفقات الإنتاج مع توسع العمليات الإنتاجية. وهذا النموذج أبرز عامل تفسيري هام لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ألا وهو اقتصاديات الحجم المتولدة داخل الأسواق الكبيرة مثل أسواق الولايات المتحدة الأمريكية وأسواق الاتحاد الأوروبي؛

- نموذج الفجوة التكنولوجية: قدم الاقتصادي Posner هذا النموذج، لتفسير التجارة الخارجية بالاعتماد على الأسواق غير الكاملة والفروق في عرض التكنولوجيا<sup>(8)</sup>.

فبالنسبة للاستثمار الأجنبي المباشر، فقد ركز نموذج Posner على دور التكنولوجيا، والتي ساعدت على تطوير نموذج دورة حياة المنتج لفرونون Vernon أيضاً ربط النموذج بين الإنتاج الدولي والتجارة الدولية من خلال التكنولوجيا، والتي تمثل إلى حد كبير أحد العوامل التفسيرية الهامة

(7) سامي عفيفي حاتم (1995)، *دراسات في الاقتصاد الدولي*، مرجع سبق ذكره، ص 48 - 59.

(8) Posner, M. (1961), "International Trade and technical Change", *Oxford Economics papers*, No. 13, pp. 323 - 341.

للاستثمار الأجنبي المباشر، فالتكنولوجيا تمثل مزايا خاصة بالملكية المحفزة للاستثمار الأجنبي المباشر، ومع ذلك كان النموذج يركز على الاختراع والبحوث والتطوير، متجاهلاً مواقع الإنتاج، والتي ركز عليها فيما بعد نموذج فرنون Vernon.

- نموذج دورة حياة المنتج: وهو للاقتصاديين فيرنون R. Vernon وهيرش S. Hirsh والذي ركز على عوامل السوق أو جانب الطلب.

### 3.1. الدراسات المرتبطة بمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر على المستوى الجزئي:

أدرك عدد كبير من الاقتصاديين أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر<sup>(9)</sup> كأحد الاستراتيجيات التنافسية للشركات التي تعمل في المجال الدولي، وذلك لاختراق واستغلال الأسواق الأجنبية، ولهذا وضع هؤلاء الاقتصاديين مجموعة من النظريات التي تفسر دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر، فهناك نظريات افترضت كمال الأسواق، بينما افترضت نظريات أخرى عدم كمال هذه الأسواق، وهناك مجموعة ثالثة من هذه النظريات مثل نظرية السيولة ونظرية كوجيما، هذا بجانب وجود دوافع أخرى لتحركات الاستثمار الأجنبي المباشر وتفصيل هذه النظريات كما يلي:

#### 1.3.1. النظريات التي تفترض الأسواق الكاملة:

هذه النظريات تفترض كمال السوق، وهي: نظرية الناتج وحجم السوق ونظرية اختلاف معدلات العائد.

##### أ- نظرية الناتج وحجم السوق:

ترى هذه النظرية أن المتغير المرتبط بالاستثمار الأجنبي المباشر، يتمثل في الناتج (المبيعات)، بينما يستخدم منهج السوق الناتج المحلي الإجمالي، الذي يمكن أن يعتبر مقياساً للمبيعات المستقبلية، فالارتباط بالناتج بالنسبة للاستثمار الأجنبي المباشر، مشتق من نماذج نظرية الاستثمار المحلي النيوكلاسيكية، بينما الارتباط بحجم السوق للدولة المضيفة، مفترض وليس مشتق من النموذج النظري، وعلى الرغم من القصور الواضح في الخلفية النظرية، فإن نموذج حجم السوق يكون عاماً وشائعاً، والمتغير يمثل حجم الدولة المضيفة والذي يظهر في عدد كبير من الدراسات التطبيقية.

(9) الاستثمار الأجنبي المباشر يختلف عن الاستثمار الأجنبي في الأوراق المالية حيث ينطوي الأول على تملك المستثمر لجزء أو كل الأسهم في حالة المشروع المشترك أو سيطرته الكاملة على الإدارة والتنظيم في حالة الملكية الكاملة بعكس الاستثمار في الأوراق المالية حيث تمتلك الشركات بعض الأوراق المالية دون ممارسة الرقابة على الشركات.

وقد اختبرت هذه المناهج بطرق مختلفة، وإحدى هذه الطرق كان يأخذ نماذج الاستثمار المحلي وتقديرها باستخدام بيانات الاستثمار الأجنبي في الدول المضيفة، والذي أظهر أنه متغيراً تفسيرياً معنوياً، أما الطريقة الأخرى كانت تظهر حالة المساهمة للاستثمار الأجنبي المباشر لدول معطاة والذي يتجه إلى مجموعة من الدول، وأوضحت أن هذه المساهمة ذات علاقة وثيقة بمستوى الدخل في الدول المضيفة، وأحياناً، كان يستخدم معدل نمو الدخل في الدول المضيفة، أو الفروق بين معدل نمو الدخل في الدول المضيفة والدول المستثمرة كمتغيرات تفسيرية.

### ب- نظرية اختلاف معدلات العائد:

ترى هذه النظرية، أن الاستثمار الأجنبي المباشر يحدث نتيجة التدفقات الرأسمالية من الدول ذات معدلات العائد الأقل إلى الدول ذات معدلات العائد المرتفعة، وينبع هذا من فكرة أساسية أنه عند تقييم القرارات الاستثمارية، فإن الشركات تقارن العوائد الحدية المتوقعة لرأس المال، فلو أن العوائد الحدية المتوقعة لرأس المال، فلو أن العوائد الحدية المتوقعة أعلى في الخارج من العوائد الحدية المتوقعة في الدول الأم - بافتراض أن التكلفة الحدية لرأس المال واحدة بالنسبة لكل أنواع الاستثمار - فإن الاستثمار يتدفق إلى الخارج بدلاً من الاستثمار في الدولة الأم للاستفادة من اختلاف هذا العائد<sup>(10)</sup>.

وقد لاقت هذه النظرية قبولاً واسعاً في نهاية الخمسينيات عندما ازداد الاستثمار الأجنبي المباشر الأمريكي بصورة كبيرة في أوروبا، حيث كانت معدلات العائد (بعد الضريبة) على فروع التصنيع الأمريكية أعلى من معدل العائد على التصنيع المحلي الأمريكي.

ولم تستطع هذه النظرية أن توضح التوزيع غير المحتمل للاستثمار الأجنبي المباشر بين الأنواع المختلفة من الصناعات، لذا فإن نظرية اختلاف معدلات العائد لا تعطي تفسيراً مقبولاً على المستوى العام لدوافع الاستثمار الأجنبي المباشر.

### 2.3.1. النظريات التي تفترض الأسواق غير الكاملة:

هذا النظريات تفترض عدم كمال السوق، كما وضحتها الاقتصادي هيمر (Hymer, 1976)، والذي يعتبر المحلل الأول الذي أشار إلى أن هيكل الأسواق والخصائص المميزة للشركات تلعب الدور الرئيسي في تفسير حركات الاستثمار الأجنبي المباشر، وهذه النظريات تشمل ما يلي:

<sup>(10)</sup> Agarwal, J. (1980), "Determinants of Foreign Direct investment: A survey" *Weltwirtschaft lichen Archive*, Vol. 116, pp. 739 – 773.

## أ- نظرية المنشأة الصناعية:

تعود هذه النظرية إلى كل من هيمر Hymer وكندلبرجر Kindelberger، فقد قرر كل منهما أن تصدير رأس المال في صورة استثمارات أجنبية في الخارج يتحقق في حالة توافر شرطين: (11)

✓ الأول: أن تزيد الأرباح التي تحققها هذه الاستثمارات في الخارج عن تلك التي يمكن أن يحققها في الداخل؛

✓ الثاني: يجب أن تمتلك المنشأة المستثمرة في الخارج مجموعة من المزايا الاحتكارية أو شبه الاحتكارية في مواجهة المنشآت الحلية في البلاد المضيفة، وذلك تعويضاً لها عن اشتغالها كمنشأة أجنبية بدلاً من عملها في وطنها الأم، ومن أمثلة هذه المزايا حيازة المنشأة لرؤوس أموال ضخمة أو سهولة حصولها من الأسواق المالية على الأموال اللازمة لها، وكذلك حيازة المنشأة لتكنولوجيا متقدمة، عمالة مدربة، إنفاق ضخم على البحوث والتطوير (R&D)، أساليب تسويقية وإدارية متقدمة بالإضافة إلى قدرتها العالية على تنويع منتجاتها، والاستفادة من اقتصاديات الحجم.

وتفسر هذه الظروف لماذا لا تقوم المنشأة الحلية بهذا الاستثمار، رغم أنه يفترض أنها لديها إحاطة أكبر من المنشآت الأجنبية بالظروف الاقتصادية والاجتماعية والقانونية المحيطة، بالإضافة إلى قرب هذه المنشآت الحلية من مراكز صناعة القرارات الاقتصادية.

لكن نلاحظ أن تفسير هيمر وكندلبرجر يتجاهل أهمية المزايا المكانية للدولة المضيفة كسبب هام لتوطين الاستثمارات الأجنبية، كذلك يهمل أهمية التكامل الرأسي كوسيلة من جانب الشركات لتحقيق الأرباح وكذلك التكامل الأفقي كسلاح ضد الشركات التي لا تدخل في هذا التكامل من ناحية وزيادة الإيرادات وخفض التكاليف من ناحية أخرى.

## ب- نظرية الاستخدام الداخلي للمزايا الاحتكارية:

قام كل من بكلي Buckaly، كاسون Casson، وداننج Dunning وروجمان Rugman بتفسير أسباب قيام الاستثمارات الأجنبية المباشرة، من خلال فكرة الاستخدام الداخلي للمزايا الاحتكارية (براءات

(11) التكامل الرأسي ينتج عن إمكانية تنسيق مراحل الإنتاج المختلفة ابتداءً من المادة الخام إلى الإنتاج والنقل والتسويق - وتخصيص الاستثمار في المراحل المختلفة بما يحقق أعلى كفاءة ممكنة، أما التكامل الأفقي فهو يتصل بالتخصص في عمليات إنتاجية معينة ثم توزيع كل عملية إنتاجية على المستوى الدولي، وهذا من شأنه تخفيض التكاليف الثابتة وتكاليف التمويل والتسويق والتكاليف الخاصة بالبحوث والتطوير R&D.

الاختراع، العلامات التجارية، التكنولوجيا....) في ظل افتراض عدم كمال السوق، من هنا فإن الاستخدام الداخلي لهذه المزايا يمكن الشركات المتعددة الجنسية من أن تتخطى أو تتجنب القيود المفروضة من قبل الحكومات على الأسواق، كما يضمن الاستخدام الداخلي لهذه المزايا وضع قيود تحول دون دخول منافسين جدد للأسواق، حيث تكون ملكية هذه المزايا الاحتكارية في حوزة الشركة.<sup>(12)</sup>

ويلاحظ أن هذه النظرية تعرضت للانتقاد، حيث يرى البعض أنها لا تستطيع تفسير التوزيع القطاعي للاستثمارات الأجنبية المباشرة، إلى جانب أن قرار الاستثمار الأجنبية المباشرة، إلى جانب أن قرار الاستثمار لا يعتمد فقط على امتلاك المزايا الاحتكارية، بل هناك عوامل أخرى تؤخذ في الحسبان، وهي المزايا المكانية والقيود المفروضة على التجارة الخارجية وغير ذلك من العوامل.

### ت- نظرية رد الفعل الاحتكاري:

لقد أثبت كينكروكر (1973)<sup>(13)</sup> إنه في البيئة الاحتكارية فإن الاستثمار الأجنبي المباشر بواسطة إحدى الشركات سيحرك استثمارات شبيهة بواسطة الشركات القائمة الأخرى في الصناعة لكي تحافظ هذه الشركات على مساهمته السوقية، هذه تعرف بفرضية تبادل التهديد، حيث أن الاستثمار الأجنبي المباشر داخل الصناعة ينتج من الشركات التي تحتاج الأسواق الأم للشركات الأخرى، ويؤدي هذا إلى المنافسة الاحتكارية. ولقد احتير كلا من هافباور Hufbauer وفلاورز Fowers هذه الفرضية، واستنتجا أن الاستثمار الأجنبي المباشر بواسطة الشركات المتعددة الجنسية سيكون محدوداً، وذلك لأن غزو الأسواق الأم للآخرين Other's Home Marker سيزيد من المناقشة، ومن ثم تقل كثافة رد الفعل الاحتكاري، ومع ذلك فالاستثمار الأجنبي المباشر يزيد من المنافسة في عدد كبير من الصناعات، لذا فالانتقاد الموجه لهذه الفرضية هو أن الاستثمار الأجنبي المباشر يعتبر أحد طرق خدمة الأسواق الأجنبية، وليس بمفرده الذي يخدم الأسواق الأجنبية، بالإضافة إلى أنه لا يوجد هناك تفسير للدافع بالنسبة للاستثمار الأولي الذي يبدأ عملية الاستثمار الأجنبي.<sup>(14)</sup>

(12) أنظر في هذا الخصوص:

- Buekley, P and Casson, M. (1976), *The Future of the Multinational Enterprise*, Macmillan, London, pp. 15 – 20.
- Rogman, A, (1980), "New Theories of The Multinational Enterprise: as Assessment of Internalization Theory", Bulletin of Economic Research, Vol. 38, pp. 101 – 118.

(13) KnickerBocker, F. (1973), *Oligoialistic Reaction and Multinational enterprise*, Harvard University Graduate School of Business administration, Boston, pp. 50 – 60.

(14) أنظر في هذا الخصوص:

=

## ث- النظرية الانتقائية:

لقد تطور المنهج الانتقائي على يد داننج Dunning ويحقق هذا المنهج التكامل والترابط بين شواطئ

ثلاثة في الأدب المرتبط بالاستثمار الأجنبي المباشر، وهذه الشواطئ تتمثل في النظريات الثلاثة التالية: (15)

✓ الشرط الأول: أن تمتلك الشركة مزايا احتكارية قابلة للنقل في مواجهة المنشآت والشركات المحلية في الدول المضيفة؛

✓ الشرط الثاني: إن الاستخدام الداخلي للمزايا الاحتكارية في صورة استثمار مباشر في الخارج، يجب أن يقيم بشكل يعكس أفضليته عن الاستخدامات البديلة لهذه المزايا (التصدير أو التراخيص)، وفي حالة زيادة التكاليف والمخاطر المرتبطة بالخارج عن المزايا التي يمكن أن تتحقق من وجهة نظر الشركة المستثمرة فإن الأفضل في هذه الحالة هو اللجوء إلى البدائل الأخرى؛

✓ الشرط الثالث: يجب أن تتوافر للدولة المضيفة للاستثمار الأجنبي المباشر، مزايا مكانية أفضل من الدولة التي تنتمي إليها الشركة المستثمرة، ومن أهم هذه المزايا انخفاض أجر العمل، اتساع نطاق السوق، توافر مواد خام، مصادر رخيصة للطاقة ... وغير ذلك من المزايا الموقعية.

- Hubfauer, G. (1975), "The Multinational Corporation and direct investment", in P. B. Jane (ed.), *International Trade and Finance*, Cambridge Press, Cambridge, pp. 201 – 210.
- Flowes, E. (1976), "Oligopolistic Reactions in Everopean and Conidian investment in The United States", *Journal of International Business studies*, Vol. 7, pp. 43 – 55.
- Dunning, J. (1979), "Explaining Changing patterns of international Production: in Defense of the Eclectical Theory", *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, Vol. 41, pp. 269 – 295.
- Dunning, J. (1988), "The Eclectic Paradigm of international Production: A Restatement and some Possible extensions", *Journal of international business studies*, Vol., 19, pp. 1 – 31.

## جدول (1-1)

## الصور المختلفة لخدمة السوق الخارجية

مزاي مكانية للدول المضيضة	مزاي الاستخدام الداخلي للمزاي الاحتكارية	مزاي احتكارية تحوزها الشركات	المزايا طرق خدمة السوق
متوفرة	متوفرة	متوفرة	استثمار أجنبي مباشر
غير متوفرة	متوفرة	متوفرة	التصدير
غير متوفرة	غير متوفرة	متوفرة	التعاقدات أو الاتفاقيات

المصدر: خليل محمد خليل (1994)، "الاستثمارات الأجنبية...."، مرجع سبق ذكره، ص 57.

من هذا الجدول يتبين أن الشركة تتجه إلى الاستثمار الأجنبي المباشر في حالة توافر الشروط السالفة الذكر، بينما تتجه إلى التصدير في حالة عدم توافر مزايا مكانية للدولة التي يراد الاستثمار فيها، أما في حالة عدم وجود مزايا تنجم عن الاستخدام الداخلي للمزايا الاحتكارية بالإضافة إلى خلو البلد المضيف من مزايا الموقع، فإن الأفضل لها أن تبرم عقود أو اتفاقيات (تراخيص).

#### 4.1. الدراسات المرتبطة بمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر على المستوى الكلي:

نلاحظ أن عوامل الاستقرار السياسي، والخصائص المؤسسية، سياسة الضريبة، والتنظيمات الحكومية، والطاقة الإنتاجية المحتملة، والتكامل الاقتصادي ومعدل الصرف تعتبر عوامل هامة على المستوى الكلي، ونظراً لأهمية هذه العوامل فإنه يتم تسليط الضوء عليها:

##### 1.4.1. معدل الصرف:

أوضح "كيفز" (1988)<sup>(16)</sup> العلاقة بين مستويات معدلات الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر، من خلال قناتين.

(16) Caves, (1988), "Exchange rate movements and foreign direct investment in the united states", Harvard institute of economic research, *Discussion papers*, series No. 1383, May, pp. 8 -25.

✓ **الأولى:** وهي التغيرات في معدل الصرف الحقيقي وتغير الجاذبية للاستثمار الأجنبي المباشر في الولايات المتحدة الأمريكية بواسطة تغيير إيرادات وتكاليف الشركة الحقيقية.

✓ **الثانية:** تكون مصحوبة بتحركات قصيرة الأجل لمعدل الصرف المتوقع، فالتخفيض في قيمة العملة من المتوقع أن يشجع تدفقات داخلة للاستثمار الأجنبي المباشر للحصول على مكاسب رأسمالية عندما تنخفض قيمة العملة المحلية.

ولقد درس "كيفز" سلوك التدفقات الداخلة للاستثمار الأجنبي المباشر إلى الولايات المتحدة الأمريكية باستخدام بيانات من دول مصدر عديدة، وقد أظهرت النتائج ارتباطاً سلبياً بين مستوى معدل الصرف الاسمي والحقيقي والتدفقات الداخلة للاستثمار الأجنبي المباشر.

#### 2.4.1. الاستقرار السياسي والخصائص المؤسسية:

من المعروف أن البيئة الاجتماعية والسياسية غير المستقرة لا تكون باعثاً على تدفقات داخلية في رأس المال الأجنبي، فالخوف من أن التعديلات غير المتوقعة والكبيرة في الإطارات المالية والتشريعية تؤدي إلى تغيير شديد في النتيجة الاقتصادية للاستثمار المعطي، ومع ذلك، الاختبارات التطبيقية في هذا الاقتراح تعطي نتائج متعارضة.

لقد تم اختيار عامل عدم الاستقرار السياسي باستخدام البيانات المسحية والتحليل الاقتصادي، فالدراسات المسحية قامت بجميع بيانات بواسطة الاتصال بالشركات المتعددة الجنسية، والبحث في السياسات الاستثمارية الخاصة بالشركات التي تأثرت بالخطر السياسي في الدول الأجنبية<sup>(17)</sup>.

ولقد استخدم الاقتصادي نيه (1985) Nigh السلاسل الزمنية، التقدير عبر القطاعي لاختبار دور الخطر السياسي في التأثير على الاستثمار الأجنبي المباشر التصنيعي للشركات متعددة الجنسيات الأمريكية،<sup>(18)</sup> فهو يفاضل بين الدول المضيفة النامية والصناعية، واختباره يتضمن المتغيرات الاقتصادية بالإضافة إلى متغيرات الحدث السياسي، حيث استنتج أن الشركات المتعددة الجنسية الأمريكية تستجيب لكلا من المتغيرات داخل الدولة وبين الدولة عندما تكون الدولة المضيفة دولة نامية، لكنها تستجيب فقط للمتغيرات بين الدولة عندما تكون الدولة المضيفة دولة صناعية.

<sup>(17)</sup> Lizondo, S. (1980), "Foreign direct...", Op. Cit., pp. 17 – 20.

<sup>(18)</sup> Nigh, D. (1980), "The Effects of political Events on United states direct foreign investment: A pooled time – series cross – sectional analysis", *Journal of international Business Studies*, Vol. 16, pp. 1 – 17.



وفي دراسة أخرى لتالمان (1988) Tallman<sup>(19)</sup> يختبر حالة الخطر السياسي في الدولة الأم، والتأثير على التدفقات الخارجة للاستثمار الأجنبي المباشر. استخدم الولايات المتحدة كدولة مضيفة، وعدد من الدول الصناعية كدول أم، واختبر تأثيرات نتائجه أشارت إلى أن انخفاض الخطر السياسي المحلي قلل التدفقات الخارجة لاستثمار الأجنبي المباشر، بينما تحسن العلاقات السياسية بين الدول زاد التدفقات الخارجة للاستثمار الأجنبي المباشر.

وفي دراسة هينلي (2004) Henley أكد على أن الاستقرار السياسي له علاقة إيجابية بالتدفقات الداخلة للاستثمار الأجنبي المباشر<sup>(20)</sup> وذلك لأن الشركات بحاجة إلى أن تكون على ثقة بأن الحكومة لن تأمم استثماراتها التي أبرمت اتفاقاتها، وأن الصراع والتزاع يدمر استثماراتهم ويجعل الأعمال التجارية باهظة التكلفة، فعدم الاستقرار السياسي لا يمنع جميع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، ولكن يميل نحو استخراج الموارد الطبيعية مثل الخشب والفحم والماس والنفط وغيرها من الموارد الطبيعية، فالاستثمارات في استخراج الموارد الطبيعية تميل نحو تحقيق العائد المرتفع، وبجانب أنها استثمارات منخفضة نسبياً، وهذا يسمح للشركات بالمرونة وتظل تحقق عائد مرتفع على استثماراتها، مما يقلل من خطر عدم الاستقرار السياسي الذي سيدمر الاستثمار، لذلك هذا يستنزف موارد الدولة الطبيعية دون أن يؤدي إلى الأثر الإيجابي على اقتصادها الوطني.

كما أن الخصائص المؤسسية مثل انخفاض مستويات الفساد، حقوق الملكية الفكرية، وسياسات الحكومة المؤيد لقطاع الأعمال، والانفتاح على التجارة له تأثير واضح على الاستثمار الأجنبي، والتي أوضحها كلاً من وي وهينلي (2004) Henely, Way (2002)<sup>(21)</sup>، وأظهرا أن الفساد له تأثير سلبي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، لأن الفساد يزيد من تكلفة الأعمال التجارية وبالتالي انخفاض عوائدها، حماية حقوق الملكية الفكرية لها تأثير إيجابي على الاستثمار الأجنبي المباشر لأن الاستثمار الأجنبي المباشر غالباً ما ينطوي على

<sup>(19)</sup> Talman, S. (1988), "Home country political risk and foreign direct investment in the united states", *Journal of international Business studies*, Vol. 19, pp. 219 – 234.

<sup>(20)</sup> Henely, John S. "Chasing the Dragon: Accounting for the under-performance of India by Comparison with China in Attracting Foreign Direct Investment", *Journal of International Development*, 2004, No. 16, pp. 1039 – 1052.

<sup>(21)</sup> لمزيد من التفاصيل أنظر:

- Henely, John S. "Chasing the Dragon: Accounting for the under-performance of India by Comparison .... Op cit., p. 1041.
- Wei, S. "How Taxing is corruption on international investors", *Review of Economic and Statistics*, 2000a, 82 (1), pp. 1 – 11.
- Wei, S. "Local Corruption and global capital flows", *Brooking Papers on Economic Activity*, 2000b, pp. 303 – 354.

استثمار المعلومات، والتكنولوجيا، العمليات، المعرفة والبحوث ... وغيرها من أشكال الملكية الفكرية، وإذا سرقت ممتلكات الشركة الفكرية أو تم تأمينها، يمكن للشركات المنافسة أن تقضي على مزايا الشركة التنافسية الكبرى وجعل استثماراتها في مجال الملكية الفكرية لا قيمة لها، أما السياسات المؤيدة لقطاع الأعمال لها تأثير إيجابي على الاستثمار الأجنبي المباشر لأنها تجعل ممارسة الأعمال التجارية والاستثمارات أبسط وأكثر قابلية للتنبؤ. أما الانفتاح على التجارة مع البلدان الأخرى وكذلك في داخل الدولة عامل مهم للاستثمار الأجنبي المباشر سواء الأفقي أو الرأسي<sup>(22)</sup>، فالشركات تحتاج للعبور إلى الأسواق المحلية والأجنبية من أجل الحصول على المدخلات وتوزيع منتجاتها، وهذا ما أكده دو جيلان (2008) Du Julian<sup>(23)</sup>.

بالتالي فإن الاستقرار السياسي له تأثير إيجابي على الاستثمار الأجنبي المباشر، ويشجع الاستثمار في الأعمال التجارية على المدى الطويل، وبالتالي يوفر الفرص والموارد في البلد بدلاً من استنزاف الموارد من الدولة.

فالاستقرار السياسي والخصائص المؤسسية تجعل الأعمال التجارية أكثر قابلية للتنبؤ، وأبسط وأقل تكلفة، والاستقرار الاقتصادي له آثار مشابهة على الأعمال التجارية الذي أكد عليه كانفي (Canfei, 2006)<sup>(24)</sup>، معدل الصرف المستقر، انخفاض معدل التضخم، الهيكل الاقتصادي والأسواق المالية المستقرة كلها عوامل تمثل الاستقرار الاقتصادي، فمعدل الصرف المستقر له أثر إيجابي على الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال تخفيض المخاطر التي تواجه الأرباح المحققة من جانب الاستثمار الأجنبي داخل البلد المضيف وأن تكلفة القيام بالأعمال التجارية لم تصبح باهظة التكاليف. أما الهيكل الاقتصادي للدولة له تأثيراً إيجابياً على الاستثمار الأجنبي المباشر كما أشار إليه الاقتصادي كانفي حيث أن الدول ذات الهياكل الاقتصادية الجيدة تريد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلد المضيف، كما أن تحرير الأسواق له أثره الإيجابي على الاستثمار الأجنبي المباشر، فالدول ذات المستويات المرتفعة من تحرير الأسواق يمكن أن تجذب الاستثمار الأجنبي المباشر أكثر من الدول التي تقيّد حركة الأسواق، أما الأسواق المالية المستقرة أيضاً لها أثر إيجابي على الاستثمار

(22) الاستثمار الأجنبي المباشر الرأسي: هو الاستثمار في الأسواق الأجنبية بغرض تصدير المنتجات التي تنتجها إلى الدول الأخرى والتركيز في الدول ذات تكاليف الإنتاج المنخفضة. أما الاستثمار الأجنبي المباشر الأفقي: هو الاستثمار الأجنبي المباشر في الأسواق الأجنبية بغرض بيع السلع في تلك الأسواق، والاتجاه نحو التركيز في الأسواق المحلية المتنامية.

(23) Du Julian, Yi Lu and Zhigan Tao. FDI Location Choice: Agglomeration Vs. Institutions ” *International Journal of Finance and Economics*, 2008, 13, pp. 92 – 107.

(24) Canfi, He. “Regional Decentralization and Location of Foreign Direct Investment in China”, *Post – Communist Economies*, Vol. 18, No. 1, March 2006, pp. 33 – 50.

الأجنبي المباشر لأن معظم الشركات تحتاج إلى زيادة رأس المال إما عن طريق الأسهم أو الديون، أما التعريفات الجمركية لها أيضاً تأثير هام على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لأن معظم الشركات العاملة في مجال الاستثمار في حاجة لاستيراد المعدات واللوازم المختلفة التي تساعد على عملية الاستثمار، وهذا ما أوضحه ساملي (2002) Samli<sup>(25)</sup>.

### 3.4.1. السياسة الضريبية:

يتأثر العائد الصافي على الاستثمار الأجنبي المباشر بالنظام الضريبي في كلا من الدولة الأم والدولة المضيفة، كما تؤثر السياسات الضريبية على حوافز الدخول في الاستثمار الأجنبي المباشر، كما يتأثر هذا العائد أيضاً بطريقة تمويل هذا الاستثمار.

وهناك منهجين بديلين لتجنب الضريبة المزدوجة على الدخل المكتسب في الخارج، لو أن الدولة الأم والدول المضيفة تفرض ضريبة على مكاسب الشركات المتعددة الجنسية، فكلا من المنهجين يسلمان بأنه من الحق الأساسي للدولة المضيفة أن تفرض ضريبة على الدخل المنشأ من خلال سيادتها الوطنية، لكن الاختلاف بينهما يرتكز فيما يتعلق بأساس نسبة دخل الضريبة التي تتجمع في الدولة الأم، ففي ظل المنهج الإقليمي، الدولة الأم لا تفرض ضريبة على الدخل المكتسب في الخارج، أما في ظل منهج الإقامة العامة، تفرض الدولة الأم ضريبة على الدخل المكتسب في الخارج، لكن تسمح بالائتمان الضريبي على الضرائب المدفوعة لحكومات الدولة المضيفة، زيادة في ذلك، مدفوعات الضريبة للدولة الأم عادة تكون مؤجلة حتى يعاد الدخل المكتسب في الخارج إلى الدولة الأم.

وقد تطورت المعالجة النظرية الشاملة لتأثيرات الضرائب على الاستثمارات الأجنبية المباشرة على يد الاقتصادي "جون" (1989)<sup>(26)</sup>، فلقد وضع "جون" ثلاث قنوات تمر من خلالها تأثيرات السياسة الضريبية على قرارات الشركة التي تقوم بالاستثمار الأجنبي المباشر، الأولى: المعاملة الضريبية للدخل المنشئ في الخارج، وهي تؤثر مباشرة على العائد الصافي على الاستثمار الأجنبي المباشر، والتي ستؤثر بأدواتها مثل معدل الضريبة الموحدة، الائتمان الضريبي الأجنبي، والتأجيل لضرائب الدولة الأم المفروضة على الدخل الغير معاد إليها،

<sup>(25)</sup> Samli, A. Coskun, "In Search of and Equitable, Sustainable Globalization: The Bittersweet Dilemma", Westport, CT" Quorum/Greenwood, 2002, p. 50.

<sup>(26)</sup> Jun, J. (1989), "Tax Policy and international direct investment", NBER working paper series, WP No. 2048, July, pp. 1 – 21.

**الثانية:** المعاملة الضريبية على الدخل المنشأ في الدولة الأم تؤثر على الربحية الصافية للاستثمار المحلي والأجنبي،  
أخيراً : السياسة الضريبية يمكن أن تؤثر على التكلفة الصافية للأرصدة الخارجية في دول مختلفة.

وقد استخدم الاقتصادي "جون" نموذج **Intertemporal optimizing** لدمج هذه القنوات الثلاثة لمناقشة التأثيرات على الاستثمار الأجنبي المباشر النابعة من التغيرات في السياسة الضريبية مثال على ذلك، الزيادة في معدل الضريبة الموحدة المحلية يزيد من التدفقات الخارجة للاستثمار الأجنبي المباشر، وضخامة التأثير يعتمد على حالة المصدر الحدي لأرصدة الفرع، وهي المكاسب المتبقية التحويلات من الشركة الأم، أو الأرصدة الخارجية، وعلى حالة أداء الضرائب على الدخل المعاد للوطن الأم، الانخفاض في الائتمان الضريبي الأجنبي يقلل من التدفقات الخارجة للاستثمار الأجنبي المباشر إذا لم يكن المصدر الحدي لتمويل الفرع مكاسب متبقية، أما الزيادة في ائتمان ضريبة الاستثمار المحلي، أو التخلص من المدفوعات الضريبية المؤجلة على المكاسب التي لا تعاد إلى الدولة، سيقبل من التدفقات الخارجة للاستثمار الأجنبي المباشر.

خلاصة ذلك، إن كلا من السياسات الضريبية في الدولة المضيفة والدولة الأم تبدو أنها تؤثر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. ومع ذلك، فإن قدرة النماذج الحالية لتبيان هذه التأثيرات لا تكون مقنعة بصورة كاملة.

#### 4.4.1. الاعتبارات البيئية:

لقد لفت "أنجو والتر" (Ingo Walter) الانتباه في عام 1972 إلى أهمية الفروق البيئية بين الدول كعامل من عوامل توطین الاستثمار الأجنبي المباشر فالفروق الدولية في تكاليف حماية البيئة تؤثر في حركة الاستثمار الدولي الذي قد ينتقل إلى الدول التي تنخفض فيها هذه التكاليف، فإذا ما كانت الفروق في تكاليف حماية البيئة هي انعكاس في القدرة الامتصاصية أو في التفضيلات البيئية، فإن من شأن إعادة توزيع الاستثمارات الأجنبية على هذا النحو رفع كفاءة استخدام الموارد البيئية<sup>(27)</sup>.

وبوجه عام تزيد حركة إعادة توطین الاستثمار الأجنبي المباشر كلما اتسعت الفروق الدولية في تكاليف حماية البيئة، وكانت الصناعة غير مرتبطة مكانياً بالمدخلات أو الأسواق.

ومن الجدير بالذكر أن الاتجاه نحو إعادة توطین الأنشطة الملوثة للبيئة من الدول المتقدمة إلى الدول النامية إنما يظهر بوضوح في مجال القطاع الصناعي، فطبقاً لتقديرات منظمة التنمية الصناعية فإنه خلال فترة

(27) حسين حسني إبراهيم، "علاقة السياسة البيئية بالتجارة الدولية مع إشارة خاصة للدول النامية"، *المجلة العلمية للدراسات*

التجارية، كلية التجارة جامعة المنوفية، السنة السادسة، العدد الرابع، 1994، ص 127.

الثمانينات والتسعينات زادت في الدول النامية القيمة المضافة لأكثر الصناعات تلوثاً للبيئة على الأقل بضعف ما زادت به في الدول المتقدمة، كما يتوقع خبراء هذه المنظمة أن تستأثر الدول النامية مع مرور الوقت بنصيب أكبر من هذه الصناعات كلما ازداد تشدد السياسات البيئية المعمول بها في الدول المتقدمة<sup>(28)</sup>.

ولا يعني زيادة الاستثمار المحلي في الدول النامية في السنوات الأخيرة بمعدل أعلى من الاستثمار الأجنبي بالضرورة تضاقول مسؤولية الشركات متعددة الجنسية عن تركيز الصناعات الملوثة للبيئة بها حيث أن الاستثمار الأجنبي المباشر قد أخذ يتضافر على الاستثمار المحلي في أشكال قانونية وتنظيمية مثل الاستثمار المشترك، أو الترخيص بحق المعرفة الفنية، عقود الإدارة وغيرها.

وعموماً تكشف مراجحة المعرفة النظرية والتطبيقية المتاحة حول الاستثمار الأجنبي المباشر والفروق البيئية عن وجود قدر كبير من الشك حول قوة تأثير الفروق الدولية البيئية على اتجاهات الاستثمار الأجنبي المباشر الذي تقوم بالشطر الأعظم منها الشركات متعددة الجنسية.

ففي دراسة (PartickLowand Alexander Yeats, 1991) وجدت أن الفروق في السياسات البيئية بين الدول لا تكون عامل تكلفة يؤثر على توطن الاستثمار في الصناعات الملوثة،<sup>(29)</sup> ولكن تعتبرها عامل من العوامل التي لا يمكن صرف النظر عنها.

وفي دراسة روبرت ولوكس وآخرين (Robert E. B. Lucas and et al., 1999) وجدت أن الفروق البيئية بين الدول المتقدمة والدول النامية لا تعتبر عامل أساسي في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر.<sup>(30)</sup> وكذلك نجد دراسة ليندر (Leandrd, 1988) وجدت أن الفروق البيئية بين الدول المتقدمة والدول النامية لا تعتبر عامل أساسي في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر.<sup>(31)</sup>

<sup>(28)</sup> UNCTAD (1975), "Implications for Trade & Investment as Developing Countries as U. S. Environmental Control, Prepared by Charles Pearson,(TD/B/104/146.ADD.I), May, pp. 100 – 102.

<sup>(29)</sup> UNCTAD (1999), **International Cooperation for Ecologically Sustainable Industrial Development**, Copenhagen, Denmark, pp. 5 – 7.

<sup>(30)</sup> Low, P. Yeat A., (1991), "Do Dirty Industries Migrate?", World Bank, **Discussion Paper**, No, 159, Washington, pp. 50 – 54.

<sup>(31)</sup> Lucas, R., et al., (1991), Economic Development Environmental Regulation & The International Migration of Toxic Industrial Pollution: 1960 – 1988, World Bank, **Discussion Paper**, No. 159, Washington, pp. 70 – 72.

ولكن نجد أن دراسة أميل، مارك (Amil Mark 1986) ودراسة أنجو والتر (Ingowalter, 1972)، والتي أكدت على أن الفروق البيئية تعتبر من أحد العوامل الأساسية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية.

من هنا يمكن القول إنه من الصعب التشكيك في سلامة توطين الاستثمار الأجنبي المباشر في بعض الصناعات في الدول النامية، والتي منها صناعة تكرير البترول، والبتروكيماويات والصناعات المعدنية وتجهيز الأخشاب والتي تعتبر من الصناعات الملوثة للبيئة، وحيث نجد أن الدول المضيفة تغض النظر عن بعض الممارسات البيئية غير السليمة للشركات المتعددة الجنسية مقابل حصولها على العديد من مزايا الاستثمار الأجنبي المباشر القادم إليها والتي تتمثل في جلب العديد من عناصر النمو الاقتصادي مثل الخبرة الفنية والإدارية، والتكنولوجية، مما قد يساعد على تنويع صادراتها وتنشيط صناعاتها المحلية المرتبطة بالصناعات المتوطنة.

#### 5.4.1. التنظيمات الحكومية:

تؤثر التنظيمات الحكومية على العديد من القرارات مثل القرارات الخاصة بالحجم، الترتيب، المكان، والتوزيع القطاعي للاستثمار الأجنبي المباشر، فالتنظيمات الحكومية المختلفة يمكن أن تصنف إلى حوافز وقيود للاستثمار الأجنبي المباشر، طبقاً لحالة الاتجاه نحو الزيادة أو تقليل تدفقات الاستثمار للدولة المعطاة، فالحوافز بالنسبة للاستثمار الأجنبي المباشر تشمل على المنافع المالية مثل الإئتمانات الضريبية والإعفاءات الضريبية، وبعض المنافع التمويلية مثل المنح والقروض المدعمة، أما القيود فتشمل بطء عملية التصاريح للاستثمار الأجنبي المباشر، الخطر المفروض على الاستثمار الأجنبي المباشر في القطاعات الخاصة، قيود خاصة بمعاملات الصرف الأجنبي المباشر في القطاعات الخاصة، قيود خاصة بمعاملات الصرف الأجنبي والمرتبطة بتحويلات الأرباح ورأس المال إلى الوطن الأم، قيود على الملكية وغيرها من القيود.<sup>(32)</sup>

من هنا فإن تواجد مثل هذه القيود والعقبات لها تأثيرها السلبي على الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث يؤدي إلى طرد وإعادة الاستثمار الأجنبي المباشر عن تلك البيئة العدائية للاستثمار الأجنبي المباشر.

#### 6.4.1. التكتل الاقتصادي:

يتيح للشركات الاستفادة من وفورات الحجم الكبير للإنتاج والبنية التحتية، وخفض التكلفة وعدم اليقين في المناطق ذات المستويات العالية من الفساد الحكومي والتدخل الحكومي في القطاع الخاص وضعف حماية حقوق الملكية الفكرية، فالتكتل الاقتصادي يمكن أن يقسم إلى فئتين: التكتل الأفقي والتكتل الرأسي،

<sup>(32)</sup> Lizondo, S. (1990), "Foreign Direct ....", Op. Cit., pp. 20 – 22.

فالتكتل الأفقي يتمثل في تركيز الشركات المستثمرة الأجنبية من نفس الدولة الأم للدخول في نفس الصناعة في نفس المنطقة، إلى جانب أنه يتيح للشركات في المساومة الجماعية ضد الحكومات المحلية، ويسمح للشركات أيضاً أن تحصل وتساهم في المعلومات عن اتجاهات الصناعة والأسواق، والحصول على الأيدي العاملة المتخصصة والمدخلات الوسيطة، وزيادة الضغوط التنافسية إلى جانب العبور الأفضل إلى البنية التحتية، أما التكتل الرأسي عندما يكون هناك شبكة من الشركات المحلية قادرة على توفير المنتجات الوسيطة للإنتاج وقنوات التوزيع للوصول إلى الأسواق، فالتكتل الرأسي يسمح للشركات للوصول إلى مجموعة متنوعة من السلع وبتكاليف منخفضة، والوصول إلى الأسواق التي تكون غير قادرة للعبور إليها.

#### 7.4.1. الطاقة الإنتاجية:

تعتبر الطاقة الإنتاجية المحتملة للدولة أحد العوامل المحددة للاستثمار الأجنبي المباشر حيث أن المستويات المرتفعة من البنية التحتية وإنتاجية العامل يعتبران عنصران أساسيان يحددان قدرة الدولة على الإنتاج المحتمل، ولها أثر إيجابي على الاستثمار الأجنبي المباشر، فمستويات البنية التحتية الجيدة تسمح للاستثمار الأجنبي المباشر بالاستخدام الكامل للطاقة الإنتاجية، كما أن إنتاجية العامل الناجمة عن مستويات التعليم المناسبة والصحة الجيدة يمكن أن تزيد من الطاقة الإنتاجية وتزيد من تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدولة التي تتمتع بهذه العناصر.<sup>(33)</sup>

## 2. النمو الاقتصادي والاستثمار الأجنبي المباشر في مصر:

نتيجة للأهمية الكبيرة للاستثمار الأجنبي المباشر بالنسبة للدول النامية والمتقدمة، تقوم الدول النامية بمنح التسهيلات المختلفة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر إليها ليشترك في تنمية اقتصادياتها بالعمل على رفع معدلات النمو الاقتصادي، وخاصة في ظل تواجد فجوي للموارد المحلية (الادخار - الاستثمار) والتجارة الخارجية (الصادرات - الواردات) ومواجهتها للعديد من المشكلات مثل تفاقم أزمة المديونية الخارجية نتيجة اعتمادها على القروض الخارجية، وعدم استقرار حصيلة الصرف الأجنبي كنتيجة للتركيز السلعي والتركز

<sup>(33)</sup> Stanley, G., "The Theoretical Determinants of Foreign Direct Investment", *Contemporary Analysis inc*, 2010, pp. 6 – 8.

الجغرافي لتجارها الخارجية، كذلك تسعى الدول المتقدمة إلى توفير كافة التسهيلات لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر نتيجة للمزايا العديدة للاستثمار الأجنبي المباشر والتي من بينها: (34)

- الاستغلال والاستفادة من الموارد المادية والبشرية المحلية المتوافرة لدى هذه الدول؛
  - الإسهام في خلق علاقات اقتصادية بين قطاعات الإنتاج والخدمات داخل الدول المضيفة؛
  - الإسهام في تدريب القوى العاملة المحلية؛
  - المساعدة على تحقيق التقدم الاقتصادي والاجتماعي في الدول المضيفة؛
  - العمل على تحسين حالة ميزان المدفوعات للدولة المضيفة؛
  - نقل التكنولوجيا في مجالات الإنتاج، والتسويق وممارسة الأنشطة والوظائف الإدارية، فالشركات المتعددة الجنسية (35) تحقق مزايا وفوائد للكيانات الاقتصادية المحلية تتجاوز ما كانت تستهدفه تلك الشركات، نتيجة للآثار الانتشارية المنبثقة عن التدفق التكنولوجي، الذي يكون إما أفقياً أو رأسياً.
- ويحدث التدفق التكنولوجي الأفقي في حالة استحواذ الفرع التابع للشركة متعددة الجنسيات على تكنولوجيا جديدة، ومن ثم تقوم الشركات المنافسة بنقل تلك التكنولوجيا أو دراستها، أما التدفق التكنولوجي الرأسى يتحقق عندما يقوم الفرع التابع بنقل التكنولوجيا دون مقابل للشركات التي تمده بالمدخلات والخدمات وعمليات في نفس الاتجاه (مثل أعمال كل من التوزيع والتجزئة)، وهذه التدفقات التكنولوجية يطلق عليها الاقتصاديين الوفورات الخارجية الموجبة.

يتضح من الجدول (1-2) أن التدفقات الداخلة للاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية تزايدت بصورة مستمرة، حيث وصلت إلى 84 بليون دولار في عام 1994، وذلك بعد أن كانت في عام 1989، حوالي 29 بليون دولار، وواصلت الارتفاع لتصل إلى حوالي 573 مليار دولار في عام 2010، أما التدفقات

(34) بالرغم من مزايا الاستثمار الأجنبي المباشر إلا أنه هناك سلبيات تصاحبه، أهمها التدخل الأجنبي، التكنولوجيا غير الملائمة، التحويلات الخارجية وآثارها على نقص الموارد، ارتفاع نسبة الواردات اللازمة لهذا الاستثمار.

(35) الشركة المتعددة الجنسية هي شكل من أشكال الاستثمارات الأجنبية المباشرة يمتد نشاطه الإنتاجي أو التسويقي أو المالي عبر الحدود في إطار إستراتيجية عامة للشركة الأم، والتي على أساسها تتجه ممارسة الشركة الأم لإدارتها لمختلف الفروع في الدول المضيفة، وحتى يمكن تحقيق الأهداف الإدارية من ناحية النمو والتوسع، وبالتالي تحقيق أقصى ربح، أنظر في هذا الخصوص:

- محمد بسيوني (1997)، *الاستثمارات الأجنبية* .....، مرجع سبق ذكره، ص 25.
- هالة محمد فتحي (1998)، *الاستثمار الأجنبي المباشر*....، مرجع سبق ذكره، ص9



الخارجة في تزايد مستمر أيضًا حيث بلغت في عام 1989، 15 بليون دولار، ووصلت في عام 1994 إلى حوالي 33 بليون دولار، وارتفعت لتصل إلى حوالي 327 مليار دولار عام 2010.<sup>(36)</sup>

### جدول (1-2)

الاستثمار الأجنبي المباشر - التدفقات للداخل والتدفقات للخارج

خلال الفترة 1982-2010 (بليون دولار)

كل الدول		وسط وشرق أوروبا		دول نامية		دول متقدمة		البيان السنة
التدفقات الخارجة	التدفقات الداخلية	التدفقات الخارجة	التدفقات الداخلية	التدفقات الخارجة	التدفقات الداخلية	التدفقات الخارجة	التدفقات الداخلية	
57	61	0.01	0.02	4	19	53	43	1986 - 1982
195	174	0.02	0.6	12	31	183	14.2	1991 - 1987
218	200	0.02	0.3	15	29	202	172	1989
243	211	0.04	0.3	17	35	226	176	1990
199	158	0.04	2.5	11	41	188	115	1991
191	170	0.2	4.4	19	55	171	111	1992
222	208	0.08	6.0	29	73	193	129	1993
222	226	0.07	6.3	33	84	189	135	1994
1186	1388	4	27.5	98.5	252.5	1083.9	1108	2000
569	678.8	4.9	31.2	44	157.6	547.6	489.9	2002
612.2	559.6	7	21	35.6	172	569.6	366.6	2003
1323	1244	61	68	327	573	935	602	2010

**Source:** United Nations (2011), *World investment Report*, New York, p. 5

<sup>(36)</sup> United Nations (2011), *World Investment Report*, New York, p. 5.

يتضح من الجدول (1-2) والخاص بتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد والخارج والتوزيع الإقليمي له خلال الفترة (1982 - 2010) زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد بصورة كبيرة خلال الفترة، حيث زادت هذه التدفقات إلى حوالي 1388 مليار دولار وبمعدل زيادة بلغ 346.3%، ولكن يلاحظ انخفاض هذه التدفقات في السنوات التالية لتصل إلى نحو 678.8، 560 مليار دولار خلال عامي 2002، 2003 على الترتيب، أي انخفضت بحوالي النصف عما كانت عليه في عام 2000.

وكما يتضح من الجدول أن الدول المتقدمة تسيطر على أكبر حصة من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد، حيث ارتفعت هذه التدفقات إلى نحو 602 مليار دولار في عام 2010 ما يشكل أكثر من 65% من إجمالي التدفق السنوي العالمي مقابل نحو 180.8 مليار دولار، وبما يشكل أكثر من 58% من إجمالي التدفقات الاستثمارية العالمية المباشرة كمتوسط سنوي خلال الفترة.

مما سبق يمكن القول أن الاستثمار الأجنبي المباشر أصبح مصدرًا هامًا من مصادر التمويل الرئيسية التي تعول عليها الدول المتقدمة والنامية على حد سواء، وهذه الدول تقوم بتوفير الحوافز والتمهيلات المختلفة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر لما يرتبط به من مزايا كثيرة، إلا أنه من الملاحظ ما يلي:

- تزايدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول المتقدمة أكثر من الدول النامية، حيث أن حوالي 15% فقط من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر العالمية انسابت إلى الدول النامية، وأن حوالي 85% من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر انسابت إلى الدول المتقدمة؛<sup>(37)</sup>
- تنجح نسبة كبيرة من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى المناطق الرئيسية في العالم فيما يعرف باسم Traid والتي تضم الولايات المتحدة الأمريكية، اليابان، والاتحاد الأوروبي، وعلى وجه الخصوص منطقة الاتحاد الأوروبي، حيث نجد أن معدل نمو الاستثمار في دول الاتحاد 30% بينما انخفض معدل نمو الاستثمار الأجنبي المباشر في الولايات المتحدة الأمريكية إلى 14%؛
- اتجاه استثمارات الدول النامية وعلى وجه الخصوص كوريا الجنوبية ودول شرق آسيا إلى الاستثمار في الدول المتقدمة، وعلى وجه الخصوص دول الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة الأمريكية؛
- اتجاه الاستثمار الأجنبي المباشر بصورة كبيرة إلى قطاع الخدمات على المستوى العالمي، نتيجة لاتخاذ الدول لخطوات جادة في تحرير صناعات الخدمات للمشاركة الأجنبية.

<sup>(37)</sup> مركز الأهرام للدراسات السياسية والإستراتيجية (1998)، "اتجاهات الاستثمار الدولي"، كراسات إستراتيجية، القاهرة، ص 3.

وإذا نظرنا إلى الجدول (3/1) الذي يوضح التدفقات الخاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر خلال الفترة 1990 – 2010، نلاحظ أن تدفقات الاستثمار إلى الداخل تتزايد بشكل كبير خلال العقد الأول من القرن الحادي والعشرين والتي وصلت إلى حوالي 6 مليار دولار عام 2010.

### جدول(3/1)

مؤشرات عن الاستثمار الأجنبي المباشر بالنسبة للاقتصاد المصري  
خلال الفترة من 1990 – 2010

السنوات	1990	1995	2000	2005	2010
البيان					
نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبي إلى الناتج المحلي	1.86	0.86	1.24	5.47	2.97
نسبة تدفقات الاستثمار من إجمالي التكوين الرأسمالي	8.16	5.39	7.28	32.2	18.8
التدفقات الداخلة للاستثمار الأجنبي (المليون دولار)	734	595	1230	5370	6380
التدفقات الخارجية للاستثمار الأجنبي (المليون دولار)	12	34.2	51.2	92	1100

المصدر: قاعدة بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الانكتاد)، تقرير الاستثمار العالمي، 2011.

من خلال الجدول رقم (3/1) يتضح أن حجم التدفقات الداخلية للاستثمار الأجنبي المباشر بلغ حوالي 734 مليون دولار في عام 1990، وانخفض إلى حوالي 595.2 مليون دولار في عام 1995 ثم زاد إلى حوالي 1.2 مليار دولار في عام 2000، ووصل إلى حوالي 6.3 مليار دولار في عام 2010، أما التدفقات الخارجية للاستثمار الأجنبي المباشر فقد بلغت حوالي 12 مليون دولار في عام 1990 زادت إلى حوالي 92 مليون دولار في عام 2005، وواصلت الارتفاع لتصل إلى حوالي 1.2 مليار دولار في عام 2010 بشكل كبير. أما بخصوص نسب التدفقات الخاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر إلى الناتج المحلي الإجمالي فيتأرجح انخفاضاً وارتفاعاً، حيث بلغ حوالي 1.86% عام 1990، انخفض إلى حوالي 0.86% عام 1995، ثم واصل الارتفاع لتصل النسبة 5.47% عام 2005، إلا أن هذه النسبة انخفضت بشكل كبير لتصل إلى حوالي 2.97% عام 2010.

### 3. النموذج المستخدم والنتائج التطبيقية:

في هذه الدراسة تم استخدام نموذج الانحدار المتعدد لاختبار العلاقة بين النمو الاقتصادي والاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد المصري من خلال استخدام أسلوب الاقتصاد القياسي للوصول إلى النتائج من خلال مجموعة من الخطوات هي: تحديد النموذج المستخدم، ثم اختبار سكون المتغيرات باستخدام اختبار KPSS، يليه تقدير نموذج الانحدار المتعدد، وأخيرا اختبار جودة النموذج المستخدم .

#### 1.3. تحديد النموذج المستخدم:

تم استخدام نموذج الانحدار المتعدد. ونلاحظ أن المتغيرات التي تم استخدامها تكون في شكل معدلات نمو سنوية، أو في شكل نسب مئوية، ومصدر البيانات الخاصة بالمتغيرات من تقارير البنك الدولي، وتم استخدام برنامج Eviews للحصول على النتائج.

وفيما يلي المعادلة التي سيتم تقديرها:

$$GY_t = a_t + FDIY_t + OPEN_t + H_t + INF_t$$

وحيث أن الفترة الزمنية (t)، وعدد المشاهدات (n).

كما تمثل:

$a_t$ : الحد الثابت

$GY_t$ : معدل النمو الاقتصادي الحقيقي

$OPEN_t$ : نسبة الصادرات والواردات إلى الناتج المحلي الإجمالي

$FDIY_t$ : نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الناتج المحلي الإجمالي

$H_t$ : رأس المال البشري

$INF_t$ : معدل التضخم

$e_t$ : حدود الخطأ العشوائي

#### 2.3. اختبار سكون المتغيرات:

إن الخطوة الأولى بعد تحديد النموذج هي اختبار سكون المتغيرات في هذا النموذج، وهناك الكثير من الدراسات تقوم باختبار جذر الوحدة لكل متغير على حدة، ولكن سوف يتم استخدام اختبار KPSS والذي يعطي أدق النتائج، ويوضح الجدول (1-4) التالي نتائج تطبيق هذا الاختبار لمستويات المتغيرات المستخدمة في الدراسة.

## جدول (1 - 4)

نتائج اختبارات جذر الوحدة باستخدام اختبار KPSS

إحصائية الاختبار		المتغيرات
مع حد ثابت (a)	مع حد ثابت واتجاه عام (a,t)	
0.155	0.128	OPEN
0.255	0.062	GYt
0.231	0.321	FDIYt
0.446	0.092	Ht
0.210	0.163	INF

يبين اختبار KPSS سكون مستويات جميع متغيرات الدراسة في الحد الثابت والحد الثابت والاتجاه العام معاً.

## 3.3. تقدير نموذج الانحدار المتعدد المستخدم:

قبل تقدير النموذج لابد من اختبار جودة نموذج الانحدار المتعدد من الناحية الإحصائية والقياسية،

حيث لابد من إجراء اختبارات تشخيصية للتعرف على جودة النموذج:

اختبار مضروب لاجرانج Lagrange للارتباط التسلسلي بين البواقي؛

اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية؛

اختبار مدى ملائمة أو تصميم النموذج المقدر من حيث الشكل الدالي لهذا النموذج؛

اختبار عدم ثبات التباين.

وبالنسبة لهذه الاختبارات الأربعة، فالجدول (1-5) يوضح نتائجها كما يلي:

## جدول (1 - 5)

نتائج الاختبارات التشخيصية لنموذج الانحدار المتعدد

فرضية العدم ( $H_0$ )	إحصائية الاختبار	إحصاء F			
		OPEN	FDIY	INF	H
عدم وجود ارتباط تسلسلي	LM	0.038	-0184	0008	-.030
		(.0618)	(.813)	(.939)	(.813)
صحة الشكل الدالي	RESET	-.374	2.03	0.374	-.016
		(-.926)	(.402)	(.893)	(-.252)
ثبات تباين حد الخطأ العشوائي	ARCH	0.022	0.454	-0.102	0.011
		(.705)	(.431)	(.299)	(.840)
التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية		Test of Jarque - bera (0.054) Prob (0.972)			

ملاحظة: الأرقام بين الأقواس تمثل قيم الاحتمال (P-values)

ويتضح من هذا الجدول (1 - 5) أن نتائج الاختبارات التشخيصية لنموذج الانحدار المتعدد المستخدم، يمكن اتخاذ قرار بصلاحيته استخدام نموذج الانحدار المتعدد في تقدير العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في الاقتصاد المصري حيث تشير نتائج الاختبارات إلى ما يلي:

❖ تشير إحصائية LM إلى خلو النموذج المذكور من مشكلة الارتباط التسلسلي. ويعتبر ذلك دليلاً على أن فترة الإبطاء المختارة فترة أبطاء مثلى فعلاً، فمن المعلوم أن فترة الإبطاء المثلى هي تلك الفترة التي تضمن عدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي.

❖ تشير إحصائية اختبار ARCH إلى قبول فرضية العدم القائلة بثبات تباين حد الخطأ العشوائي في جميع معادلات النموذج المقدر.

❖ تشير إحصائية اختبار JB إلى قبول افتراض أن الأخطاء العشوائية موزعة توزيعاً طبيعياً في جميع معادلات النموذج المقدر.

❖ تشير إحصائية RESET إلى صحة الشكل الدالي المستخدم في جميع المعادلات المقدره للنموذج محل الدراسة.

ولاختبار عما إذا كان هناك مشكلة ازدواج خطي في النموذج المقدر، تم تقدير معامل الارتباط بين كل متغيرين مستقلين من المتغيرات المستقلة لهذا النموذج. وبشكل عام، توجد مشكلة ازدواج خطي حادة في

حالة إذا كانت قيمة معامل الارتباط بين متغيرين مستقلين داخل معادلة ما أكبر من 0.7، ويتضح من نتائج القياس أن قيمة معامل الارتباط بين كل متغيرين مستقلين لم يتجاوز 0.7، ومن ثم لا توجد مشكلة ازدواج خطي في النموذج المقدر.

وتشير قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) إلى ارتفاع القوة التفسيرية للمتغيرات المستقلة محل الاهتمام (0.70) كما تشير قيمة اختبار إحصاء F إلى جودة النموذج المقدر ككل من الناحية الإحصائية.

### خاتمة:

إن الاستثمار الأجنبي المباشر له تأثير إيجابي على النمو في مصر لذا لا بد من إزالة كافة المعوقات الإدارية والقانونية التي تقف حجر عثرة أمام جذب المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر، بالإضافة إلى تهيئة المناخ الاستثماري لجذب المزيد من الاستثمارات وخصوصاً العربية منها التي تساعد على دفع عملية التنمية.

### قائمة المراجع:

#### أولاً: المراجع العربية:

1. محمد بسيوني (1997)، *الاستثمارات الأجنبية المباشرة*، مكتبة عين شمس، القاهرة.
2. محمد رضا العدل وآخرون (1996)، *محاضرات في الاقتصاد التطبيقي*، مكتبة عين شمس، القاهرة.
3. سامي عفيفي حاتم (1995)، *دراسات في الاقتصاد الدولي*، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، الطبعة الرابعة.
4. مصطفى محمد عز العرب (1985)، *النظرية البحثية في التجارة الخارجية*، مكتبة عين شمس، القاهرة.
5. سلطان أبو علي (1981)، *التجارة الدولية: نظرياتها وسياساتها*، مكتبة المدينة، الزقازيق.
6. جوده عبد الخالق (1978)، *مدخل إلى الاقتصاد الدولي*، دار النهضة العربية، القاهرة.
7. سعيد النجار (1974)، *التجارة الدولية*، دار النهضة العربية، القاهرة.
8. سعيد النجار (1964)، *التجارة الدولية*، دار النهضة العربية، القاهرة.
9. مركز الأهرام للدراسات السياسية والإستراتيجية (1998)، *"اتجاهات الاستثمار الدولي"*، *كراسات إستراتيجية*، القاهرة.
10. بنك مصر (1997)، *"قضايا الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان النامية: نظرية تحليلية للمكاسب والمخاطر"*، أوراق بنك مصر البحثية، مركز البحوث، العدد (2).

11. حسين حسني إبراهيم، "علاقة السياسة البيئية بالتجارة الدولية مع إشارة خاصة للدول النامية"، *المجلة العلمية للدراسات التجارية*، كلية التجارة جامعة المنوفية، السنة السادسة، العدد الرابع، 1994، ص 127.

12. هالة محمد فتحي (1998)، "الاستثمار الأجنبي المباشر: تحليل نظري"، *رسالة ماجستير (غير منشورة)*، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة.

#### ثانياً : المراجع الأجنبية:

13. Agarwal, J. (1980), "Determinants of Foreign Direct investment: A survey" *Weltwirtschaft lichen Archive*, Vol. 116.
14. Balasubramanyam, V. N. and Saps sound, D. *The Economics of International Investment*, Edward Dlgar Ltd., New York.
15. Buekley, P and Casson, M. (1976), *The Future of the Multinational Enterprise*, Macmillan, London.
16. Canfi, He. "Regional Decentralization and Location of Foreign Direct Investment in China", *Post – Communist Economies*, Vol. 18, No. 1, March 2006.
17. Caves, (1988), "Exchange rate movements and foreign direct investment in the united states", Harvard institute of economic research, *Discussion papers*, series No. 1383, May.
18. Chachooades, M. (1978), *International Trade Theory and Policy*, MC Grow – Hill Book Company, New York.
19. Du Julan, Yi Lu and Zhigan Tao. FDI Location Choice: Agglomeration Vs. Institutions" *International Journal of Finance and Economics*, 2008, 13.
20. Dunning, J. (1979), "Explaining Changing patterns of international Production: in Defense of the Eclectical Theory", *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, Vol. 41, Dunning, J. (1988), "The Eclectic Paradigm of international Production: A Restatement and some Possible extensions", *Journal of international business studies*, Vol., 19.
21. Flowes, E. (1976), "Oligopolistic Reactions in Everopean and Conidian investment in The United States", *Journal of International Business studies*, Vol. 7.
22. Heller, H. (1974), *International Trade: Theory and Empirical Evidence*, Prentice – Hall, inc., Englewood cliffs, New Jersey.
23. Henely, John S. "Chasing the Dragon: Accounting for the under-performance of India by Comparison with China in Attracting Foreign Direct Investment", *Journal of International Development*, 2004, No. 16.



24. Hubfauer, G. (1975), "The Multinational Corporation and direct investment", in P. B. Jane (ed.), *International Trade and Finance*, Cambridge Press, Cambridge.
25. Jun, J. (1989), "Tax Policy and international direct investment", NBER working paper series, WP No. 2048, July.
26. KnickerBocker, F. (1973), *Oligoialistic Reaction and Multinational enterprise*, Harvard University Graduate School of Business administration, Boston.
27. Leontief, W. (1956), "Factor Proportion on the Structure of American Trade: Further Theoretical and Empirical Analysis", *Review of Economics and Statistics*, November.
28. Linder, S. (1967), *An Essay on Trade and Trans formation*, Aliquots and Wickell, Stockholm.
29. Lizordo, S. (1990), "foreign Direct Investment", WP, IMF Washington, July.
30. Low, P. Yeat A., (1991), "Do Dirty Industries Migrate?", World Bank, **Discussion Paper**, No, 159, Washington.
31. Lucas, R., et al., (1991), Economic Development Environmental Regulation & The International Migration of Toxic Industrial Pollution: 1960 – 1988, World Bank, **Discussion Paper**, No. 159, Washington.
32. Mason, R. (1980), "Comment on professor Kojima's Japanese type versus American Type of technology transfer", Hitotsubashi *Journal of Economics*, Vol. 20.
33. Minhas, B. (1963), *An international Comparison of Factor Costs and Factor Use*, North Hall and Publishing Company, Amsterdam.
34. Nigh, D. (1980), "The Effects of political Events on United states direct foreign investment: A pooled time – series cross – sectional analysis", *Journal of international Business Studies*, Vol. 16.
35. Posner, M. (1961), "International Trade and technical Change", *Oxford Economics papers*, No. 13.
36. Rogman, A. (1980), "New Theories of The Multinational Enterprise: as Assessment of Internalization Theory", Bulletin of Economic Research, Vol. 38.
37. Samli, A. Coskun, "In Search of and Equitable, Sustainable Globalization: The Bittersweet Dilemma", Westport, CT” Quorum/Greenwood, 2002.
38. Stanley, G., "The Theoretical Determinants of Foreign Direct Investment”, **Contemporary Analysis inc**, 2010.
39. Talman, S. (1988), "Home country political risk and foreign direct investment in the united states", *Journal of international Business studies*, Vol. 19.

40. Travis, W. (1972), "Production, Trade and Protection When there are Many Commodities and Two Factors", *American Economic Review*, No. 62.
41. UN (1998). *World Investment Report*, New York.
42. UNCTAD (1975), "Implications for Trade & Investment as Developing Countries as U. S. Environmental Control, Prepared by Charles Pearson,(TD/B/104/146.ADD.I), May.
43. UNCTAD (1995), *World Investment Report*, New York.
44. UNCTAD (1999), **International Cooperation for Ecologically Sustainable Industrial Development**, Copenhagen, Denmark.
45. UNCTD (1999), International Cooperation for Ecologically Sustainable Industrial Development, Copenhagen, Denmark.
46. United Nations (1995), *World Investment Report*, New York.
47. United Nations (1996), "Investment, Trade and International Policy arrangement", *Annual Report*, New York.
48. Vernon, R. (1966), "International investment and (30) international Trade in the Product cycle", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 80.
49. World Bank (1993), Global Economic Prospects and the developing Countries, Washington.
50. Adams, S., (2009), "Foreign Direct investment, domestic investment, and economic growth inSub-Saharan Africa", *Journal of Policy Modeling*, 31.
51. Aghion and P. Howitt, (1992), A model of growth through creativedestruction, *Econometrica* **60**.
52. Alfaro *and et al*, (2004), FDI and economic growth: the role of local financial markets, *Journal of International Economics* **64** .
53. Alfaro L., Chanda, A., Kalemli- Ozcan, S. and Sayek, S. (2010), "Does foreign direct investment promote growth? Exploring the role of financial markets on linkages", *Journal of Development Economics*, 91.
54. Azman-Saini, W.N.W., Zubaidi B., A., and Hook L., S., (2010), "Foreign direct investment, economic freedom and economic growth: International evidence", *Economic Modelling*, 27.
55. Balasubramanyam and al., (1996), FDI and growth in EP and IS countries, *The Economic Journal* **106**.
56. Barro and Sala-i-Martin, 1997 R. Barro and X Sala-i-Martin, Technological diffusion, convergence and growth, *Journal of Economic Growth* **2**.
57. Blomstrom *and al.*, (1994), Host country competition, labour skills, and technology transfer by multinationals, *Weltwirtschaftliches Archiv* **130** (1994)(3).
58. Blonigen, B., Wang, M., (2005). "Inappropriate pooling of wealthy and poor countries inempirical FDI studies. In: Moran, T.H., Graham, E.M., Blomstr'om, M. (Eds.), Does Foreign Direct Investment Promote

Development? Institute of International Economics Press, Washington, DC.

59. E. Borensztein, J. Gregorio and J. Lee, How does foreign direct investment affect economic growth?, *Journal of International Economics* **45** (1998)
60. De Mello, 1997 L.R. De Mello, Foreign direct investment in developing countries and growth: a selective survey, *Journal of Development Studies* **34** (1997).
61. Grossman G. and E. Helpman (1991), *Innovation and Growth in the Global Economy*, MIT Press, Cambridge, MA (1991).
62. Jyh Lin, F. (2010), "The determinants of foreign direct investment in China: The case of Taiwanese firms in the IT industry", *Journal of Business Research*, **63**, 479-485.
63. Kottaridi, C. and Stengos, T. (2010), "Foreign direct investment, human capital and non-linearities in economic growth", *Journal of Macroeconomics*, **32**, 858-871.
64. Lipsey, R.E., (1999), *The role of foreign direct investment in international capital flows*. NBER Working.
65. Li, X., Liu, X. (2005), "Foreign direct investment and economic growth: an increasingly endogenous relationship", *World Development*, **33**, 393-407.
66. Lipsey, R.E., (2001), *Foreign direct investment in three financial crisis*. NBER Working.
67. Lipsey, R. (2002). *Home and host country effects of FDI*. NBER working paper 9293. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research.
68. Rivera-Batiz L.A and P. Romer, (1991), Economic integration and endogenous growth, *Quarterly Journal of Economics* **106**.
69. Romer, 1990 P.M. Romer, Endogenous technological change, *Journal of Political Economy* **98**.
70. Solow, R. Solow, A (1956), contribution to the theory of economic growth, *Quarterly Journal of Economics* **70**.
71. Swan, T.W. Swan, (1956), Economic growth and capital accumulation, *Economic Record* **32**.