



جمهورية العراق

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة ميسان / كلية الإدارة والاقتصاد

قسم ادارة الاعمال / إدارة الاستثمار والتمويل

انضباط السياسة النقدية ودوره في جذب الاستثمار الاجنبي المباشر دراسة مقارنة مصر والعراق للمدة (2005_2023)

رسالة تقدمت بها الطالبة

سمية محمد سعدون

إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد - جامعة ميسان وهي جزء من متطلبات نيل
درجة الماجستير في ادارة الاعمال / ادارة الاستثمار والتمويل

بإشراف

أ.م. د حيدر عليوي شامي

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

﴿فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا
مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَادْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ﴾

صدق الله العلي العظيم

سورة الجمعة / آية 10



الإهداء

مَا سَلَكَتِ الْبِدَايَاثُ إِلَّا بِتَيْسِيرِهِ، وَمَا بُلِغَتْ النِّهَايَاثُ إِلَّا بِتَوْفِيقِهِ
وَمَا حُقِّقَتْ الْغَايَاثُ إِلَّا بِفَضْلِهِ، فَالْحَمْدُ لِلَّهِ قَوْلًا وَعَمَلًا، وَالْحَمْدُ لِلَّهِ عَلَى السَّمَامِ
وَالْإِنْجَازِ.

إِلَى تِلْكَ السَّيِّدَةِ الْعَظِيمَةِ مَوْلَاتِي أُمِّ الْبَنِينَ (عَلَيْهَا السَّلَامُ)
إِلَى مَنْ كَلَّلَ الْعَرْقَ جَبِينَهُ وَعَلَّمَنِي أَنَّ النَّجَاحَ لَا يَأْتِي إِلَّا بِالصَّبْرِ وَالْإِصْرَارِ إِلَى... أَبِي
الْعَزِيزِ.

إِلَى مَنْبَعِ الْخَيْرِ كُلِّهِ تِلْكَ الَّتِي يَحْتَلِ النِّعَمُ يَدَهَا الطَّيِّبَةَ فَكَمْ مَشَيْتُ بِكَثِيرِ الْخَطَا عَلَى
رَفَقِكَ وَكَمْ اجْتَرَزْتُ الصَّعَابَ بِدَعْوَةِ مَنْكَ... الْحَبِيبَةُ أُمِّي.

إِلَى مَنْ عُرِفَتْ بِهِمْ مَعَانِي الْحُبِّ وَالْخَيْرِ وَالْعَطَاءِ، إِلَى الَّذِينَ اسْتَنْدَ عَلَيْهِمْ فِي كُلِّ مَيْلٍ،
إِلَى تِلْكَ الْقُلُوبِ الَّتِي غَمَرْتَنِي بِالدَّعَاءِ أَيْتِمًا حَلَلْتُ الَّذِينَ انْتَضَرُوا هَذِهِ اللَّحْظَةَ كَثِيرًا
لِيُنْفَخُوا بِي... إِخْوَتِي وَإِخْوَاتِي.

الباحثة



الشكر والامتنان

الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ الَّذِي كَتَبَ لَنَا بُلُوغَ الْغَايَاتِ وَالصَّلَاةَ وَالسَّلَامَ عَلَى مَنْ بُعِثَ رَحْمَةً لِلْعَالَمِينَ، الَّذِي بَلَغَ خَيْرَ الرِّسَالَاتِ مُحَمَّد... وَعَلَى آلِ بَيْتِهِ الطَّيِّبِينَ الطَّاهِرِينَ.. اما بعد

ان من تمام شكر الله شكر المحسنين والثناء عليهم بما فيهم وذكر ما احسنوا فيه واجادوا وابدعوا وقدموا واحتسبوا من اوقاتهم وجهودهم واذهانهم

من اعماق القلب وبكل مشاعر الامتنان والتقدير اتقدم بأسمى آيات الشكر والعرفان الى استاذي ومشرفي الفاضل (الأستاذ المساعد الدكتور حيدر عليوي شامي الساعدي) الذي لم يبخل علي بعلمه وتوجيهه وصبره وكان لي السند والعون بعد الله تعالى في مسيرتي العلمية لقد تعلمت منك استاذي الكريم ليس فقط علما ومعرفة بل دروسا في الاخلاق والالتزام والصدق والتواضع في العمل وستظل بصماتك محفورة في ذاكرتي ما حييت اسال الله العلي العظيم ان يحفظك ويرزقك الصحة والعافية وان يبلغك اعلى المراتب العلمية والمكانة الرفيعة في الدنيا والاخرة.

كما اتقدم بوافر الشكر والامتنان لرئيس واعضاء لجنة المناقشة العلمية لقبولهم مناقشة البحث واخص منهم الذين تجشمو عناء السفر ومخاطر الطريق.

واتوجه بالشكر والتقدير الى عمادة كلية الادارة والاقتصاد واخص بالذكر عميد الكلية الاستاذ (الدكتور فائز عبد الحسن جاسم) لحسن معاملته ورعايته لنا اثناء الدراسة , والمعاون العلمي (الأستاذ المساعد الدكتور علي خالد عبدالله) ورئيس قسم ادارة الاعمال (الاستاذ محمد رؤوف محمود) كما اعرب عن خالص شكري وتقديري الى (الدكتور معن عبود علي) و(الدكتور علاء عبد السلام مصطفى) والى جميع اساتذتي في قسمي ادارة الاعمال والاقتصاد لما قدموه لي من مساعدة ونصائح طوال مدة دراستي حفظهم الله وادام عليهم نعمة الصحة والعافية, كما ويقتضي ان اتقدم بشكري الى موظفي قسم الدراسات العليا وموظفي مكتبة الادارة والاقتصاد جامعة ميسان على مواقفهم النبيلة والطيبة فجزاهم الله عني خير الجزاء والى جميع الزملاء والاصدقاء الذين قدموا لي الدعم المعنوي والعلمي والى جميع من حق علي شكرهم فلم يتسع المقام ,واسال الله العلي العظيم ان يوفقنا جميعا لكل خير فله الحمد اولا واخرا وظاهرا وباطنا وهو نعم المولى ونعم النصير.



الباحثة

إقرار الاستاذ المشرف

أقر ان اع داد الرسالة الموسومة

(انضباط السياسة النقدية ودوره في جذب الاستثمار الاجنبي المباشر دراسة مقارنة مصر و العراق للمدة (2005_2023) للطالبة(سمية محمد سعدون), قد جرت تحت إشرافي في قسم ادارة الاعمال / إدارة الاستثمار والتمويل في كلية الادارة والاقتصاد /جامعة ميسان , وهي جزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم ادارة الاعمال إدارة الاستثمار والتمويل .

المشرف: أ.م.د. حيدر عليوي شامي

كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة ميسان

التاريخ: / / 2025

توصية السيد رئيس قسم إدارة الاعمال/ إدارة الاستثمار والتمويل:

بناءً على الإقرار الذي تقدم به السيد المشرف، أرشح هذه الرسالة للمناقشة

م. محمد رؤوف محمود

كلية الإدارة والاقتصاد /جامعة ميسان

التاريخ : / / 2025

إقرار المقوم اللغوي

اشهد ان رسالة الماجستير الموسومة بـ (انضباط السياسة النقدية ودوره في جذب الاستثمار الاجنبي المباشر دراسة مقارنة مصر و العراق للمدة (2005_2023) المقدمة من قبل الطالبة (سمية محمد سعدون) قد جرى مراجعتها لغوياً تحت اشرافي, وتم تصحيح ما ورد فيها من اخطاء و بذلك اصبحت الرسالة مؤهلة للمناقشة قدر تعلق الامر بسلامة الأسلوب وصحة التعبير ولأجله وقعت.

التوقيع:

الاسم:

جامعة ميسان / كلية

2025 / /

إقرار لجنة مناقشة

نشهد إننا رئيس وأعضاء لجنة المناقشة اطلعنا على الرسالة الموسومة (انضباط السياسة النقدية ودوره في جذب الاستثمار الاجنبي المباشر دراسة مقارنة مصر و العراق للمدة (2005_2023) لطالبة الدراسات العليا/ الماجستير(سمية محمد سعدون) وقد ناقشنا الطالب في محتواها وفيما له علاقة بها, وهي جديرة بالقبول لنيل درجة الماجستير علوم ادارة الاعمال إدارة الاستثمار والتمويل وبتقدير

()

أعضاء لجنة المناقشة:

جامعة/

عضواً

جامعة/

عضواً ومشرفاً

جامعة/

رئيس لجنة المناقشة

جامعة/

عضواً

مصادقة مجلس الكلية

صادق مجلس كلية الادارة والاقتصاد/جامعة ميسان على إقرار لجنة المناقشة أعلاه

اسم وتوقيع:

المستخلص

يتناول هذا البحث موضوع انضباط السياسة النقدية ودوره في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في كل من مصر والعراق: دراسة مقارنة للمدة (2005-2023)، بوصفه أحد الموضوعات الحيوية في الاقتصاد الكلي لما للسياسة النقدية من تأثير مباشر في الاستقرار الاقتصادي وتحفيز تدفقات الاستثمار الخارجي.

تتبع أهمية البحث من كون الاستقرار النقدي يمثل شرطاً أساسياً لجذب الاستثمارات الأجنبية التي تسهم في تعزيز النمو الاقتصادي، بينما يعاني الاقتصادان العراقي والمصري من تباين واضح في مدى انضباط السياسة النقدية وانعكاسها على الاستثمار الأجنبي. أما مشكلة البحث فتتمثل في التساؤل حول مدى تأثير أدوات انضباط السياسة النقدية، وبالأخص سعر الفائدة وسعر الصرف وعرض النقود، في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وما إذا كان هذا التأثير متبايناً بين البلدين تبعاً لاختلاف هيكلهما الاقتصادي ومستوى التزام كل منهما بالانضباط النقدي، يهدف البحث إلى قياس أثر الانضباط النقدي في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر وتحليل طبيعة العلاقة بين أدوات السياسة النقدية وتدفقات الاستثمار في كل من العراق ومصر، بغية تقديم رؤية كمية مقارنة تدعم صانعي القرار في تبني سياسات أكثر كفاءة واستقراراً، اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي لعرض الجوانب النظرية، والمنهج القياسي التطبيقي في تحليل البيانات باستخدام نماذج الانحدار الخطي المتعدد، بعد إجراء اختبارات الثبات (ADF) والتكامل المشترك (Johansen)، فضلاً عن اختبارات التشخيص (VIF، Durbin-Watson، Breusch-Pagan، Jarque-Bera) للتحقق من صلاحية النموذج، أما البيانات فقد جُمعت من التقارير السنوية للبنك الدولي والبنوك المركزية في العراق ومصر والتقارير الاقتصادية السنوية لوزارة التخطيط للمدة (2005-2023).

المحتويات

(الجداول ، الاشكال ، الملاحق)

المحتويات

الصفحة	الموضوع
---	الآية القرآنية
---	الاهداء
---	شكر وامتنان
أ	المستخلص
ب - ج	المحتويات
ث	فهرست الجداول
ج	فهرست الأشكال والرسوم البيانية
1	مقدمة
10 - 2	الفصل الأول منهجية البحث والدراسات السابقة
5 - 2	أولاً : منهجية البحث
10 - 6	ثانياً : الدراسات السابقة
51 - 11	الفصل الثاني انضباط السياسة النقدية والاستثمار الاجنبي المباشر (مدخل مفاهيمي)
11	تمهيد
31 - 12	المبحث الأول الأساس النظري. للسياسة النقدية
20 - 12	المطلب الأول : السياسة النقدية وأهدافها والمدارس الفكرية
26 - 21	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية التقليدية والمستحدثة (آلية العمل والتأثير)
31 - 26	المطلب الثالث :انضباط السياسة النقدية و أهدافه وقنوات التنفيذ
46 - 32	المبحث الثاني الاساس النظري..... للاستثمار الأجنبي المباشر
37 - 32	المطلب الأول: مفهوم الاستثمار الاجنبي المباشر وانواعه ومزاياه .
43- 37	المطلب الثاني :المقومات الأساسية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر والاثار.
46 - 44	المطلب الثالث :نظريات الاستثمار الأجنبي
51 - 47	المبحث الثالث علاقة انضباط السياسة النقدية بالاستثمار الاجنبي المباشر
48	أولاً- عرض النقد واثره في الاستثمار الأجنبي المباشر
49 - 48	ثانياً- سعر الصرف واثره في الاستثمار الاجنبي المباشر
50-49	ثالثاً- سعر الفائدة واثره في الاستثمار الاجنبي المباشر
51-50	رابعاً- معدلات التضخم واثره في الاستثمار الاجنبي المباشر
102 - 52	الفصل الثالث التحليل التطبيقي للاقتصاد العراقي والمصري
52	تمهيد
80 - 53	المبحث الأول الاقتصاد العراقي الملامح العامة وتحليل المتغيرات

الفهرست (المحتويات , الجداول , الاشكال , الملاحق)

64 – 53	المطلب الأول : نبذة عن طبيعة الاقتصاد العراقي وتحليل متغيرات الاقتصاد الحقيقي
74 – 65	المطلب الثاني: تحليل متغيرات الانضباط النقدي في العراق للمدة (2005-2023).
80 – 75	المطلب الثالث: واقع الاستثمار الاجنبي المباشر في العراق.
102 – 81	المبحث الثاني الاقتصاد المصري الملامح العامة وتحليل المتغيرات
88 – 81	المطلب الأول: نبذة عن الاقتصاد المصري وتحليل متغيرات الاقتصاد الحقيقي.
96	المطلب الثاني: تحليل متغيرات الانضباط النقدي في مصر للمدة (2005-2023)
102 – 96	المطلب الثالث : واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر
133 – 103	الفصل الرابع قياس اثر متغيرات الانضباط النقدي في الاستثمار الأجنبي المباشر
103	تمهيد
107 – 104	المبحث الأول توصيف النموذج القياسي المستخدم لقياس أثر متغيرات الانضباط النقدي في الاستثمار الاجنبي المباشر
106 – 104	أولاً: توصيف النموذج القياسي
107 – 106	ثانياً: اختبارات الاستقرار (جذر الوحدة)
107	ثالثاً: اختبار التكامل المشترك
120 – 108	المبحث الثاني اختبار وتقدير متغيرات الانضباط النقدي في الاستثمار الاجنبي المباشر للاقتصاد العراقي
109 – 108	أولاً : اختبارات جذر الوحدة اختبار
111 – 109	ثانياً : نتائج اختبار الفرضيات
114 – 111	ثالثاً : التحليل الوصفي للاشكال البيانية لمتغيرات النموذج
117 – 115	رابعاً : اختبار التكامل المشترك: Co-integration Test
118 – 117	خامساً : تقدير معادلة الانحدار للنموذج
120 – 118	سادساً : تفسير النتائج القياسية
133- 121	المبحث الثالث اختبار وتقدير متغيرات الانضباط النقدي في الاستثمار الاجنبي المباشر للاقتصاد المصري
122 – 121	أولاً : اختبارات جذر الوحدة اختبار
124 – 122	ثانياً : نتائج اختبار جذر الوحدة الفرضيات
127 -125	ثالثاً : التحليل الوصفي للاشكال البيانية لمتغيرات النموذج المصري
130 – 128	رابعاً : اختبار التكامل المشترك لمتغيرات النموذج في جمهورية مصر العربية
133 – 130	خامساً : تقدير معادلة الانحدار في النموذج المصري:
137 - 134	الاستنتاجات والتوصيات
135 - 134	الاستنتاجات
137 – 136	التوصيات
156 - 138	المصادر العربية والأجنبية

فهرست الجداول

رقم الجدول	عنوان الجداول	رقم الصفحة
1.	الناتج المحلي الاجمالي ومعدل النمو الاقتصادي في العراق بالاسعار الجارية للمدة (2005-2023)	56
2.	يوضح تطور معدل التضخم السنوي في العراق للمدة من (2005 _ 2023)	57
3.	يوضح تطور معدلات البطالة في العراق للمدة من (2005 _ 2023)	62
4.	تطور سعر الصرف الرسمي في العراق للمدة (2005-2023) (دينار)	66
5.	تطور عرض النقد M2 بالاسعار الجارية في العراق للمدة (2005-2023) (مليون دينار)	68
6.	تطور سعر الفائدة للعراق خلال المدة (2005-2023)	72
7.	تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر وتكوين رأس المال في العراق للمدة (2005-2023)	75
8.	الناتج المحلي الاجمالي ومعدل النمو الاقتصادي في مصر بالاسعار الجارية للمدة (2005-2023)	81
9.	يوضح تطور معدل التضخم السنوي في مصر للفترة من (2005 _ 2023)	84
10.	يوضح تطور معدل البطالة في مصر للفترة من (2005 _ 2023)	86
11.	يوضح تطور سعر الصرف في مصر للمدة من (2005 _ 2023)	89
12.	يوضح تطور عرض النقد في مصر للفترة من (2005 _ 2023)	91
13.	يوضح سعر الفائدة في مصر للمدة من (2005 _ 2023)	93
14.	تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر وتكوين رأس المال في مصر بالاسعار الجارية للمدة (2005-2023)	99
15.	الرموز والمصطلحات التي تم استخدامها في النموذج	102
16.	اختبار الاستقرارية ديكي فولر المعدل لمتغيرات النموذج في الاقتصاد العراقي	108
17.	اختبار الاستقرارية فيليبس ببيرن لمتغيرات النموذج في الاقتصاد العراقي	109
18.	التكامل المشترك بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة في الاقتصاد العراقي	114
19.	نتائج تقدير انحدار النموذج (OLS)	118
20.	اختبار ديكي فولر لمتغيرات البحث في الاقتصاد المصري	121
21.	اختبار فيليبس-بييرن لمتغيرات البحث في الاقتصاد المصري	122
22.	اختبار التكامل المشترك لمتغيرات البحث في الاقتصاد المصري	128
23.	تقدير معادلة الانحدار لمتغيرات النموذج في الاقتصاد المصري	131

فهرست الاشكال والرسوم البيانية

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
17	يوضح الأهداف النهائية للسياسة النقدية " نيكولاس كالدير	1.
56	الناتج المحلي الإجمالي في العراق للمدة (2005- 2023)	2.
59	التضخم والرقم القياسي لأسعار المستهلك في العراق للمدة (2005 – 2023)	3.
63	معدلات البطالة في العراق للمدة (2005 – 2023)	4.
67	تطور سعر الصرف الرسمي في العراق للمدة (2005-2023)	5.
70	عرض النقد الواسع في العراق للمدة (2005 – 2023)	6.
72	سعر الفائدة في العراق للمدة (2005- 2023)	7.
78	تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر وتكوين رأس المال في العراق للمدة (2005 – 2023)	8.
82	الناتج المحلي الإجمالي في مصر للمدة (2005 – 2023)	9.
84	معدلات التضخم والرقم القياسي للأسعار في مصر للمدة (2005- 2023)	10.
87	معدلات البطالة في مصر للمدة (2005- 2023)	11.
90	سعر الصرف في مصر للمدة (2005- 2023)	12.
92	عرض النقد الواسع في مصر للمدة (2005- 2023)	13.
94	تطور سعر الفائدة في مصر للمدة (2005 – 2023)	14.
100	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وتكوين رأس المال الثابت في مصر للمدة (2005- 2023)	15.
110	الاستثمار الاجنبي المباشر	16.
111	سعر الصرف في الاقتصاد العراقي	17.
112	سعر الفائدة في العراق	18.
112	الكتلة النقدية في العراق	19.
115	التكامل المشترك لمتغيرات النموذج في العراق	20.
123	الاستثمار الاجنبي المباشر في الاقتصاد المصري	21.
124	سعر الصرف في الاقتصاد المصري	22.
125	سعر الفائدة في جمهورية مصر العربية	23.
125	الكتلة النقدية في مصر	24.

المقدمة

المقدمة

يعد الاستثمار الأجنبي المباشر أحد المحركات الرئيسية في تحفيز الأنشطة الإنتاجية والاستثمارية في العديد من البلدان، إذ يسهم في رفع الإنتاجية، إتاحة فرص العمل وتعزيز مستوى جودة البنى التحتية، وتنفيذ المشاريع الحيوية، وتطوير القطاعات الاقتصادية المختلفة، ومع تزايد أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر، تبرز أهمية السياسات النقدية كأداة استراتيجية لضمان بيئة تتصف بالاستقرار وتشجع على تدفق الاستثمارات الأجنبية، إذ تتداخل السياسات النقدية مع مجموعة من العوامل الاقتصادية التي تؤثر على قرارات المستثمرين الأجانب، مثل معدلات الفائدة، استقرار أسعار الصرف، والتحكم في المعروض النقدي وارتفاع المعدلات التضخمية.

تواجه العديد من الدول، ومن بينها مصر والعراق، تحديات كبيرة في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة نتيجة لتذبذب سياساتها النقدية وعدم استقرارها الاقتصادي، فضلاً عن الاضطرابات الهيكلية التي انعكست سلباً على جاذبيتها الاستثمارية. ورغم سعي البلدين إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي وتعزيز بيئة الأعمال، فإن مستوى الانضباط النقدي يمثل عاملاً جوهرياً في تحديد قدرتهما على استقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

وتقوم الرسالة على دراسة مقارنة مابين البيئة الاستثمارية في العراق والبيئة الاستثمارية في جمهورية مصر لدراسة نقاط القوة والضعف والخروج برؤية مستقبلية هادفة لاستقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر.

يستعرض هذا البحث تحليلاً معمقاً لدور انضباط السياسة النقدية في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في العراق ومصر، من خلال إجراء مقارنة للتجربتين من (2005_2023)، إذ ان البحث يهدف إلى قياس وتحليل أثر متغيرات انضباط السياسة النقدية المتمثلة ب (سعر الفائدة، عرض النقد، وسعر الصرف) على جذب الاستثمار الاجنبي المباشر من خلال التأثير بمتغيراته المتمثلة (تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وتكوين رأس المال الثابت)، وتحديد الاختلافات بين اليات انضباط السياسات النقدية في البلدين وتأثيرها على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

يسعى البحث إلى تقديم توصيات لصانعي القرار في العراق لتحسين كفاءة وفاعلية السياسات النقدية بما يتماشى مع الأهداف التنموية للبلاد وتحقيق بيئة استثمارية أكثر استقراراً وتنافسية، من خلال المقارنة مع تجربة مصر وإضافة معرفة جديدة تسهم في فهم العلاقة المعقدة بين السياسات النقدية والاستثمار الأجنبي المباشر في أنظمة ذات هياكل مختلفة اقتصادياً، مما يفسح المجال في تحسين السياسات النقدية المستقبلية وجعلها أكثر انضباطاً لاستقطاب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

الفصل الأول

منهجية البحث والدراسات السابقة

المبحث الأول

منهجية البحث

Research Importance أهمية البحث (أولاً):

تكمن أهمية هذا البحث في عدة جوانب مترابطة تعزز كل منها الأخرى فهو في المقام الأول يسلط الضوء على مدى تأثير السياسة النقدية المنضبطة بما تتضمنه من أدوات كإدارة المعروض النقدي واستقرار أسعار الصرف وأسعار الفائدة وغيرها من العوامل التي تُعد ضرورية لتهيئة بيئة اقتصادية مستقرة وهي بدورها تمثل أحد المتطلبات الأساسية لجذب المستثمرين الأجانب الذين يبحثون عن مناخ اقتصادي آمن ومواتٍ لاستثماراتهم كما يبرز البحث الدور المحوري الذي يلعبه الاستثمار الأجنبي المباشر بوصفه أحد العوامل الرئيسة في دعم مسيرة التنمية الاقتصادية وتعزيز معدلات النمو إذ يُسهم في زيادة الإنتاجية وتوفير فرص العمل وتحسين البنية التحتية والتي تعتبر من العوامل الأساسية لتحقيق نمو مستدام لذلك تم إجراء مقارنة تجربتين اقتصاديتين مختلفتين للكشف عن العديد من العوامل التي تساعد أو تعيق جذب الاستثمارات الأجنبية في كلٍّ من العراق ومصر ويوضح البحث كيف يمكن استخدام أدوات السياسة النقدية كأداة استراتيجية لدعم الاقتصاد الوطني وتوجيه السياسات الاقتصادية نحو خلق بيئة جاذبة للاستثمارات وهو امر بالغ الأهمية في ظل التنافس العالمي على استقطابها.

Research problem مشكلة البحث (ثانياً):

يواجه العراق تحديات اقتصادية كبيرة كونه بلداً ريعاً تعتمد إيراداته بشكل أساسي على النفط الخام وبنسبة اعلى من 90% وكذلك يسهم قطاع النفط بأكثر من 65% من الناتج المحلي الإجمالي، مما يجعل تنويع الاقتصاد ضرورة ملحة، ويعد جذب الاستثمار الأجنبي المباشر أحد أهم الوسائل لتحقيق هذا التنويع، إلا أن ذلك يتطلب وجود بيئة مستقرة اقتصادياً تدعمها سياسات نقدية منضبطة، تشمل هذه السياسة استقرار سعر الصرف، والتحكم في المعروض النقدي، وضبط معدلات الفائدة، وهي عوامل حاسمة في تعزيز ثقة المستثمرين الأجانب في المقابل، تسعى مصر أيضاً إلى تعزيز استقطاب الاستثمارات الأجنبية من خلال تطوير سياسات نقدية تضمن استقرار الاقتصاد الكلي، مع مواجهة تحديات اقتصادية واجتماعية وسياسية مختلفة عن العراق، وبذلك يطرح البحث التساؤل الرئيسي التالي :- ما مدى تأثير انضباط السياسة النقدية في العراق ومصر على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر؟

ويشتق من السؤال الرئيسي مجموعة من الاسئلة الفرعية:

1. ماهي السياسة النقدية المتبعة في العراق ومصر؟
2. ماهي الإجراءات المتخذة من قبل البنوك المركزية في ما يخص الانضباط النقدي واثره على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدولتين؟
3. ما مدى التزام كل من مصر والعراق بانضباط السياسة النقدية خلال المدة من 2005 إلى 2023؟
4. ماهي العوامل التي تساعد على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر؟
5. ما هي العوامل النقدية التي أثرت بشكل أكبر على قرار المستثمرين الأجانب في الاستثمار في مصر أو العراق؟

Research Goal (ثالثاً): اهداف البحث

1. تحليل وقياس العلاقة بين انضباط السياسة النقدية ودوره في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر والعراق من خلال تفسير تأثير متغيرات السياسة النقدية (استقرار أسعار الفائدة, التحكم في المعروض النقدي , واستقرار أسعار الصرف) على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وتكوين رأس المال الثابت في كل من العراق ومصر .
2. مقارنة مستويات انضباط السياسة النقدية بين مصر والعراق من خلال تقييم مدى التزام كل من مصر والعراق بسياسات نقدية منضبطة, وتحديد الفروقات في أساليب الإدارة النقدية بين البلدين.
3. استكشاف العوامل النقدية المؤثرة على قرارات المستثمرين الأجانب في ما يتعلق بالسياسة النقدية وتحليل العوامل النقدية التي تؤثر بشكل أكبر في قرارات المستثمرين الأجانب في اختيار مصر أم العراق كمقصد للاستثمار الأجنبي المباشر .
4. التعرف على المقومات الاقتصادية والسياسية وسائر العوامل المؤثرة في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في كلا البلدين، بهدف صياغة رؤية استشرافية تمكّن صنّاع القرار من تطوير السياسة النقدية وتعزيز البيئة الاستثمارية بما يضمن زيادة تدفق الاستثمارات الأجنبية.

The Research Hypotheses (خامساً): فرضيات البحث

- وللوصول إلى الإجابات النهائية لمشكلة البحث وضعت فرضية رئيسية تنص على ان .
- هناك علاقة ايجابية ذات دلالة إحصائية بين انضباط السياسة النقدية وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في كل من العراق ومصر وتتفرع منها عدد من الفرضيات الفرعية.

- ❖ الفرضية الفرعية الاولى: تؤثر أسعار الفائدة إيجابيا بشكل مباشر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وتكوين رأس المال الثابت في مصر والعراق
- ❖ الفرضية الفرعية الثانية: يؤثر عرض النقود إيجابيا بشكل مباشر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وتكوين رأس المال الثابت في مصر والعراق
- ❖ الفرضية الفرعية الثالثة: يؤثر استقرار سعر الصرف إيجابيا بشكل مباشر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وتكوين رأس المال الثابت في مصر والعراق.

سادساً): منهجية البحث Research Approach

اعتمد البحث على الاسلوبين الوصفي التحليلي والكمي القياسي, فالوصفي التحليلي لبيان ماهية كل من انضباط السياسة النقدية والاستثمار الأجنبي المباشر وتحليل كل من متغيراتها, والكمي الذي تستخدم فيه أدوات الاقتصاد الكمي لقياس العلاقة والاثار بين متغيرات انضباط السياسة النقدية على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر وتم استخدام العديد من الاختبارات التي تم اعتمادها في النموذج مثل اختبارات الاستقرار واختبار التكامل المشترك وتقدير معادلة الانحدار الخطي المتعدد بطريقة OLS .

سابعاً): هيكلية البحث Research Structurally

لغرض الوصول الى هدف البحث تم تقسيم البحث الى اربعة فصول, ضم الفصل الأول مشكلة البحث وصياغتها بشكل علمي ,مع بيان اهداف البحث فضلا, عن فرضيات البحث التي تم وضعها للتحقق منها باستخدام التحليل الكمي ,كما يتناول الحدود المكانية والزمانية فضلا عن أهمية البحث والدراسات السابقة المتعلقة في موضوع البحث ,وشمل الفصل الثاني منها على الجانب النظري لكل من(السياسة النقدية, والانضباط النقدي, والاستثمار الأجنبي المباشر) اذ يركز المبحث الأول على التأصيل النظري للسياسة النقدية وادواتها المباشرة وغير المباشرة وأهدافها والجدل الفكري حول السياسة النقدية للمدراس الاقتصادية المختلفة وايضا مفهوم الانضباط النقدي وأهدافه وقنوات تنفيذ الانضباط النقدي وانعكاسها الاستثمار الأجنبي المباشر , اما المبحث الثاني ضم التأصيل النظري للاستثمار الأجنبي المباشر وانواعه والمقومات الأساسية والنظريات المفسرة للاستثمار الأجنبي المباشر واثاره , في حين تناول المبحث الثالث العلاقة بين الانضباط النقدي والاستثمار الأجنبي المباشر ومعرفة تأثير متغيرات انضباط السياسة النقدية على استقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

اما الفصل الثالث المدرج تحت عنوان التحليل التطبيقي للاقتصاد العراقي والمصري فقد تناول تحليل كل من متغيرات الانضباط النقدي والاستثمار الأجنبي المباشر وقسم الى مبحثين ,عرض المبحث الأول الملامح العامة للاقتصاد العراقي وتحليل متغيرات الاقتصاد الحقيقي وتحليل متغيرات الانضباط النقدي وتوضيح وتحليل واقع وتدفقات FDI في العراق, اما المبحث الثاني فتناول الملامح العامة للاقتصاد المصري وتحليل متغيرات الاقتصاد الحقيقي وتحليل متغيرات الانضباط النقدي و FDI في مصر .

الفصل الرابع فقد ضم ثلاثة مباحث, المبحث الأول قياس اثر متغيرات الانضباط النقدي في الاستثمار الأجنبي المباشر, اما المبحث الثاني اختبار وتقدير متغيرات الانضباط النقدي في FDI للاقتصاد العراقي, والمبحث الثالث اختبار وتقدير متغيرات الانضباط النقدي في FDI للاقتصاد المصري.

ثامناً): الحدود الزمانية والمكانية للدراسة The Research Scope

1. الحدود الزمانية: المدة (2005_2023), تم اختيار هذه المدة نظراً للتغيرات الاقتصادية والتحولات العديدة التي مرت بها الدولتان خلال هذه المدة الزمنية الطويلة.
2. الحدود المكانية: تشمل اقتصاد كل من (العراق ومصر).

المبحث الثاني

الدراسات السابقة

توفر الدراسات والبحوث السابقة اطارا نظريا ومنهجيا من خلال عرض الدراسات التي تناولت موضوع البحث الحالي في سياقات زمنية واقتصادية مختلفة وايضاح تمييز البحث إزاء البحث الحالي او بمعنى اخر ان عرض الدراسات السابقة يسهم في تقديم لمحة عن البحوث السابقة التي تم اجراؤها في نفس مجال البحث الحالي ومعرفة ماهية النتائج التي تم التوصل اليها لمقارنتها مع نتائج البحث الحالي، وتشمل الدراسات العربية والأجنبية ويتم عرضها وفق الترتيب الزمني المتتابع بدأ من الاقدم الى الاحدث.

تشمل هذه الدراسات ما يأتي :

(أولاً): الدراسات العربية:

رمضاني محمد, 2011	
عنوان الدراسة	الانضباط النقدي في ظل الاقتصاد غير الرسمي وقضايا الإصلاح الاقتصادي
هدف الدراسة	فهم كيف يؤثر وجود قطاع غير رسمي على قدرة السلطات النقدية في تنفيذ سياسات فعالة تحديد نجاح او فشل برامج الإصلاح الاقتصادي في الدول النامية عن طريق معرفة مدى تأثير الانضباط النقدي عليها تقديم مقترحات تساعد في رفع مستوى فعالية السياسة النقدية في ظل وجود اقتصاد غير رسمي .
الأهمية	تحليل تأثير الاقتصاد غير الرسمي على فعالية السياسات النقدية والإصلاحات الاقتصادية في الدول النامية. يعد الاقتصاد غير الرسمي جزءا كبيرا من النشاط الاقتصادي في العديد من البلدان وهذا يفرض تحديات على صانعي السياسات في تحقيق الاستقرار الاقتصادي والانضباط النقدي
المنهج المستخدم وأدوات التحليل	المنهج الوصفي في عرض مفاهيم الظاهرة وتوضيح أسبابها ، والمنهج التحليلي في كفاءات رسم السياسات النقدية لاستخلاص ابرز النتائج
ابرز النتائج	نجاح السياسة النقدية في مكافحة التضخم وتوازن ميزان المدفوعات لكنها فشلت في الوصول الى التشغيل الكامل وكذلك كبر حجم الاقتصاد غير الرسمي يجعل من فرص نجاح السياسة النقدية ضئيلة والحاجة الى إصلاحات هيكلية لكون ان الانضباط النقدي يحتاج الى إصلاحات تهدف الى دمج الاقتصاد غير الرسمي في الاقتصاد الرسمي . .

قارة إبراهيم, 2019	
عنوان الدراسة	اثر أنظمة سعر الصرف على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر , دراسة نظرية ونموذجية قياسية باستخدام معطيات البانل
هدف الدراسة.	التأصيل النظري لمحددات الاستثمار الأجنبي والنظريات المفسرة له معرفة التصور التاريخي لنظام سعر الصرف الدولية المفاضلة بين مختلف ترتيبات نظم سعر الصرف من زاوية جذب الاستثمار الأجنبي المباشر . والقياس الكمي لمعرفة تأثير سعر الصرف على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر باستخدام معطيات بانل
الاهمية	دراسة محدّدات الاستثمار الأجنبي التي تساعد بشكل كبير على فهم ظاهرة الاستثمارات الأجنبية المباشرة ومعرفة التأثير القوي والمعنوي لنظام سعر الصرف الثابت على حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول المتقدمة والنامية وكذلك المفاضلة بين مختلف ترتيبات نظم سعر الصرف من زاوية جذب الاستثمار الأجنبي المباشر .
المنهج المستخدم وأدوات التحليل	المنهج القياسي الكمي لمعرفة تأثير نظم سعر الصرف على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة باستخدام أساليب الاقتصاد القياسي لمعطيات البانل
اهم النتائج الدراسة	تأثير نظام سعر الصرف على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وبشكل كبير اذ ان الأنظمة المرنة لسعر الصرف توفر مرونة اكبر في مواجهة الصدمات الاقتصادية وكذلك تقلبات سعر الصرف تؤثر سلبا على قرارات المستثمرين الأجانب وتقلل جاذبية البيئة الاستثمارية وان البلدان التي تتمتع بنوع من الاستقرار تكون اكثر قدرة على جذب الاستثمارات اكثر من غيرها من البلدان.
حيدر صاحب صالح, 2023	
عنوان الدراسة	تأثير عرض النقد في الاستقرار الاقتصادي في دول مختارة مع إشارة خاصة الى العراق
هدف الدراسة.	معرفة تأثير عرض النقد M1 M2 M3 في تحقيق الاستقرار الاقتصادي تحليل اثر عرض النقد على مؤشرات الاقتصاد الحقيقي مثل التضخم البطالة الناتج المحلي الإجمالي وميزان المدفوعات في دول مختارة وكذلك تقديم مقترحات تساهم في تحسين فعالية السياسة النقدية في تعزيز الاستقرار الاقتصادي
الاهمية	معرفة العلاقة بين عرض النقد ومؤشرات الاستقرار الاقتصادي مع بيان نوعها معرفة تأثير عرض النقد في توجيه السياسة النقدية وكذلك معرفة دور السياسة النقدية في عرض النقد وتتبع التطور التاريخي لعرض النقد في كل من الجزائر والعراق والامارات العربية المتحدة خلال المدة (2003-2020)
المنهج المستخدم وأدوات التحليل	استخدام المنهج الوصفي والقياسي للعلاقة بين عرض النقد وبعض متغيرات الاستقرار الاقتصادي باستعمال سلسلة بيانات زمنية سنوية لمدة (2003-2020) واستخدام في الاطار القياسي الاختبارات الحديثة كاختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع للمتغيرات المستخدمة واختبارات التكامل المشترك وفق نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع ARDL
اهم النتائج الدراسة	وجود علاقة طردية بين عرض النقد والناتج المحلي الإجمالي في كل من العراق والجزائر والامارات لكن على المدى القصير اما بالنسبة الى التضخم فكان هناك علاقة ارتباط (علاقة سببية) بيه وبين عرض النقود كلما ازداد عرض النقود ارتفع معدل التضخم ,ميزان المدفوعات لم يكن لعرض النقود تأثيرا عليه .

هبة محمد عامر, 2025	
عنوان الدراسة	قياس آثار فعالية السياسة النقدية في استجابتها لتدفقات رؤوس الأموال ومدى استجابة سعر الفائدة للبنك المركزي لسياسة تعقيم التدفقات لرؤوس الأموال بالتطبيق على الاقتصاد المصري دراسة تحليلية - قياسية]
اهمية الدراسة	تتمثل أهمية الدراسة في الحاجة إلى دراسة حديثة عن استجابة السياسة النقدية لتدفقات رأس المال كما تمثل ضرورة أساسية لمتخذي القرارات المصرية خاصة على مستوى الاقتصاد الكلى وفي مجال السياسة النقدية, واذ أن تحرير حسابات تدفقات رؤوس الأموال يوسع من نطاق الاستخدام النشط لرقابة تدفقات رأس المال.
هدف الدراسة.	هدفت الدراسة إلى قياس أثر استجابة السياسة النقدية لتدفقات رؤوس الأموال, ومدى استجابة سعر الفائدة لسياسة تعقيم تدفقات رأس المال, ولتحقيق هذا الهدف ناقشت الدراسة في إطار نظري تحليلي مدى استجابة السياسة النقدية لتدفقات رؤوس الأموال اذ تم توضيح مفهوم ومكونات تدفقات رؤوس الأموال, ومفهوم السياسة النقدية ومدى استجابتها لتدفقات رؤوس الأموال, العلاقة بين التدفقات الرأسمالية والسياسة النقدية في الفكر الاقتصادي, ثم تحليل سياسة التعقيم المصرية
المنهج المستخدم وأدوات التحليل	قامت الدراسة باتباع المنهج الاستقرائي بشقيه الوصفي والتحليلي كما ستقوم باستخدام الأسلوب القياسي لاثبات صحة الفرضية باستخدام منهجية الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة - Auto واختبار التكامل المشترك بطريقة (ARDL) (regressive Distributed Lag Approver) وتقدير الآثار طويلة الأجل وتقدير نموذج تصحيح الخطأ, فضلاً عن ذلك استخدام المنهج التحليلي الوصفي للمتغيرات محل الدراسة
اهم النتائج الدراسة	تشير نتائج الدراسة إلى أنه مازالت جوانب تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود توضح إشكالية هامة, اذ يعد الاستثمار الأجنبي المباشر أهم أشكال التنمية الاقتصادية, بينما تدفقات الحافظة والتدفقات الاستثمارية الأخرى أقل استجابة, اذ من الممكن أن تكون غير منتظمة وقصيرة الأجل.

(ثانياً): الدراسات الأجنبية.

Arief Ramayandi and Aleli rosario:2010	
عنوان الدراسة	Monetary policy Discipline and macroeconomic performance :The case of Indonesia انضباط السياسة النقدية وأداء الاقتصاد الكلي: دراسة حالة اندونيسيا للمدة (2008 2000)
هدف الدراسة.	تقييم موقف السياسة النقدية في اندونيسيا من خلال وضع قاعدة تقديرية للسياسة النقدية تستخدم كمعيار مرجعي ثم مقارنة هذا المعيار مع السلوك الفعلي للسياسة النقدية لتحديد ما اذا كانت اندونيسيا قد حافظت على نهج منضبط
الاهمية	تسليط الضوء على كيفية إدارة السياسة النقدية في اندونيسيا خلال العقد الأول من القرن الحادي والعشرين , وتقديم دروس مهمة لتحسين واقع الاقتصاد الكلي مع الأخذ بعين الاعتبار أهمية الحفاظ على انضباط السياسة النقدية لضمان تحقيق الاستقرار الاقتصادي
المنهج المستخدم وأدوات التحليل	أسلوب قياسي كمي/تجريبي اقتصادي استخدام نماذج إحصائية لتقدير علاقات بين المتغيرات وقياس الانحرافات .
اهم النتائج الدراسة	تشير النتائج الى ان اندونيسيا تبنت نهج متساهل للسياسة النقدية في الفترة التي سبقت الازمة العالمية وهذا أدى الى نمو حاد في معدلات التضخم واضطرابات مالية كبيرة في أواخر 2007 لذلك استوجب الحفاظ على انضباط السياسة النقدية.

EMILY WANJIKU IRUNGU, 2020	
THE IMPACT OF SELECTED MACROECONOMIC VARIABLES ON FOREIGN DIRECT INVESTMENT IN KENYA "أثر بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية المختارة على الاستثمار الأجنبي المباشر في كينيا"	عنوان الدراسة
تسعى هذه الدراسة إلى تقييم تأثير معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي ومعدل التضخم وسعر صرف العملات الأجنبية على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في كينيا	هدف الدراسة.
تركز هذه الدراسة على تحليل العوامل الاقتصادية الكبرى مثل سعر الصرف والناتج المحلي الإجمالي ومعدل التضخم وتأثيرها على تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى كينيا	الاهمية
استخدام الأسلوب التحليلي للبيانات السنوية للمدة (1988-2018) والأسلوب القياسي الكمي بواسطة اختبار الانحدار الخطي المتعدد	المنهج المستخدم وأدوات التحليل
واظهرت نتائج هذه الدراسة إلى أن المتغيرات الاقتصادية الكلية المختارة ساهمت بنسبة 26.7% من الاختلافات في تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى كينيا. وهذا يعني أن معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي والتضخم وكذلك سعر الصرف لها تأثير على قرارات الاستثمار الأجنبي المباشر. ومع ذلك، فقد ثبت أن حجم هذا التأثير ضئيل.	اهم النتائج الدراسة

2023 , Van Chien Nguyen	
Monetary Policy and Foreign Direct Investment—Empirical Evidence السياسة النقدية والاستثمار الأجنبي المباشر: أدلة تجريبية	عنوان الدراسة
تهدف الدراسة إلى تقييم تأثير السياسة النقدية على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في دول جنوب شرق آسيا خلال الفترة من 1997 إلى 2020	هدف الدراسة.
توفر الدراسة رؤى واضحة حول كيفية تأثير السياسات النقدية التوسعية والانكماشية على تدفق الاستثمارات الأجنبية، وهو أمر ذو أهمية خاصة لصانعي السياسات الذين يسعون لتحقيق توازن بين تحفيز الاقتصاد وجذب الاستثمارات	الأهمية
استخدام الأسلوب القياسي الكمي لاختبار البيانات لدول نموذجية في جنوب شرق آسيا للمدة (1997-2020) باستخدام انحدار المربعات الصغرى والآثار الثابتة والآثار العشوائية بالإضافة إلى اختبار الاعتماد المقطعي القائم على الأخطاء المعيارية المصححة باللوحة (PCSE) والاختبار العشوائية لدريسكول -كراي لتقييم الاختلافات في السياسات النقدية لدول جنوب شرق آسيا .	المنهج المستخدم وأدوات التحليل
أبرز النتائج التي توصلت لها الدراسة أن السياسة النقدية التوسعية تؤثر سلباً على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر بينما السياسة النقدية الانكماشية تعزز تدفقات رأس المال الدولي إلى هذه الدول. أكدت الدراسة أيضاً التأثير الإيجابي لكل من تحرير التجارة وجودة الموارد البشرية على جذب الاستثمارات	اهم النتائج الدراسة

Burak Sertkaya 2024 , ,Özgür Şahin,. Mehmet Songur	
عنوان الدراسة	The Determining Factors of Foreign Direct Investment: The Case of Türkiye العوامل المحددة للاستثمار الأجنبي المباشر: دراسة حالة تركيا"
هدف الدراسة.	تهدف الدراسة إلى تحليل العلاقة بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وبعض العوامل الاقتصادية مثل سعر الصرف, احتياطات البنك المركزي التركي CBRT, التضخم, معدل النمو الاقتصادي, والديون الخارجية.
الاهمية	تبرز الدراسة أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر FDI كعامل رئيسي لتحقيق النمو الاقتصادي المستدام في تركيا, خاصة في ظل قصور الادخار المحلي عن تمويل الاستثمارات الوطنية مع تركيز خاص على ديناميكيات الاقتصاد الكلي
المنهج المستخدم وأدوات التحليل	استخدام الأسلوب القياسي الكمي لبيانات الدراسة السنوية للفترة (1981-2021) وتم استخدام اختبار ARDL في التحليل لمعرفة تأثير محددات الاستثمار الأجنبي المباشر.
اهم النتائج الدراسة	أظهرت النتائج أن سعر الصرف, معدل النمو الاقتصادي, والديون الخارجية هي العوامل الحاسمة التي تؤثر في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى تركيا

يختلف البحث الحالي عن الدراسات السابقة من عدة جوانب يمكن ايجازها من ثم :

1. يركز البحث بشكل رئيس على دور الانضباط النقدي كمتغير مستقل لمعرفة تأثيره على الاستثمار الأجنبي المباشر في كل من العراق ومصر في مقابل ذلك لم تتناول الدراسات السابقة هذا المتغير بطريقة أكثر عمقا إذ انها تتناول السياسة النقدية بشكل عام دون التركيز على جوانب الانضباط .
2. من ناحية النطاق الجغرافي يتميز البحث بدراسة دولتين يتميزان بهياكل اقتصادية مختلفة بعضها عن بعض وهذا يستدعي اجراء دراسة مقارنة لتوضيح الاختلافات الجوهرية في البنية الاقتصادية ومستوى الاستقرار النقدي لكلا البلدين خاصة وان الدراسات السابقة ركزت على دراسة دولة واحدة او جملة من الدول المتشابهة في هياكلها الاقتصادية دون اجراء مقارنات بينهم ,فضلا عن الامتداد الزمني (2005-2023) الذي شهد العديد من التقلبات الاقتصادية والسياسية في كلا البلدين وهذا ما يميز البحث في كونه يعطي بعد تاريخي وتحليلي غني مليء بالتحولات الاقتصادية مقارنة بالدراسات السابقة .

الفصل الثاني

انضباط السياسة النقدية والاستثمار الاجنبي

المباشر (مدخل مفاهيمي)

تمهيد

تعد السياسة النقدية من أهم الأدوات الاقتصادية الأساسية التي تستخدمها السلطات النقدية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وتعزيز النمو للبلد , إذ تهدف إلى التحكم في بعض الأدوات التي تحدث تغييراً في اقتصاد البلد المعنى منه مستوى عرض النقد وتحديد سعر الفائدة وإدارة سعر الصرف من أجل تحقيق الاستقرار في الأسعار وتعزيز النمو الاقتصادي وتحفيز الاستثمارات, لا سيما الاستثمار الأجنبي المباشر الذي يعدّ أحد العوامل الرئيسة في دعم التنمية الاقتصادية ورفع مستوى البلد لمواكبة التطورات الحديثة التي من شأنها أن تغير من واقع بعض البلدان ومنها البلدان النامية , وتأثر السياسة النقدية من خلال أدواتها بشكل مباشر وغير مباشر على قرارات المستثمرين الأجانب وفي الوقت ذاته تتأثر قرارات المستثمرين الأجانب بشكل كبير بمدى انضباط السياسة النقدية في الدولة المضيفة فالسياسات النقدية غير المنضبطة التي تتسم بغياب الاستقرار والتقلب في الأدوات النقدية قد تؤدي إلى عدم اليقين الاقتصادي مما يضعف ثقة المستثمرين الأجانب ويقلل من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المقابل, تساهم السياسة النقدية المنضبطة, من خلال تحقيق استقرار الأسعار وضبط معدلات التضخم وضمان استقرار سعر الصرف, في توفير بيئة استثمارية مواتية تعزز من جاذبية الاقتصاد للاستثمار الأجنبي المباشر وعليه يتضح أن السياسة النقدية من خلال أدواتها المختلفة تلعب دوراً جوهرياً في تعزيز مستوى جاذبية البلدان للاستثمار الأجنبي المباشر, فكلما كانت السياسة النقدية أكثر انضباطاً واستقراراً, زادت قدرة الدولة على استقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

ووفقاً لذلك تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث :

المبحث الأول : الأساس النظري للسياسة النقدية والانضباط النقدي.

المبحث الثاني: الأساس النظري للاستثمار الأجنبي المباشر .

المبحث الثالث : العلاقة بين الانضباط النقدي وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

المبحث الأول

الأساس النظري للسياسة النقدية

المطلب الأول : السياسة النقدية وأهدافها والمدارس الفكرية.

تستخدم البلدان مجموعة من السياسات الاقتصادية تحقق من خلالها الاهداف التي تسعى للوصول اليها سواء خلال المدد القصيرة او الطويلة و السياسة النقدية هي السياسات المهمة التي تلعب دوراً كبيراً في التحكم في المتغيرات الاقتصادية بهدف التأثير في النشاط الاقتصادي عن طريق ادواتها المباشرة وغير المباشرة التي تساهم في تحقيق الاستقرار ورفع معدلات النمو وخلق بيئة جاذبة للاستثمارات ومواكبة للتطورات الحديثة وكما موضح ادناه:

أولاً : مفهوم السياسة النقدية (Monetary policy): تعددت مفاهيم السياسة النقدية واختلفت من اقتصادي الى اخر كما ان السياسة النقدية المتبعة في كل بلد تختلف حسب الوضع الاقتصادي السائد فيها , منهم من يعرفها على انها مجموعة احكام واجراءات تتبعها الدولة بغرض الرقابة والتاثير على الائتمان وبما يتفق ويحقق مجموعة اهداف السياسة الاقتصادية(بن علي, 2003: 111), كما تعرف بانها عملية اشراف على المعروض النقدي في الدولة لتحقيق أهداف محددة مثل كبح التضخم أو تحقيق التشغيل الكامل للعمالة ويمكن أن تتضمن السياسة النقدية تحديد أسعار الفائدة وضبط مستوى المخاطر في السوق ومعايير رأس المال للبنوك .(Warin , 2005: 3), كما تعرف السياسة النقدية بأنها تعبر عن مجموعة من الاجراءات اللازمة التي تسمح للبنك المركزي بالتدخل مستخدماً كل الاليات النقدية التي تستهدف التأثير على حجم الائتمان ,سواء بالتقييد او التوسع وتحقيق الأهداف الكلية للسياسة الاقتصادية (خليل, 2012: 150), كما يوضحها عبد الحميد هي جملة من التدابير والاجراءات والقواعد والاساليب ووسائل التي تقوم بها السلطات النقدية للتأثير في عرض النقود وبما يتلائم مع النشاط الاقتصادي لتحقيق الاهداف الاقتصادية خلال فترة زمنية معينة (عبد الحميد, 2013: 18) ويرى الدعي ان للسياسة النقدية مفهومين واسع وضيق يتمثل المفهوم الواسع بجميع الاجراءات المصرفية والنقدية التي تستهدف مراقبة حجم النقد في الاقتصاد المحلي وهي تعنى بالعمل الذي يوجه التأثير في النقد والائتمان وكذلك الاقتراض الحكومي وتركيب الدين الحكومي,بينما الضيق يتمثل في اجراءات تستخدم من قبل السلطات النقدية لمراقبة عرض النقد وتحقيق الاهداف الاقتصادية او هي مجموعة وسائل تتبعها الادارة النقدية للمراقبة بقصد تحقيق الاهداف الاقتصادية(الدعي, 2010: 25) .

من المفاهيم السابقة نستخلص مفهوم السياسة النقدية بانها هي واحدة من اهم السياسات الاقتصادية التي تشكل أهمية بالغة بالنسبة الى اقتصاد البلد ويكمن دورها في المحافظة على استقرار الكتلة النقدية وتحقيق مستوى عال من العمالة وتقليل التضخم وغيرها من الأهداف التي ترفع من مستويات النمو الاقتصادي عن طريق مجموعة من ادواتها التقليدية والمتطورة ذات التأثير المباشر وغير المباشر على النشاط الاقتصادي.

ثانيا : اهداف السياسة النقدية : يتفق الكثير من الاقتصاديين على أنه يجب إتباع استراتيجية معينة للوصول إلى الأهداف التي ترمي إليها السياسة النقدية، والمتمثلة في الاستقرار العام للأسعار والبطالة المنخفضة ونمو اقتصادي مقبول، واستقرار قيمة العملة في السوق الدولية وهي تعد أهداف عامة للسياسة النقدية وهذه الأهداف العامة لا تتحقق إلا بإصابة الأهداف الأولية (التشغيلية) التي تؤثر على الأهداف الوسيطة والتي بدورها تغير في الأهداف النهائية (العامة) ولإيضاح أهمية وجود أهداف أولية ووسيطية، افترض إن البنك المركزي يهدف إلى تحقيق معدل نمو للنواتج يصل إلى حوالي 5% خلال عام، ولتحقيق ذلك الهدف يمكن زيادة عرض النقد (هدف وسيط) بما مقداره 4 مثلاً وزيادة عرض النقود يمكن تحقيقها عن طريق معدل نمو الأساس النقدي (هدف تشغيلي) بما يقارب 3.5 % مثلاً (حسن، 2020: 301).

1. الأهداف التشغيلية للسياسة النقدية

تشير الأهداف الأولية الى مجموعة من المتغيرات النقدية التي تمتلك السلطات النقدية قدراً كبيراً على التحكم بها من خلال الأدوات المتاحة لديها، ومن خلال استخدام هذه الأدوات وتوظيفها بطريقة فعالة تقوم البنوك المركزية بالتأثير بشكل غير مباشر على الأهداف النهائية وتتكون الأهداف الأولية للسياسة النقدية من مجموعتين :- المجموعة الأولى : وتشمل القاعدة النقدية و الاحتياطيات لدى البنوك واحتياطي الودائع الخاصة والاحتياطيات غير المقرضة وغيرها. المجموعة الثانية : وتتعلق بأوضاع سوق النقد وتضم الاحتياطيات الحرة أو صافي الاقتراض من الاحتياطي)، ومعدل الأرصدة الفيدرالية، فضلاً عن اسعار الفائدة السائدة في سوق النقد والتي يخضع العديد منها الى رقابة مباشرة من جهة البنوك المركزية (الحلاق واخرون، 2016: 65).

2. الأهداف الوسيطة : لتحقيق الاهداف النهائية تستخدم السلطة النقدية متغيرات تقع بين ادواتها وبين

اهدافها النهائية، يطلق على هذه المتغيرات بالأهداف الوسيطة، فالهدف الوسيط هو متغير اقتصادي يمكن البنوك المركزية من التحكم به بفارق زمني معقول وبدرجة نسبية من الدقة، وهو في علاقة ثابتة

(مستقرة) نسبيا أو يمكن التنبؤ به على الأقل مع الهدف النهائي للسياسة النقدية (Bindseil, 2004:4).
وهناك ثلاثة أهداف أساسية وسيطة:-

أ. معدل الفائدة :

تولي السلطات النقدية اهتماما كبيرا لتقلبات أسعار الفائدة نظرا لمالها من دور كبير بالنسبة للمستثمرين والقطاع العائلي فهي تمثل لهم تكلفه قروضهم وتعويضات توظيف مدخراتهم تسعى البنوك المركزية إلى المحافظة على التغيرات في معدلات الفائدة ضمن هوامش ومجالات مقبولة حول مستوى وسطي يحقق الاستقرار الاقتصادي تؤدي معدلات الفائدة دورا رئيساً في تحديد مستوى استثمارات المؤسسات على المستوى الداخلي كما تؤثر بشدة على تحركات رؤوس الأموال في الأجل القصير على المستوى الخارجي (الامين واخرون, 2015: 16) .

ب. المجمعات النقدية يرى الاقتصاديون أن تثبيت معدل نمو الكتلة النقدية عند مستوى قريب من معدل نمو الناتج الحقيقي يُعد الهدف الرئيس للبنك المركزي, كما يرى ميلتون فريدمان أن كمية النقد تُعد الوسيط الأمثل لتحقيق الاستقرار الاقتصادي ويرجع ذلك حسبه إلى (بوخاري, 2010: 65):

(1) يسمح تثبيت معدل نمو عرض النقد باستبعاد عرض النقود كمصدر من مصادر عدم الاستقرار الاقتصادي.

(2) ان تثبيت معدل نمو عرض النقد يجعل مستويات الأسعار ثابتة في الأجل الطويل

(3) يساعد تثبيت معدل نمو عرض النقد للبنك المركزي على جعل اثار الاضطرابات الناجمة عن مصادر الأخرى عند حدودها الدنيا.

تعد هذه المجمعات من الاهتمامات الأساسية للبنك المركزي اذ يقوم بتحديد حجمها و حسابها و نشرها ما يجعلها في متناول الجمهور , لكن ومع ظهور الابتكارات المالية المتطورة برزت مشكلة رئيسية تتمثل في تحديد المجمع النقدي أو كمية النقود, وهو هل يتم اللجوء إلى المجمعات النقدية الضيقة M1 أو M2 أو هل يتم اللجوء إلى المجمع النقدي الأوسع M3 عند وجود الابتكارات المالية. الملاحظ هنا أن المجمع النقدي الأوسع M3 هو الذي يحض باهتمام البنوك المركزية في الدول المتقدمة و الدول النامية أيضا (خديجة, 2018: 16) ,تركز الأهداف الوسيطة على المتغيرات التي توفرها عن المسار المتوقع للمتغير ذو الأهمية (عادة هو الأسعار), من اذ المبدأ, في ظل الاستهداف النقدي, عادة ما يكون

عرض النقد بالمعنى الواسع هدفاً وسيطاً، وكذلك في ظل السياسات المستهدفة للتضخم، يكون توقع التضخم بمثابة الهدف الوسيط، إذ أن هذه المتغيرات تساعد في توجيه السياسة بدون الافتراض بأنه يجب الوفاء بها، لأن أخطاء الهدف أمر لا مفر منه (Andrie,2013:239).

ج. **سعر الصرف:** يعد سعر الصرف مؤشراً إيجابياً حول الأوضاع الاقتصادية لبلد ما، كما أن السياسة النقدية تستطيع أن تساهم في التوازن الاقتصادي العام من حيث التدخل المقصود والهادف إلى رفع سعر الصرف اتجاه العملات الأخرى، وقد يكون عاملاً في تخفيض التضخم وهذا ما يتطابق مع الهدف النهائي للسياسة النقدية فإن انخفاض أسعار الصرف يعمل على تحسين وضع ميزان المدفوعات، كما أن استقرار معدل سعر الصرف يشكل ضماناً لاستقرار وضع البلاد نحو العالم الخارجي (حمداني وآخرون، 2021: 52: 64)

3. الأهداف النهائية

تهدف السياسات النقدية إلى الإقامة والحفاظ على الأوضاع النقدية والائتمانية الملائمة في ظل اقتصاد سليم، وتعتقد البنوك المركزية أن الاقتصاد السليم يمتاز بعمالة عالية ومعدل نمو جيد، ويمكن الحفاظ عليه من خلال استقرار أسعار الصرف للعملة الوطنية بالعملة الأجنبية المختلفة (ماجدة، 2014: 26)

أ. **استقرار مستوى الأسعار:** يقصد باستقرار الأسعار تقادي ظهور اتجاه عام واضح طويل الأمد للتغير (ارتفاع أو انخفاض) أو تقلبات حادة قصيرة الأمد في المستوى العام للأسعار، وهدف استقرار الأسعار لا يتضمن ثبات الأسعار الفردية فالتقلبات في الأسعار الفردية وهيكل الأسعار النسبية الأداة الأساسية لتخصيص الموارد بين الاستخدامات المتنافسة في الاقتصادات الرأسمالية. كما أن أي ارتفاع في المستوى العام للأسعار يسهم في تآكل القيمة الحقيقية للنقود، مما يؤدي إلى انخفاض في قوتها الشرائية، وينعكس سلباً على مستويات الدخل والثروة وتوزيع الموارد الاقتصادية، الأمر الذي يؤثر في نهاية المطاف على كفاءة الأداء الاقتصادي العام (بوكرشاوي، 2021: 13).

هناك جدل حول حصر أهداف البنوك المركزية في هدف واحد وهو تحقيق استقرار في الأسعار فقط إذ أن أهداف السلطة النقدية في الولايات المتحدة الأمريكية تنحصر في تحقيق استقرار الأسعار وتعظيم العمالة وتستند حجتهم في ذلك أن نظام الاحتياطي الفدرالي لا يتمكن من تحقيق هدفين في وقت واحد بأداة واحدة. وفي ذات السياق نجد أن بنك انكلترا حدد الأغراض الأساسية التي يعمل على

تحقيقها وهي المحافظة على استقرار النظام المالي المحلي والدولي، وتوفير الخدمات المالية البريطانية اما المصرف المركزي الالمانى فان هدفه يتجه نحو تحقيق استقرار الاسعار (المندلأوي، 2004: 19).

ب. **العمل على تحقيق التوظيف الكامل:** يعد تحقيق هدف التوظيف الكامل أحد الأهداف الأساسية للسياسة النقدية التي تسعى البنوك المركزية إلى تحقيقها، نظراً لما يُمثله من أهمية في التخفيف من المشكلات الاجتماعية الناتجة عن البطالة. إذ يُنظر إلى تعزيز فرص العمل كوسيلة فعّالة لمعالجة التداعيات الاجتماعية السلبية التي تُخلفها البطالة في المجتمع. ومن جانب آخر، يُعد عنصر العمل من العناصر الحيوية في الهيكل الاقتصادي لأي دولة، وعندما لا يُستغل هذا العنصر بالشكل الأمثل، فإن ذلك يؤدي إلى تفاقم مشكلة البطالة، والتي تُعد بدورها عائقاً أمام تحقيق الاستقرار الاقتصادي، ومن ثم، فإن اتخاذ تدابير وإجراءات من قبل السلطة النقدية لمواجهة البطالة، لا سيما عبر توسيع حجم الائتمان المصرفي، يُمكن أن يُسهم في تحفيز النشاط الاستثماري، مما ينعكس بشكل إيجابي على تشغيل الموارد البشرية والطاقات الإنتاجية المعطّلة، ومن ثم يدعم النمو والاستقرار الاقتصادي على المدى الطويل (الشريف وآخرون، 2020: 23)، فضلاً عن تنشيط الطلب الفعال وتنشيط الاقتصاد بالدولة بواسطة زيادة حجم المشروعات الاستثمارية والإنتاجية، والتي تتطلب زيادة عنصر العمل لدعم هذه المشروعات. إذ نجد أن قيام السلطة النقدية بزيادة العرض النقدي يؤدي إلى تخفيض معدلات الفائدة، والذي يسمح لرجال الأعمال في زيادة الاستثمار فيؤدي ذلك الى خفض حجم البطالة ويعمل ذلك على زيادة حجم الاستهلاك ومن ثم زيادة الدخل (موسى وآخرون، 2020: 15).

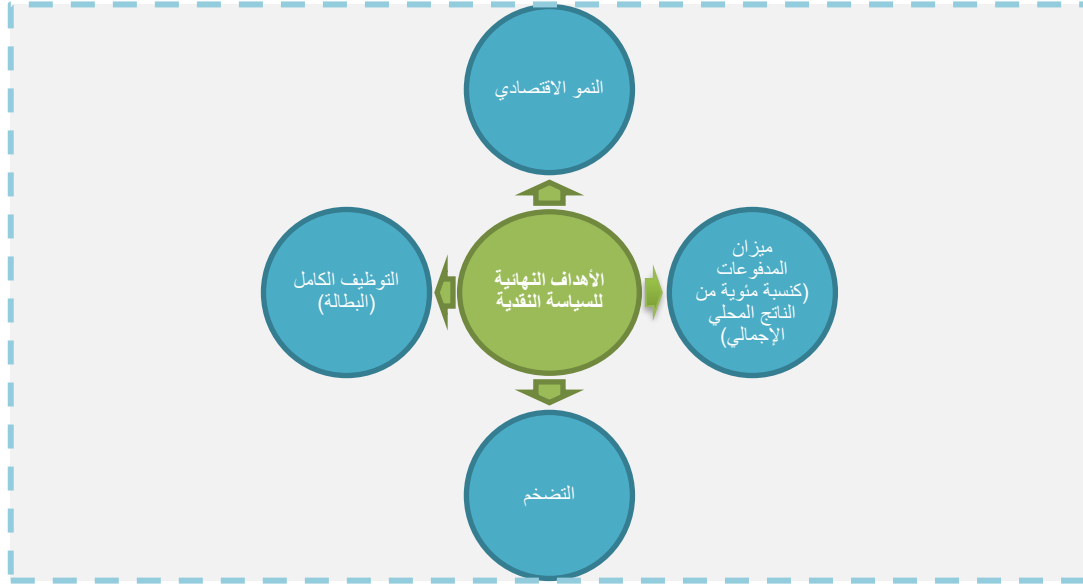
ج. **تحفيز النمو الاقتصادي:** يجب ان تعمل السياسة النقدية على تهيئة الظروف الملائمة التي تدعم تحفيز النمو الاقتصادي بما يتوافق مع مقومات تحقق هذا النمو مثل توفر الموارد الطبيعية، والقوى العاملة المدربة، إلى جانب توافر عوامل وظروف اجتماعية وسياسية ملائمة مع مساندة السياسات الاقتصادية الأخرى كالسياسة المالية، فالنمو الاقتصادي يتطلب تزايداً مستمراً في كمية النقود مع تزايد الانتاج والدخل لتتناسب مع متطلبات تحقيق هذا المعدل المستهدف للنمو (تقرير وزارة التخطيط، 2022).

د. **تحسين ميزان المدفوعات:** تؤثر السياسات النقدية السليمة بشكل إيجابي على ميزان المدفوعات، إذ يؤدي ضبط عرض النقود بما يتناسب مع حجم ونمط معدل النمو الأمثل إلى تحقيق الاستقرار النقدي، ومن ثم استقرار سعر الصرف ويساعد هذا الاستقرار بدوره على نمو التجارة الخارجية وتدفق رؤوس الأموال الأجنبية، مما يسهم في تحسين ميزان المدفوعات.

في المقابل، يؤدي تجاوز نمو المعروض النقدي ما يتطلبه حجم ونمط معدل النمو الاقتصادي الأمثل إلى دخول الاقتصاد في موجة تضخمية تؤثر سلبيًا على ميزان المدفوعات، ويقع التحكم في العرض الكلي للنقود تحت سلطة البنك المركزي مباشرة، إذ يعد عرض العملات الأجنبية جزءًا من العرض النقدي، بينما يمثل سعر الصرف الصلة بين عوض النقد الأجنبي وعرض العملة المحلية، وعلى الرغم من أن سياسات التجارة الخارجية لا تخضع مباشرة لسلطة البنوك المركزية، فإن السياسات النقدية التي تؤثر على سعر الصرف تتيح للبنوك المركزية إمكانية تطبيق سياسات معينة في مجال التجارة الخارجية، وبنود المعاملات الجزئية، وتدفقات رؤوس الأموال. هذا من ناحية (الطحطاوي، 2024: 1) من ناحية أخرى يُعد ارتفاع أسعار الفائدة المحلية أحد العوامل التي تُسهم في زيادة إقبال المستثمرين الأجانب على إيداع أموالهم في البنوك الوطنية، الأمر الذي يؤدي إلى تدفق المزيد من رؤوس الأموال إلى داخل الدولة، ومن ثم المساهمة في تقليص العجز القائم في ميزان المدفوعات، وفي هذا السياق، فإن تقليص حجم السيولة الائتمانية المتداولة داخل الاقتصاد الوطني، بالتزامن مع رفع أسعار الفائدة، يُعد من الأدوات الفعالة التي تلعب دورًا رئيسًا في الحد من العجز في ميزان المدفوعات، ومن ثم تحقيق تحسّن ملموس في مكوناته (الحبيب، 2011: 56) لذا يعد التحكم في ميزان المدفوعات من أصعب المهام التي تشترك فيها السياسة النقدية مع السياسة المالية للدولة، إذ تظهر أحيانًا حالة من عدم القدرة على السيطرة على خلق المساواة في ميزان المدفوعات ووفقاً لذلك تسعى السياسة النقدية دائماً للحد من ظهور هذه الحالة بما لديها من أدوات تتبع سياستها النقدية. (رستم واخروان، 2023: 200) .

الشكل (1)

يوضح الأهداف النهائية للسياسة النقدية والسياسات الاقتصادية " نيكولاس كالدور"



المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على :

- Source: Delaplace, M. (2021). Monnaie et financement de l'économie (6e éd.). Paris: Dunod., p.125

من الشكل رقم (1) يلاحظ ان تحقيق العلاقة بين الاهداف الأربعة ليس بالأمر السهل وذلك لتعارض تلك الأهداف فيما بينها , ونلاحظ بان السياسة النقدية تتخذ منحى توسعيا وذلك بهدف تحفيز النمو الاقتصادي وزيادة الناتج المحلي الاجمالي ومعالجة البطالة وذلك من خلال التوسع في المعروض النقدي عن طريق (سعر اعادة الخصم أو عمليات السوق المفتوحة أو رفع نسبة الاحتياطي القانوني), اذ ينتج عن ذلك ارتفاع في معدلات التضخم وتدهور التوازن الخارجي بفعل زيادة الدخل الذي يخصص قسم منه للاستهلاك المستورد من الخارج ,اما اذا اتبعت اتجاه الانكماشى ويسمى بالسياسة النقدية الانكماشية فيكون الغرض منه الحد من الزيادة في معدلات التضخم من خلال تخفيض عرض النقد عن طريق استخدام الادوات الكمية للسياسة النقدية و سوف يؤدي ذلك الى انخفاض في معدلات نمو الاقتصادي وارتفاع بنسب البطالة, بينما نجد العلاقة بين النمو الاقتصادي واستقرار الأسعار فهي واحدة من أكثر العلاقات جدلا, فهناك من يؤكد أن النمو في المدى الطويل لن يتحقق ما لم يكن هناك استقرار في مستويات الأسعار, في حين يرى البعض التضخم ضروري لزيادة سرعة عجلة التنمية(كروش واخرون,2014: 97).

ثالثاً: السياسة النقدية في ضوء المدارس الفكرية. قدمت المدارس الاقتصادية المختلفة رؤى متباينة حول فعاليتها وأثرها على المتغيرات الاقتصادية ومن بين أبرز هذه المدارس المدرسة الكلاسيكية والمدرسة الكنزية والمدرسة النقدية.

1. **السياسة النقدية في الفكر الكلاسيكي** : بينت المدرسة الكلاسيكية موقفها من السياسة النقدية من خلال تأكيدها على أن للنقد منفعة مشتقة من قدرتها على اقتناء السلع والخدمات, إذ لا تُطلب النقود لذاتها, وإنما تُستخدم لغرض تنفيذ عمليات التبادل. وبناءً على هذا المنظور, فقد تجاهل الفكر الكلاسيكي تأثير عامل الزمن والرؤى المستقبلية المحتملة, كما استبعد الميل إلى الاكتناز, منكرًا بذلك وظيفة النقود في حفظ القيمة الشرائية عبر الزمن, ويتسق هذا الطرح مع قانون ساي (Say), الذي يفترض أن كل عرض يخلق الطلب المكافئ له, مما يعني أن أي زيادة حاصلة في عرض النقد ستعكس بشكل مباشر في ارتفاع المستوى العام للأسعار, دون تأثير حقيقي على المتغيرات الاقتصادية الحقيقية (بول واخرون, 2001: 633), ويرى التحليل الكلاسيكي أن مستوى الإنتاج الكلي يميل باستمرار نحو مستوى الاستخدام الكامل للموارد الإنتاجية, وذلك في ظل افتراض وجود مرونة تامة في الأسعار والأجور. ومن هنا, يُبنى هذا التحليل على مبدأ فصل العوامل الحقيقية, والمتمثلة في ما يُعرف بـ "القطاع الحقيقي" (مثل الدخل, والإنتاج, والاستخدام الكامل للموارد), عن العوامل النقدية التي يتم تحديدها في إطار "القطاع النقدي", ويُقصد بها حجم كمية النقود المتداولة في الاقتصاد, ويعكس هذا التصور ما جاءت به نظرية كمية النقود, التي تفترض وجود علاقة طردية بين التغير في عرض النقد والمستوى العام للأسعار, وعلاقة عكسية مع قيمة النقود, وذلك تحت افتراض أن للنقد وظيفة واحدة فقط, وهي أداء دورها في "التبادل", وهو ما يُعرف في الفكر الكلاسيكي بمبدأ "حياد النقود" (الدليمي, 2015: 388).

2. **السياسة النقدية في الفكر الكينزي**: ظهرت الأفكار الكنزية على اثر الازمة العالمية التي حصلت عام 1929 والتي سميت بأزمة الكساد الكبير , لذا اثبت الاقتصادي البريطاني (جون مينارد كينز) من خلال افكاره التحليلية حول أثر التغيرات في كمية النقود على مستوى الأسعار , واطهر أن اي زيادة في كمية النقود لن يكون لها أي أثر على الاسعار طالما ان هناك بطالة , وان التوظيف سيزداد بنفس نسبة أي زيادة في الطلب الفعال المترتب على زيادة كمية النقود وعرف سعر الفائدة بأنه النسبة العكسية بين كمية النقود وما يمكن الحصول عليه من اجل التخلي عن جزء منها , وهذا العائد يمثل بديلاً للدين في مدة زمنية معينة (العقابي, 2021: 21), كلما ارتفع ثمن التخلي عن السيولة, والمتمثل في سعر الفائدة, ازداد الحافز لدى الأفراد للتخلي عن احتفاظهم بالنقد, أي تقل لديهم رغبة تفضيل السيولة, مما

يؤدي إلى أن يصبح عرض النقود أكبر من الطلب عليها. وعلى العكس من ذلك، إذا كان سعر الفائدة منخفضاً، فإن ذلك لا يُحفّز الأفراد على التخلي عن أرصدتهم النقدية المدخرة، ومن ثم يكون عرض النقود أقل من الطلب عليها، ومن خلال ما تقدم، يتضح وفقاً لأفكار كينز (Keynes) أن تفضيل السيولة النقدية، إلى جانب كمية النقود المعروضة والمتاحة لتلبية هذا التفضيل، يُشكلان العاملين الرئيسيين في تحديد سعر الفائدة (الدليمي، 1990: 524) ولهذا ركز على التقلبات في سعر الفائدة من خلال تمييزه بين سعر الفائدة النقدي وسعر الفائدة الحقيقي، وأن تغير كمية النقود يتأثر بالتبعية الاقتصادية سواء كان الانتاج أم والاستهلاك أم العمالة أم الاستثمار أم الادخار من ثم يؤثر على الوضع الاقتصادي ككل، ويرى كينز أن التوسع في العرض النقد قد يكون ملائماً في ظل ظروف الكساد، بما يؤديه من وفرة الأموال المعدة للإقراض، ومن ثم تخفيض معدلات الفائدة الأمر الذي ينعكس على زيادة الاستثمار ومن ثم رفع مستوى النشاط الاقتصادي ان على الحكومة اللجوء الى سياسة نقدية انكماشية في ظروف التضخم وذلك لأنها تساهم في امتصاص فائض الطلب فيما يحرص الكينزون على ربط اثار السياسة النقدية بمدى حساسية معدلات الفائدة لتغييرات المعروض النقدي وحساسية الاستثمار وقيمة المضاعف، لذا فإن أي تغييرات في عرض النقد تؤثر على الطلب الفعال من خلال اسعار الفائدة، الذي يؤثر على الاتفاق الاستثماري ومن ثم الطلب الكلي وأخيراً على المستوى العام للأسعار، أي إن العلاقة بين التغير في كمية النقود والتغير في الطلب النقدي هو علاقة غير تناسبية (العقابي، 2021: 23)

3. **المدرسة النقدية (النقوديين):** ويطلق عليها مدرسة شيكاغو (Chicago) وأبرز قادتها هم (Simonies Henry)، (Milton Friedman) وغيرهم، الذين اكدوا على ان اقتصاد السوق القائم على المنافسة الحرة والبعيد عن التدخل الحكومي يحقق اعلى درجات الكفاءة الاقتصادية، وترتكز بذلك على مبدئين أساسيين يتمثل الأول في أن النقود هي العنصر الحاسم في تحديد الناتج المحلي الإجمالي الاسمي، اذ يمكن للنقود أن تؤثر على كل من الناتج والأسعار في الاجل القصير، اما في الاجل الطويل فهي تفترض ان الاقتصاد يميل إلى العمل بمستوى الاستخدام الكامل للموارد، ومن ثم فان التغيرات في عرض النقود يظهر على الأسعار فقط واستبعدوا دور السياسة المالية على الناتج والأسعار، أي لا مجال للضريبة أو الإنفاق الحكومي أن تحدث تأثير يذكر في المدى القصير ولا المدى الطويل، والمبدأ الثاني هو الاعتقاد بوجود مرونة في الأسعار والأجور مما تعزز من فعالية السياسة النقدية كأداة رئيسة في إدارة الدورة الاقتصادية (الجنابي، 2017: 33).

ونرى وفق لذلك ان المدارس الفكرية تختلف في تحديد دور واهمية السياسة النقدية اذ يعتقد الكلاسيكيون ان النقود محايدة على الالامد البعيد وان الزيادة في المعروض النقدي تؤدي الى ارتفاع الأسعار (تضخم) دون ان يكون هناك أي اثر على الإنتاج او التوظيف أي ان التوازن يكون تلقائيا ,اما المدرسة الكنزية يرون ان للسياسة النقدية دور فعال في تحفيز الإنتاج خاصة خلال فترات الركود والتقلبات التي يعاني منها البلدان خلال مدة من الزمن ويرى كينز ان خفض أسعار الفائدة وزيادة المعروض النقدي سوف يؤدي الى جذب الاستثمارات وتحقيق التوظيف ,اما بالنسبة للمدرسة النقدية يرون ان السيطرة على المعروض النقدي امر مهم لكونه محدد رئيسي للنشاط الاقتصادي في ظل التطورات الحديثة .

المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية التقليدية والمستحدثة (الية العمل والتأثير).

يُعد استعراض وتحديد أدوات السياسة النقدية من المهام الجوهرية التي تضطلع بها السلطة النقدية, والمتمثلة في البنك المركزي, بوصفه الجهة المخولة بتوجيه السياسة النقدية بما يخدم الأهداف الاقتصادية الكلية للدولة, وتمتلك هذه السلطة القدرة على التأثير في النشاط الاقتصادي من خلال مجموعة من الأدوات القابلة للتحكم المباشر, مثل سعر الخصم, وحجم المعروض النقدي, وغيرها من الآليات, وتُستخدم هذه الأدوات بأسلوب مرن, اذ تقوم السلطة النقدية بتعديل مستوياتها وفقاً للظروف الاقتصادية السائدة, وذلك بهدف تحقيق أهدافها النهائية , وأهم الأدوات التي يمكن للبنك المركزي اللجوء إليها لتنفيذ الية العمل لسياسته النقدية هي :-

1-الأدوات الكمية (غير مباشرة) وتتمثل في:

أ- **عمليات السوق المفتوحة:** وتشير عمليات السوق المفتوحة الى الإجراءات التي تقوم بها البنوك المركزية من خلال شراء وبيع السندات الحكومية في الأسواق المالية , لأجل تحقيق اهداف السياسة النقدية, وتعد هذه الأداة اداة رئيسة مؤثرة في حجم السيولة في الجهاز المصرفي , اذ يتدخل في أسواق السندات (المالية والنقدية) البنك المركزي بصفة بائع او مشترٍ , بهدف تقليص او زيادة قدرة المصارف التجارية على منح الائتمان (عبد المنعم ,العيسى,2004: 362) . اذ نعمل هذه السياسة بالتأثير على كمية عرض النقدي من ناحية ومن ناحية أخرى على سعر الفائدة, حينما يقوم البنك المركزي بشراء أوراق مالية حكومية من الوحدات الاقتصادية الأخرى من السوق المفتوح, وتأخذ كمية النقود المتداولة واحتياطات البنوك التجارية في الزيادة, كما تأخذ أثمان هذه الأوراق المالية في الزيادة و انخفاض سعر الفائدة يعد مؤشراً على اتباع البنك المركزي سياسة نقدية توسعية, بينما يختلف الأمر عند قيام البنك

المركزي ببيع أوراق الحكومة (السندات) في السوق المفتوح لوحدة اقتصادية مثل شركات التأمين والصناعات المختلفة. فهذه العملية تؤدي إلى انخفاض كمية النقود المتداولة واحتياطيات البنوك التجارية، بالإضافة إلى تراجع أسعار تلك الأوراق المالية. ومن جراء ذلك، يعاني العرض النقدي من نقص يؤثر مباشرة على قدرة البنوك في الاقتراض. وعلى الجانب الآخر، يؤدي انخفاض أسعار الأوراق المالية إلى ارتفاع سعر الفائدة السائد في السوق. بناءً على ذلك، تُصنف هذه الإجراءات كسياسة نقدية انكماشية يلجأ إليها من قبل البنك المركزي بهدف مكافحة التضخم والسيطرة عليه.

ب- سعر إعادة الخصم : هو التكلفة التي تتقاضاها البنوك المركزية من البنوك التجارية مقابل إعادة خصم الأوراق التجارية، أو بمعنى آخر، هو سعر الفائدة المفروض على القروض التي يمنحها البنك المركزي لتلك البنوك. ويتطلب استخدام هذه الأداة وجود أسواق مالية ونقدية متطورة تُمكن من تفعيلها بنشاط ضمن سوق الأوراق المالية. لذلك، يُلاحظ أن دور سعر إعادة الخصم في الدول النامية يظل محدوداً من أذ الأهمية والتأثير مقارنة بالبلدان الحديثة (توماس واير وآخرون، 2002: 487)، يستخدم البنك المركزي سعر إعادة الخصم في إدارة السياسة النقدية إذ يساهم في ضبط هيكل أسعار الفائدة، إلى جانب الحفاظ على مستوى ملائم من العوائد على الاحتياطيات بالعملة الأجنبية، فعندما ينتهج البنك المركزي سياسة نقدية توسعية، فإنه يقوم بتخفيض سعر إعادة الخصم مما يشجع البنوك التجارية على الاقتراض من البنوك المركزية، فيعزز ذلك قدرتها على منح الائتمان، وتبعاً لذلك تنخفض أسعار الفائدة، الأمر الذي يشجع الاستثمار في سوق الأسهم وتحسين إرباح الشركات وعوائدها للمستثمرين، أما في حالة التضخم يتبع البنك المركزي سياسة انكماشية فيقوم برفع سعر الخصم وهذا سيزيد من تكاليف الحصول على الائتمان مما يؤدي إلى تقليل رغبة البنوك في الاقتراض لذلك ترفع البنوك أسعار الفائدة على القروض وهذا سيخفض حجم الانفاق الكلي بصورة عامة والانفاق الاستثماري بصورة خاصة مما يؤدي إلى انخفاض حجم الطلب الكلي وكذلك انخفاض مستوى الأسعار ومن ثم فإن فاعلية سياسة سعر الخصم تعتمد على وجود سوق نقدية كبيرة نسبياً يتم التعامل فيها بالأوراق التجارية واذونات الخزينة وأدوات الائتمان الأخرى قصيرة الأجل (الوادي، 2010: 177).

ت- نسبة الاحتياط القانوني: تمثل النسبة التي تحتفظ بها البنوك التجارية من قيمة ودائعها بشكل موجودات في صناديقها لمواجهة السحوبات اليومية للعملاء لضمان حقوق المودعين، وكذلك لأغراض تسوية حسابات المقاصة بين البنوك، وعند ما يستخدم البنك المركزي هذه النسبة للتأثير على القدرة الائتمانية للبنوك خلال تغير هذه النسبة تسبب تغيرات في العرض النقدي ومن ثم يؤثر على الاحتياطيات

النقدية من العملة في التداول(توماس وآخرون ,2002: 118,116) وان نسبة الاحتياطي النقدي القانوني التي تقع في مقام معادلة مضاعف الائتمان التي تعد تسرباً ولذلك فهي تعمل على تخفيض قيمة مضاعف الائتمان مما يؤدي الى تقليل في حجم الودائع التي يمكن دعمها بوساطة حجم معين من الرصيد النقدي, وتعد نسبة الاحتياطي القانوني التي يحددها البنك المركزي وفقاً للظروف الاقتصادية الراهنة والتي تستوجب تعديل نسب السيولة النقدية بما يتلائم مع حالات الركود او فترات الانتعاش الاقتصادي (Alekseievsk,40: 2020)

2- الأدوات الكمية المستحدثة : وتتضمن ما يأتي

أ- **التييسير الكمي:** تعتبر هذه الأداة بأنها من الأدوات الحديثة التي تستعملها البنوك المركزية للحد من الازمات المالية أو لمواجهة الظروف الاستثنائية , فما يقوم به البنك المركزي عند محاولته للحد من تأثير فترات الركود في الأنشطة الاقتصادية عن طريق إصدار فائض من النقود وطرحها في الاقتصاد بدون مقابل وقد تم استخدام هذه الأداة في القرن الحادي والعشرين للحد من تأثير الازمة المالية العالمية لعام (2008) الرهون العقارية وجائحة كورونا في عام (2020) في الولايات المتحدة واليابان , و إن آلية العمل بهذه الأداة عندما يتبع البنك المركزي سياسة نقدية توسعية بضخ الأموال بشكل مباشر في الاقتصاد من خلال شراء السندات الحكومية والسندات من الشركات ذات الأهمية في الاقتصاد بالنقود المنشأة إلكترونياً مما يؤدي الى زيادة الاحتياطات الفائضة لدى البنوك, من اجل تقليص الأعباء المالية المترتبة على جداولها الائتمانية , من خلال هذا الاجراء تحقق الشركات النمو والاستثمار ,ومن ثم تتمكن الدولة من زيادة الإنفاق على القطاعات الاقتصادية (Ronald McKinnon, 2013:157) , اذ تلجأ السلطة النقدية إلى استخدام سياسة التيسير الكمي كإحدى أدواتها غير التقليدية لتحفيز النشاط الاقتصادي وذلك من خلال خفض أسعار الفائدة طويلة الأجل, وتعتمد هذه السياسة على توسيع عمليات شراء الأصول, إذ تُبنى فعاليتها على حجم المشتريات السابقة من قبل البنك المركزي, إلى جانب التوقعات بشأن المشتريات المستقبلية, ويكمن جوهر هذه الأداة في ضخ السيولة النقدية داخل الاقتصاد بهدف معالجة الأزمات المالية وتقادي الدخول في حالة من الكساد, كما تسهم في زيادة احتياطيات البنك المركزي, من خلال تشجيع البنوك التجارية على الاقتراض, مما يدفعها بدورها إلى شراء الأوراق المالية,والتي تُدرج كأصول ضمن ميزانية البنك المركزي (Bernanke , 2020 :956), لذا نجد ان عمل أداة التيسير الكمي ربما تكون متقاربة من عمل (عمليات السوق المفتوحة) عندما يدخل البنك المركزي بائعاً او مشترياً للأوراق المالية ,لكن الاختلاف ان البنك المركزي يستخدم أداة عمليات السوق

المفتوحة بالتأثير على أسعار الفائدة في الاجل القصير في ظل الظروف الطبيعية, فان أداة التيسير الكمي يتجه اليها البنك المركزي لمعالجة الازمات المالية عندما تنخفض أسعار الفائدة في الاجل القصير او قد تقترب الى الصفر, الان ما يميز هذه الأداة انها تكون فعالة في فترات الانكماش الاقتصادي, بهدف تعزيز النمو الاقتصادي, لكن في حالة عدم استخدامها قد تولد ضغوطات تضخمية مما ينتج انخفاض في عائد المدخرات بسبب الانخفاض في سعر الفائدة (هاني واخرون, 2018: 254).

ب- أداة التيسير النوعي: تركز هذه الأداة على تغيير تركيبة أصول ميزانية البنك المركزي دون الضرورة لرفعها, فالهدف من هذه السياسة ليس زيادة كمية الاحتياطات الاضافية للخصوم بل تغيير الأسعار المتعلقة بالأوراق المالية المستهدفة تركز سياسة تسهيل الائتمان على مزيج من القروض والأوراق المالية التي يحتفظ بها البنك المركزي وعلى كيفية تكوين هذه الأصول التي تؤثر على شرط الائتمان للشركات والعائلات, اذ يشمل التسهيل النوعي على زيادة العرض النقدي بعدم شراء السندات الحكومية, ولكن بشراء أصول القطاع الخاص مثل سندات الشركات والأوراق المالية المدعومة برهن عقاري أصول غير تقليدية وهذا يسمح للبنك المركزي بالوصول الى سعر فائدة معين (Roge, 2012:6,7) وبعد التغيرات النوعية التي تم اجرائها على عمليات الميزانية العمومية للبنك فان هذه الأداة تتميز بشكل إيجابي بإعطاء للبنك المركزي القدرة على السيطرة في عملية خلق السيولة بصورة مباشرة وان العملية هذه تقوم بتحفيز الاقتصاد وأيضا تحد من ظهور بواذر المضاربة, أي نستنتج من ذلك بان أداة التيسير النوعي لها اثار توسعية على الاقتصاد (Takahashi& Nakashima, 2024: 45).

ج- التسهيلات القائمة: الأنظمة المالية عندما تكون قديمة وغير محدثة, يُفترض أن تلجأ البنوك المركزية إلى الاعتماد بصورة أوسع على التسهيلات القائمة بدلاً من الاعتماد الكامل على عمليات السوق المفتوح فهذه التسهيلات تُعد بمثابة صمام أمان ضروري للاستجابة للتطورات المفاجئة في مستويات السيولة أو لمواجهة العوائق ومظاهر عدم الكفاءة التي تعيق إعادة التوزيع المنظم للاحتياطيات بين المصارف عبر السوق وتزداد أهمية هذا الدور الوقائي للتسهيلات القائمة, خاصة في ظل ضعف القدرة على التنبؤ بحالة السيولة المستقبلية, يسمح قانون البنوك المركزية للمصارف بتوفير القروض وتسهيلات الودائع, وستحل هذه التسهيلات ومقرض الملجأ الأخير محل تسهيلات الانكشاف والسلف التي كانت مستخدمة, وأن الغرض من تسهيلات الودائع والتسهيلات القائمة هي لمنح الامان للمصارف لإدارة فائض السيولة لديها ضمن معدل معتدل من أسعار الفائدة, وفي حالة غياب أسواق متطورة للأوراق المالية والنقد بين المصارف, التي تدار فيها عمليات السوق المفتوح للبنوك المركزية يقوم الأخير بالتعبير عن وجهة نظره

حول أسعار الفوائد قصيرة الأجل المناسبة للسياسة النقدية وذلك بإيجاد (سعر البنك policy rate) باعتباره سعر تأشيري (محمود، 2004: 48)، وتكون هذه التسهيلات على نوعان هما

النوع الأول تسهيلات الإقراض القائمة: تُمكن هذه الأداة السلطة النقدية من ضخ السيولة في السوق النقدية من خلال تقديم تسهيلات ائتمانية للمصارف، وفق معدلات فائدة محددة تُراعى فيها الأهداف الجوهرية للسياسة النقدية. ويُسهم هذا الإجراء في دعم استقرار النظام المالي، وضمان انتظامه، فضلاً عن تعزيز قدرة البنك المركزي على ضبط السيولة المصرفية (75: 2019، الدعي، السعدي)، ويكون هذا النوع من التسهيلات على ثلاثة أشكال :

أ. الائتمان الأولي : ويُعد هذا التمويل مصدرًا يدعم المصارف التي تتمتع بسلامة مالية من منظور البنك المركزي ويُقدّم على أساس الاستثمار الليلي باذ تمتد مدته إلى خمسة عشر يومًا.

ب. الائتمان الثانوي : وهو احد مصادر التمويل قصير الاجل مقدم من قبل البنك المركزي للمصارف، ويمتد هذا النوع من الائتمان لمدة لا تتجاوز (30) يوماً، ويعمل كأداة لدعم السيولة المصرفية ، ويتم منح هذا النوع بسعر فائدة اعلى من سعر الخصم الأساسي، اذ يحدد بسعر البنك مضافاً اليه ثلاثة نقاط مما يجعله اقل تفضيلاً مقارنة بالائتمان الاول .

ت. الملجأ الأخير للإقراض : تلعب البنوك المركزية دور (المقرض الأخير) لمنح التسهيلات الائتمانية الى المصارف التي تواجه ازمة سيولة حرجة، شريطة ان يكون طلب المساعدة المالية مستند الى خطة واضحة لتعزيز مستوى السيولة وتحسينها والقدرة على القيام والاستمرار في العمليات المصرفية، ويهدف هذا الدور الى الحفاظ على الاستقرار المالي (34: 2007، الشبيبي).

النوع الثاني تسهيلات الإيداع القائمة : يُعد هذا النوع من التسهيلات أداة معاكسة للتسهيلات السابقة، إذ يُعنى بامتصاص فائض السيولة من السوق النقدية، من خلال قبول ودائع إما بالعملة المحلية أو بالعملات الأجنبية المرتبطة بها، مقابل فائدة محددة. ويُسهم هذا النوع من التسهيلات في ترسيخ قاعدة مستقرة لأسعار الفائدة قصيرة الأجل، كما يُسهم في سحب السيولة من الجهاز المصرفي بشكل تلقائي، الأمر الذي يؤدي بدوره إلى تقليص حجم السيولة العامة في الاقتصاد (45: 2012، علي)، وان هذا النوع من التسهيلات يكون على شكلين هما :

1. الاستثمار الليلي : وهو تعبير عن الاستثمار قصير الأجل لمدة ليلة واحدة إذ تحسب الفائدة لهذا النوع لمدة ليلة واحدة .

2. ودائع لمدة (14) و (30) و (90) يوم تحسب الفائدة لها حسب مدة الاستثمار.

د- المزادات : تُعد المزادات من أدوات السياسة النقدية الحديثة للبنوك المركزية (عوض, 2012: 10: 11), تم تطبيق هذه الأداة لأول مرة في اليمن خلال منصة (ريفينيتف العالمية) بهدف تحقيق مبدأ الشفافية وتعزيز التنافسية بين الجهات المشاركة ويسعى البنك المركزي من خلال استخدامها إلى تنظيم إدارة النقد الأجنبي لتلبية الاحتياجات الفعلية للسوق, وتقليل الضغوط على شراء العملات الصعبة, والتي قد تؤدي إلى تدهور سريع في قيمة العملة الوطنية, تُساهم هذه الأداة في توفير جزء من احتياجات السوق من العملة الأجنبية, بما يدعم استقرار أسعار الصرف, كما تعمل على امتصاص جزء من السيولة النقدية لصالح خزانة البنك المركزي, مما يعزز قدرته على سداد مرتبات الجهات الحكومية. بالإضافة إلى ذلك, تسهم في تصحيح مسار الدورة النقدية, وتعزيز الثقة في القطاع المصرفي, وقدرة البنوك على توفير النقد الأجنبي اللازم لعملائها لأغراض الاستيراد. (2022, البنك المركزي اليمني).

المطلب الثالث : انضباط السياسة النقدية و أهدافه وقنوات التنفيذ.

في بداية الامر يعد موضوع الانضباط النقدي ضروري ومهم جدا لرفع وتحسين اقتصاد البلد لكونه يخلق حالة من الاستقرار في ادوات السياسة النقدية ومن ثم انعكاس ذلك على نمو الناتج المحلي وتقليل البطالة وثبات اسعار الصرف وايضا يعمل الانضباط على حماية الاستقرار الاقتصادي لكون ان الازمات التي حدثت في الآونة الاخيرة ادت الى حدوث ظروف نقدية ساهمت في اشعال فتيلة الاضطرابات منها ارتفاع اسعار الاصول وارتفاع المعدلات التضخمية بصورة كبيرة في الكثير من البلدان خلال العقد الاول من هذا القرن, حتى لا تسود حالة من التساهل او التشدد في السياسة النقدية ومن ثم حدوث اخفاقات يعمل الانضباط على جعل التوازن قاعده لعمل السياسات النقدية, ووفقا لذلك يمكن توضيح مفهوم الانضباط في السياسة النقدية

اولا : مفهوم الانضباط النقدي : هو تمكين السلطة النقدية على الاحتفاظ بالقدرة على التحكم في مستوى الأسعار المحلية (Mousavi&Aneshirvan, 2011: 140), كذلك يعرف الانضباط النقدي بأنه إجراء تدخل عام يهدف إلى التحكم بمستوى ومجموعة النشاط الاقتصادي من أجل تحقيق أهداف محددة مرغوبة, وعلى وجه التحديد تهدف السياسة النقدية الى العمل في ظل متغيرين اقتصاديين يؤثران على مستوى التضخم في الاقتصاد, والمتغيران يتمثلان في المعروض النقدي المتداول وسعر الفائدة السائد في الاقتصاد (Kajleen,et al, 2015: 60), وأيضا يعرف على انه كل الجهود أو الإجراءات التي يتخذها

البنك المركزي للتأثير على تطور المتغيرات النقدية (المعروض النقدي، وأسعار الفائدة، والائتمان وأسعار الصرف) لتحقيق أهداف اقتصادية معينة (520: 2022, wahyu), كما يمكن تعريف الانضباط النقدي بأنه الالتزام الذي تفضل السياسة النقدية القائمة على القواعد في ظل سعر صرف ثابت، وتتطلب أن تقوم الدول بتكيف وضعها بمساندة سياستها الوطنية، والتي عادة ما تضطر البلدان التي تعاني من عجز في حسابها الجاري على تخفيض قيمة العملة داخليا، كذلك إن الالتزام بـ«الانضباط النقدي» كفيل بحل مشكلة الاختلالات طويلة الأمد، إذ ترى سياسة الانضباط النقدي سعر الصرف الاسمي هو أداة للتعديل، إما عن طريق التعديل العائم والمستمر، أو عن طريق أسعار صرف مربوطة ولكن قابلة (219: 2022, Jonas&Anders). بعد توضيح هذه المفاهيم يمكننا القول ان الانضباط النقدي هو اتباع سياسة نقدية مثالية الى حد ما تهدف الى احداث تغير في المؤشرات الاقتصادية نحو الافضل اي اجراء تغيرات على السياسات النقدية على شرط ان تكون غير متساهلة وغير متشددة في أن واحد لكون ان السياسة المتساهلة تعرض البنوك المركزية الى انتقادات كثيرة وايضا اتباع سياسة متشددة يؤدي الى رفع أسعار الفائدة ومن ثم زيادة تكاليف الاقتراض للشركات والمستهلكين.

ثانيا :اهداف انضباط السياسة النقدية : ان انضباط السياسة النقدية يعد ركيزة أساسية تساهم في بناء اقتصاد قوي قادر على الصمود امام الازمات وتخفيف حدة التقلبات الاقتصادية ومن ثم استقطاب الاستثمارات الأجنبية التي تعزز النمو وتدفع عجلة الاقتصاد نحو الأفضل لذلك من اهم هذه الأهداف.

1. استخدام سعر الفائدة الرسمي كأداة لتوجيه السياسة النقدية .
2. مقارنة وتقييم سعر الفائدة المرجعي وسعر الفائدة الفعلي ثم بعد ذلك احداث التغيرات وتحديد ما اذا كانت نحو التغير نحو الافضل ام الأسوأ.
3. المحافظة على الاستقرار الاقتصادي للبلد بالوقت الحالي والمستقبلي.
4. تخفيف حدة تقلبات اسعار الصرف والسعي لجعلها ثابتة (238: 2010, Arief & Aleli). .
5. استهداف التضخم وتخفيف حدة تقلباته اذ يقوم السلطه المركزي بعدة مهام للتحكم في معدل التضخم المحلي.
6. ضمان استقرار الإنتاج والنمو الاقتصادي لتجنب هروب المستثمرين الاجانب الى خارج السوق المحلية (206: 2009, Spiegel).

ثالثاً : قنوات تنفيذ سياسات نقدية منضبطة تنعكس على الاستثمار الأجنبي المباشر.

ان تنفيذ سياسات نقدية منضبطة عن طريق قنوات مختلفة تؤثر بصورة متباينة على الأنشطة الاقتصادية ومعرفة هذه القنوات يساعد على تحديد أي الأدوات الأكثر أهمية وتأثير في توجيه الاقتصاد الحقيقي ويعتمد عليها في كثير من الأحيان لرفع مستوى النمو الاقتصادي من اجل تحقيق اهم اهداف السياسة النقدية الا وهو استقرار الأسعار , وعلى الرغم من اختلاف وجهات نظر الاقتصاديين بشأن هذه القنوات وفعاليتها الا ان هناك اتفاق حول تأثيرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية والأنشطة الاقتصادية, ومن هذه القنوات هي :-

1. **قناة سعر الفائدة:** إن قناة أسعار الفائدة تعد القناة الأساسية للنموذج الكنزي, لقد اهتم الفكر الكنزيين بسعر الفائدة كأداة من أدوات السياسة النقدية وبوصفة إحدى محددات الاستثمار, ومن اذ كونه واقعاً هاماً لزيادة حجم الإستثمارات وتحريك الأنشطة الاقتصادية بالقدر الذي يكفل التوسع الاقتصادي والرواج (عبد الرازق, 2015: 111) , كما تعد قناة سعر الفائدة من القنوات الأكثر أهمية في الاقتصادات المتقدمة لنقل اثار السياسة النقدية المنضبطة الى الأنشطة الاقتصادية (Muric, 2010: 4), تستعمل السلطات النقدية اسعار الفائدة كأداة لتوجيه الاقتصاد بطريقة اكثر توازن اي تحفز الاستثمار والانتاج وتمنع الموجات التضخمية المفرطة وتهتم أكثر بالجانب السعري في السوق المالية تجاه النشاط الاقتصادي في القطاع الحقيقي, إن السياسة النقدية المتبناة من قبل البنك المركزي سوف تؤثر على تطور أسعار الفائدة خلال مدة معينة في مختلف القطاعات المالية مما يؤثر بدوره على معدل التضخم والنتائج الحقيقي وسوف يعتمد انتقال أسعار الفائدة من القطاع المالي إلى القطاع الحقيقي على تأثيرها على الطلب الاستهلاكي والاستثمار في الاقتصاد, ويحدث تأثير أسعار الفائدة على الطلب الاستهلاكي لأن فائدة الودائع مستمدة من الدخل العام ويتم استخدام فائدة الائتمان كتمويل استهلاكي, ويحدث تأثير أسعار الفائدة على الاستثمار لأن أسعار الإقراض هي أحد مكونات تكلفة رأس المال بالإضافة إلى عائدات السندات وأرباح الأسهم, في تمويل الاستثمار, سوف يؤثر التأثيران المذكوران أعلاه على مقدار الطلب الكلي الذي يحدد في النهاية معدل التضخم والنتائج الحقيقي (et al, 2022: 522), وهذا سيتجه نحو الاعتماد على مستويات العرض والطلب, فاذا كان الجهاز الإنتاجي للاقتصاد مرناً فإن الزيادة في الطلب الكلي لا يؤدي الى التضخم , وبالعكس, وعليه هذا فإن التغيرات بسعر الفائدة الناتج عن تطبيق أدوات السياسة النقدية ينعكس بشكل مباشر على أسعار الفائدة في سوق النقد, كما يحدث تأثيراً غير مباشر على أسعار الفائدة التي تعتمد المصارف عند تحديد معدلات

العوائد على الودائع لعملائها، وكذلك على أسعار الإقراض الممنوحة للمقترضين (13: 2017, et al, Beyer)

2. **قناة اسعار الأصول:** هي من القنوات المفسرة لتأثير السياسة النقدية على متغيرات الاقتصاد الكلي من خلال اجرائها جملة من التعديلات على اسعار الاصول مثل الأسهم والعقارات او السندات وبمعنى اخر ترمز الى الكيفية التي تؤثر بها التغيرات في احد او كل ابعاد السياسة النقدية على قيمة الاصول المالية والعقارية وهذا بدوره يؤثر على قرارات الاستثمار والاستهلاك، اما الاصول يقصد بها الأوراق المالية التي بحوزة القطاع المصرفي والمؤسسات المالية الأخرى (يحيى، 2024: 49) ، تؤثر أسعار الأصول وثروات الناس على مقدار ما يمكنهم اقتراضه ومقدار ما ينفقونه في الاقتصاد، تؤثر أسعار الأصول عادة على الاستهلاك والاستثمار اذ إن أسعار الفائدة القليلة تدعم أسعار الأصول (مثل الإسكان والأسهم) من خلال تشجيع الطلب على الأصول، ومن بين الأسباب وراء ذلك أن القيمة المخصصة الحالية للدخل المستقبلي تكون أعلى عندما تكون أسعار الفائدة أقل، كما أن ارتفاع أسعار الأصول يزيد من (الضمانات) للأصول المتوفرة للبنوك للإقراض وهذا من شأنه أن يسهل على الأسر والشركات الاقتراض كما ان ارتفاع أسعار الأصول من شأنه أن يزيد من ثروات الناس وقد يؤدي هذا إلى زيادة الاستهلاك والاستثمار في الإسكان، اذ تتفق الأسر عموماً جزءاً من أي زيادة في ثرواتها، وتنتقل اثار السياسة النقدية عبر قناتين فرعيتين لقناة أسعار الأصول هما الاستثمار والاستهلاك (3: Mishkin&Frederic, 2001)، تنص هذه القناة على ان الانخفاض في عرض النقد يؤدي الى انخفاض شراء السندات وهذا بدوره يقلل من الأرصدة النقدية في المحفظة الاستثمارية التي بحوزة الجمهور نتيجة تقليص عرض النقد الذي أدى الى حدوث فائض في الأوراق المالية في هذه الحال سوف تنخفض أسعارها وينخفض حجم الاستثمارات وهذا يؤدي الى انخفاض الناتج المحلي الإجمالي (38: 2014, walid).

3. **قناة الائتمان:** وهي قناة غير كلاسيكية تقليدية اقترحها بيرنانكي وجيرتلر (1995)، والتي يشار إليها عادة باسم قناة الائتمان إن هذه القناة هي نتيجة للاحتكاكات في أسواق الائتمان القائمة على عدم التماثل في المعلومات بين المقرضين والمقترضين، وهي تشير إلى الدور المهم الذي يلعبه الوسطاء في الاقتصاد، وتزداد أهمية هذه القناة بالنسبة للشركات الصغيرة والأسر التي تعتمد بشكل كبير على القروض المصرفية (113: 2008, السمارة)، وهناك نوعان من قنوات الائتمان، وهما

أ) **قناة الإقراض المصرفي :** تعمل القناة هذه من خلال القسط المالي الخارجي، ونظراً لصعوبة قابلية تبديل الودائع المصرفية وغيرها من مصادر الأموال بشكل كامل، فإن السياسة النقدية الانكماشية تزيد من تكاليف جمع الأموال خارجياً وتكاليف الفرصة للتمويل داخلياً، وهو ما يؤثر بدوره على الودائع وغيرها من المصادر ، وبالمجمل فإنها تقلل من كمية القروض المصرفية المتاحة. وأخيراً، يؤدي

انخفاض كمية القروض إلى تقليص الاستثمار والإنفاق الاستهلاكي، مما يتسبب في انخفاض الطلب الكلي (Shabeira, 2016: 36) .

ب) قناة الميزانية العمومية : فهي تتعلق بالطلب على القروض من قبل الشركات والأسر وتزيد السياسة النقدية الانكماشية من تكاليف خدمة الدين، وهو ما يضعف بدوره الأصول والضمانات الخاصة بالأسر والشركات، وتقوض هذه التأثيرات السلبية على الميزانيات العمومية للشركات والميزانيات العمومية للأسر جدارتها الائتمانية وتؤدي مشكلة الإفصاحات غير المتطابقة في عملية التمويل للديون، والتي تنشأ عن انخفاض قيمة صافي الأصول، إلى ارتفاع في تكلفة التمويل الخارجي. ويدفع المضاعف المالي الطلب الاجمالي والناتج إلى الانخفاض أكثر (Wahyu , 2022 :3) .

4. قناة سعر الصرف: تعد قناة سعر الصرف واحدة من أهم القنوات التي ينتقل من خلالها أثر السياسة النقدية، خاصة في ظل الاقتصادات التي تتسم بدرجة عالية من الانفتاح على الاسواق الخارجية اذ تؤثر هذه القناة على حجم صافي الصادرات اذ ترفع من حجم صافي الصادرات وهذا له تأثير ايجابي على الناتج ويحدث هذا الارتفاع نتيجة رفع اسعار الصرف في الاجل القصير وبدوره يجعل السلع المحلية رخيصة مقارنة بالسلع الأجنبية، وبذلك تكون السلع المحلية أكثر تنافسية من نظيرتها الأجنبية ذات الاسعار العالية للمستهلكين فتتخفص الواردات، لكن في حال ارتفاع سعر الصرف تكون السلع الوطنية غالية للمستهلكين الأجانب، ويقل عليها الطلب، وتتخفص الصادرات وتزيد الواردات والحصيلة النهائية انخفاض صافي الصادرات، وانخفاض الناتج الحقيقي للبلد، وايضا تؤثر على الأسعار المحلية اذ يؤدي ارتفاع سعر الصرف (انخفاض قيمة العملة الوطنية) إلى جعل المنتجات المحلية أرخص نسبيا بالنسبة للمستهلكين الأجانب، وسترتفع الصادرات، ومن ثم زيادة الطلب الإجمالي نسبة إلى الناتج، مما يؤدي إلى زيادة مستوى الأسعار المحلية، والعكس صحيح في حالة انخفاض سعر الصرف (عسيلة واخرون، 2021 : 374: 373) , (Lavern , 2002 : 6).

5. قناة التوقعات: تعد هذه القناة واحدة من آليات انتقال النقد التي ربما ينبغي إعطاؤها أقصى قدر من الاهتمام لأنها تتشكل وسط عملية مليئة بعدم اليقين، تعد آلية انتقال النقد عبر قناة التوقعات قناة انتقال مهمة تبرز لاستراتيجية استهداف التضخم. وفقاً للتوليف الكلاسيكي الجديد، هناك خمسة مبادئ اقتصادية مقبولة بشكل عام في الدراسات التي أجريت على السياسة النقدية أحد هذه المبادئ هو أن التوقعات المستقبلية الاقتصادية تلعب دوراً مهماً للغاية في السياسة النقدية (تايلور 1998). يعتمد نجاح السياسات في الغالب على توقعات السياسات الاقتصادية أي أنها مثل السياسة يمكن أن تؤدي إلى نتائج مختلفة اقتصادياً تماماً في ظل توقعات مختلفة قد تتأثر التوقعات بالعديد من العناصر المختلفة مثل ما إذا كانت السياسة المعلنة مؤقتة أو دائمة، والظروف التي ستتغير فيها، وانفتاحها فيما يتعلق بتفضيلات صناع السياسات، وموثوقية الالتزامات المتعلقة بأهداف السياسة، ومستوى تأثير سلطات السياسة النقدية بالهيكل السياسية والشركاتية تمارس دوراً مهماً في التنبؤ بالتوقعات (2016 : 223).

(Güler) , كذلك ان السياسة النقدية الناجحة المنضبطة تنشأ نتيجة للإدارة الفعالة للتوقعات وليس أسعار الفائدة بين عشية وضحاها, وهذه القناة تعمل بشكل أساس من خلال التأثير على توقعات القطاع الخاص في فترات طويلة الامد, لقد اكتسبت التوقعات أهمية خاصة بالنسبة لإدارة السياسة النقدية على مدى العقود الماضية في نجاح سياستها النقدية, وتعتمد فعاليتها بشكل حاسم على مصداقية اتصالات البنك المركزي مع الوكلاء الاقتصاديين, اذ تقوم الوحدة الاقتصادية بالتنبؤ بالتغيرات الاقتصادية استناداً إلى بعض الأساليب منها , أسلوب التوقعات الملائمة, إذ يعمل هذا الأسلوب بتحديد التنبؤات المتوقعة القادمة معتمداً على ما متوفر من معطيات ماضيه وحاليه, أما أسلوب التوقعات الرشيدة فيقوم بتحديد الاتجاه المتوقع للمتغير استناداً على المعلومات المتوفرة عن بعض المتغيرات الأخرى المؤثرة في هذا المتغير المتنبه به, فالأفراد يتوقعون أن زيادة المعروض النقدي تزيد من المستوى العام للأسعار , وتؤثر التوقعات على الأسعار والناتج وميزان المدفوعات من خلال تأثيرها على الإنفاق الاستهلاكي والإنفاق الاستثماري (Mohamed,2017: 503), ونظراً لأن السياسة النقدية المنضبطة تعمل في الغالب من خلال قناة التوقعات في الوقت الحاضر, فقد تم إعطاء أهمية خاصة للشفافية والتواصل مع الجمهور ولهذا السبب فهي الأكثر غموضاً بين جميع آليات النقل النقدي, علاوة على ذلك, قد يختلف التأخير في ظهور تأثيرات السياسة النقدية من بلد إلى آخر وحتى وفقاً للحالة الحالية للاقتصاد في حين أن الشفافية الأكبر تقصر وقت التأخير بينما تجعل التأثيرات أكثر قابلية للتنبؤ من ناحية أخرى (Güler,2016: 223_223).

بعد توضيح هذه القنوات ومن أجل أن نحصل على سياسة نقدية منضبطة, يجب أن تتسم هذه القنوات بالتفاعل الإيجابي والفعال في ما بينها لتحقيق أهداف الاقتصاد التنموية ورفع مستوى الاستثمار الاجنبي المباشر قدر المستطاع ويكون ذلك من خلال ادارة سعر الصرف وسعر الفائدة بطريقة فعالة وتعزيز الشفافية والمصداقية من اجل خلق التوقعات الايجابية التي تنعكس على النتائج النهائية للسياسة النقدية وبهذا نضمن تحقيق سياسة نقدية منضبطة جاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر ومحفزة للنمو.

المبحث الثاني

الاساس النظري للاستثمار الأجنبي المباشر

يعد الاستثمار الأجنبي المباشر من العوامل الاساسية التي تؤثر في تطور البلدان ونموها و احد مؤشرات انفتاح الاقتصاد وقدرته على التعامل والتكيف مع التطورات العالمية في ظل سياسات الخصخصة وزيادة التحول نحو آلية السوق وانفتاح الأسواق وزيادة حجم التدفقات بين مختلف الدول ان نوع الاستثمار هذا يساهم في رفع كفاءة الاقتصاد من خلال انعكاساته في تطوير قدرات الأفراد وتعزيز الموجودات المالية في البلدان المضيفة وتهتم الدول العربية في جذب الاستثمارات الاجنبية بوصفها احد مصادر سد الفجوات بين الموارد الأجنبية والموارد المحلية من خلال تهيئة المناخ الاستثماري الملائم وينبغي أن تعلم أن زيادة التدفقات الاستثمارية لا تقتصر أهميتها على البلدان النامية ومنها العربية بل تمتد إلى البلدان المتقدمة أيضا وذلك لدورها في زيادة قدرة الاقتصاد على توليد الدخل والإنتاج والكثير من القدرات التي تحسن من الاقتصاد المحلي وانطلاقا من ذلك تسعى البلدان النامية ومنها العراق وبسبب ظروفها الاقتصادية وقلة تنوع مواردها المالية ونقص الخبرات وضيق قاعدة الصادرات وانخفاض معدلات الادخار والاستثمار المحلي المحدود فيها وتدني معدلات نمو الناتج المحلي إلى تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر وتحفيزه من اجل المساعدة في توسيع قاعدة الاقتصاد المحلي وزيادة إنتاجيته من خلال تهيئة وانشاء اليات جديدة لتشجيع النشاط الاستثماري الاجنبي وإزالة العديد من القيود والحواجز أمام حركة رؤوس الأموال الأجنبية المباشرة وبناءً على ذلك يمكن توضيح مفاهيم عامة حول الاستثمار الأجنبي المباشر .

المطلب الأول: مفهوم الاستثمار الاجنبي المباشر وانواعه ومزاياه .

اولا : مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر : في بداية الامر نتطرق الى مفهوم الاستثمار الأجنبي والمحلي بشكل عام:

1. **الاستثمار المحلي** : وهو الاستثمار الذي يتم داخل حدود البلد ومن مصادر التمويل الداخلية وإدارة مستثمرين محليين، وفائدته تعود عليهم وعلى بلادهم ، وتكمن فعاليتها في تقليل الاعتماد على مصادر التمويل الخارجية من الدول الأخرى المتمثلة بالقروض والمساعدات الأجنبية التي تقدم للبلدان الفقيرة بصورة عامة (الشمري، 2004: 2)

2. **الاستثمار الأجنبي**: يعرف على أنه تدفق رؤوس الاموال من خارج البلد بهدف إنشاء مشروعات استثمارية داخل اقتصاد ما من قبل كيانات او مؤسسات تنتمي الى اقتصادات اخرى، إذ يمكن أن ينظر

إلى الاستثمار الأجنبي من زاويتين فمن جهة أنه ذلك الاستثمار الذي يعمل بصورة فعالة على جذب الخبرات والمهارات الفنية والتقنية ويسمح بتحويل التكنولوجيا، يوفر فرص العمل، ومن جهة أخرى فهو يمثل أداة للسيطرة والنفوذ الاقتصادي، لأنه يقوم بشكل مباشر على تسيير وإدارة موجوداته تحت مظلة مؤسسات عرفت بالمؤسسات ذات الجنسيات المتعددة، وعليه يعد الاستثمار الأجنبي جزء من منظومة الاستثمار العالمي غير المحدود (رؤوس الأموال الأجنبية) إذ يتسم بتعدد أشكاله وتعقيد عملياته وفقاً لطبيعة ونوع الاستثمار (الشهرزاد، 2005: 4).

أما مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر فقد عرفت منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OECD) هو فئة من الاستثمار عبر الحدود يقوم به مقيم في اقتصاد واحد (المستثمر المباشر) بهدف بناء مصلحة دائمة في مؤسسة (مؤسسة الاستثمار المباشر) مقيمة في اقتصاد آخر، والدافع من ذلك هو إقامة علاقة استراتيجية طويلة الأجل مع مؤسسة الاستثمار المباشر لضمان درجة كبيرة من النفوذ في إدارة مؤسسة الاستثمار المباشر. تتجلى "المصلحة الدائمة" عندما يمتلك المستثمر المباشر ما لا يقل عن 10% من القوة التصويتية لمؤسسة الاستثمار المباشر. قد يسمح الاستثمار المباشر أيضاً للمستثمر المباشر بالوصول إلى اقتصاد مؤسسة الاستثمار المباشر وهو ما قد لا يتمكن من القيام به بخلاف ذلك (OECD, 2008: 17)، وعرف أيضاً على أن امتلاك المستثمر الأجنبي لجزء من المشروع الاستثماري في حالة الاستثمار المشترك أي أن تكون إدارة المشروع مشتركة بين المستثمر الأجنبي والمستثمر الوطني، أو أن يمتلك المشروع الاستثماري بالكامل وبذلك يتمتع بالسيطرة الكاملة على الإدارة والتنظيم (138: 2015، أحمد)، وعرفه مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية وفق تقريره لسنة 2021 (UNCTAD) الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه ذلك الاستثمار الذي يمتد لفترة طويلة ويعكس هدف الحصول على مصلحة وسيطرة من قبل كيان مقيم في اقتصاد ما في غير اقتصاد المستثمر الأجنبي المباشر أو المشروع التابع للمستثمر الأجنبي (163: 2021، UNCTAD) كما عرف الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه استثمار في دولة ما، وهو استثمار يقوم به شخص أو مجموعة من الأشخاص من دولة ما، سواء من خلال ملكية كاملة أم جزئية لمشروع ما بهدف تحقيق الربح وهذا يشكل أهمية كبيرة للمنظمات الدولية ويحق للمستثمر الأجنبي في إدارة أصوله من الخارج أو من بلد إقامته (Jawad, 2023: 682)، ويمكن تعريفه بصورة أدق بأنه نوع من الاستثمار عبر الحدود يحدث عندما يحصل مقيم في بلد ما على مصلحة دائمة ودرجة من النفوذ على إدارة شركة في بلد آخر (عادة 10% أو أكثر من الأوراق المالية ذات حق التصويت أو حصة معادلة)، يمكن أن يشمل الاستثمار الأجنبي المباشر إنشاء عمليات جديدة واستثمارات جديدة، أو شراء عمليات قائمة (عمليات الدمج والاستحواذ)، أو توفير رأس المال للعمليات القائمة (1: 2025، Congressional Research Service)،

وبناءً على ذلك يمكن تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر على انه الاستثمار الطويل الأمد في اقتصاد البلد المضيف والذي يعمل على شراء موجودات اجنبية او الاستثمار في موجودات الدولة المتاحة وأيضا يشمل عمليات الاندماج والتملك عبر الحدود ويؤدي بدوره العديد من المنافع التي تشكل أهمية اقتصادية كبيرة بالنسبة للدول كانتقال المعرفة الجديدة وتشغيل الايدي العاملة والاستفادة من الخبرات الإدارية والفنية وغيرها من المنافع التي ترفع من الواقع الاقتصادي .

ثانيا: أنواع الاستثمار الأجنبي المباشر: يقسم الاستثمار الأجنبي المباشر الى عدة أنواع منها

1. **الاستثمار المشترك** : ويتمثل بالمشروع الذي تعود ملكيته او تتشارك فيه دولتان أو أكثر , ولا تقتصر المشاركة على رأس المال فقط , بل تشمل أيضاً الإدارة والخبرة وبراءة الاختراع والعلامات التجارية وان هذا النوع من الاستثمار ينطوي على أنشطة إنتاجية و ترويجية تتم في دولة اجنبية , ويكون احد اطراف الاستثمار فيه شركة دولية لها الحق في إدارة المشروع أو العملية الإنتاجية من دون ان تكون لها سيطرة كاملة عليه, ويتميز هذا الشكل من الاستثمار بأنه اتفاق طويل الأجل بين طرفين يكون الطرف الأول وطنياً والآخر اجنبياً لممارسة نشاط معين داخل الدولة المضيضة والطرف الوطني يكون تابعا للقطاع العام أو الخاص. أو قد يكون أحد الأطراف مشاركاً بحصة رأس المال كله بينما يقدم الطرف الآخر التكنولوجيا مثلا , وبذلك فإن للطرفين حق الاسهام في إدارة المشاريع , ويعد هذا النوع من الاستثمارات من اكثر الأنواع قبولا في البلدان النامية لأسباب عديدة تتعلق بكونه يسهم في زيادة تدفقات راس المال الأجنبي وتنمية القدرات والمهارات للعاملين الافراد ويقضي على البطالة الى حدٍّ ما.(عبد الحليم, 2021: 7) ويقترح " ليفنجستون " أنه في حالة اشتراك طرف أجنبي أو أكثر مع طرف محلي أو وطني (سواء كان شركة وطنية قائمة أم غير ذلك) للقيام بإنتاج سلعة جديدة أو قديمة أو تنمية السوق أو أي نشاط إنتاجي أو خدمي آخر سواء كانت المشاركة في رؤوس الاموال أم المعرفة الجديدة والتكنولوجيا , فإن هذا يعد استثمارا مشتركا (أبو قحف, 2003: 16)

2. **مشروعات عمليات التجميع** : من خلال الاتفاق بين طرفين يكون أحدهما أجنبياً والآخر محلياً, إذ يقدم الطرف الأجنبي للطرف الآخر مكونات منتج معين ليقوم بعملية تجميعية ليكون منتجاً نهائياً وأحيانا يقوم الطرف الأجنبي بتقديم الخبرة والمعرفة اللازمة لتصميم المصنع وإدارة العمليات والصيانة والتخزين مقابل عائد يتفق عليه وقد يتخذ مشروعات التجمع شكل الاستثمار المشترك أو تكون محكومة بالكامل للمستثمر الأجنبي .(عبد الحليم, 2021: 14).

3. الاستثمار في مشروعات البنى التحتية الممولة: ازداد هذه النوع من الاستثمارات مع تزايد الميل نحو العولمة الاقتصادية إذ تتخذ اشكال عقود الامتياز لمدة (20-50) عاماً خصوصاً في الدول غير المتقدمة لسد فجوة المواد المحلية من خلال تدفق الاستثمارات الاجنبية في مجال البنى التحتية (محمد ورياض، 2013: 420).

4. الاستثمار المملوك بالكامل : يُعدّ هو المفضل لدى الشركات غير الوطنية (الشركات متعددة الجنسيات) فتضمن الشركة سيطرتها بالكامل على الإنتاج والتسويق، اذ تقوم الشركة بإنشاء فروع للإنتاج والتسويق أو أي نشاط إنتاجي آخر في الدول الأخرى المسؤولة عن العمليات الإدارية والإنتاجية والتسويقية وتكون هنا درجة المخاطرة عالية نسبياً مقارنة بالاستثمار المشترك، وتستطيع الشركات الدولية امتلاك مشاريع استثمارية في البلد المضيف عن طريق شراء شركة محلية قائمة بتجهيزاتها واستخدام العمالة الموجودة فيها (محمد، قدور ، 2017، 4) ونجد أن الكثير من الدول النامية المضيفة تتردد كثيراً بل ترفض في معظم الأحيان التصريح لهذه الشركات بالتملك الكامل لمشروعات الاستثمار خوفاً من التبعية الاقتصادية وما يترتب عليها من آثار سياسية على الصعيدين المحلي والدولي، وكذلك الحذر من احتمالات سيادة حالة احتكار الشركات متعددة الجنسيات لأسواق الدول النامية فهو من بين أهم الأسباب الكامنة وراء عدم تفضيل كثير من دول العالم الثالث للاستثمارات المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي وبالرغم من ذلك فإن بعض الدول النامية مثل كوريا الجنوبية، وسنغافورة، وتايوان والبرازيل والمكسيك، وكذا بعض الدول في إفريقيا تمنح فرصاً للشركات ذات الجنسيات المتعددة يملك فروعها تملكا كاملاً في هذه الدول، كوسيلة لجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية في الكثير من مجالات النشاط الاقتصادي (حافظ، 2004: 40) وتلجأ الشركات لهذا النوع من الاستثمار (خاصة إنشاء مشاريع جديدة) لعدة عوامل منها أن تصميم مصنع جديد أفضل من ناحية تلبية احتياجات الشركة التصميمية ويتطلب صيانة أقل مقارنة بالمصنع القديم، بالإضافة إلى هذه الاستثمارات توفر عدد من المزايا للدول المضيفة منها يساهم في خلق فرص عمل وتوفير السلع المختلفة والخدمات وادخال التقنيات الحديثة والتكنولوجيا المطورة (الصيعري، البكر، 2016: 4).

ثالثاً: ميزات الاستثمار الأجنبي المباشر: تهدف اغلب البلدان سواء كانت متقدمة أم نامية الى استقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة والاستفادة من الشركات الأجنبية وما تمتلكه من تقنيات وأساليب حديثة في الإنتاج والتسويق , اذ ان البعض من الدول بالرغم من توفر رؤوس الاموال اللازمة للقيام بالمشاريع فأنها تفتقر الى التكنولوجيا الحديثة والمعرفة المتقدمة لاستغلال تلك الأموال , يؤثر الاستثمار الأجنبي بشكل مباشر وغير مباشر على مجالات متعددة من الاقتصاد والإنتاجية المحلية وإيرادات الضرائب, ويشكل الاستثمار الأجنبي المباشر أحد المصادر الرئيسة للتمويل الخارجي للاقتصادات النامية. ويمكن حصر مزاياه في الاتي :

1. خلق فرص عمل هي الميزة الأكثر وضوحاً للاستثمار الأجنبي المباشر, وهي أحد أهم الأسباب في جعل الدول وخاصة الدول النامية تسعى إلى جذب الاستثمار الأجنبي المباشر , يعمل الاستثمار الأجنبي المباشر على تعزيز قطاع التصنيع والخدمات مما يخلق فرص عمل ويساعد في تقليل معدلات البطالة في الدولة وهذا بدوره يؤدي الى زيادة فرص العمل و ارتفاع الدخل وتزويد السكان بقدر أكبر من القوة الشرائية, مما يعزز الاقتصاد الكلي للبلد.(مصطفى, 2004: 3)

2. يوفر الاستثمار الأجنبي المباشر مصدراً للحصول على أموال لتمويل خطط التنمية

3. يشمل رأس المال البشري المعرفة المتراكمة والكفاءات التي تميز افراد القوى العاملة, اذ تسهم المهارات المكتسبة من خلال التدريب والخبرة في تعزيز التعليم وتطوير رأس المال البشري في بلد معين, وعبر التأثير المتتالي يؤدي تدريب العمالة الوطنية في فروع الشركات الأجنبية إلى إكسابها مهارات تكنولوجية حديثة وأساليب عمل متطورة, مما يتيح لها نقل هذه المعرفة والخبرات العلمية والفنية والإدارية إلى الشركات الوطنية عند التحاقها بها, مما يعزز كفاءة الموارد البشرية في مختلف القطاعات الاقتصادية.(الزهراني, 2004: 22)

4. يعد تدفق رؤوس الأموال الأجنبية الى الداخل مفيداً جداً للدول ذات الموارد المحلية المحدودة إضافة الى ان الاستثمار الاجنبي المباشر يضيف الى تكوين رأس المال لاقتصاديات البلدان النامية , وتعويض نقص المدخرات المحلية نتيجة التدفق المتجدد لهذه الاستثمارات وإعادة استثمار عائداتها لتوسيع الصناعات المحلية وتساهم الاستثمارات في معالجة الاختلالات الهيكلية في اقتصاديات البلدان النامية اذا كانت تتجه نحو القطاعات الصناعية ومشاريع البنى التحتية اللازمة لإنشاء اقتصادات حديثة.

5. الاستثمارات الأجنبية المباشرة يمكن أن تساهم في تحسين ميزان المدفوعات في البلدان النامية المضيفة نظرا لأن هذه الاستثمارات تؤدي إلى توفير رؤوس الأموال والتكنولوجيا والخبرات، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة طاقة الإنتاج بما يحقق فائضا للتصدير هذا من جهة ومن جهة أخرى إن المشروعات الاستثمارية المقامة برؤوس أموال أجنبية تنتج سلعا قابلة للتصدير، ويتوقع أن تكون هذه السلعة في نفس مستوى السلع المتداولة في أسواق الدول المتقدمة أو قريبة من مستواها، ولا شك أن امتلاك أي دولة لسلع تصديرية بهذه المواصفات التسويقية العالمية يجعلها أكثر قدرة على حسن تصريف سلعها الأخرى وبالسعر الملائم، وهذا يساهم في تحسين ميزان المدفوعات (فيصل، خالد، 2007: 4).

6. إقامة العلاقات العلمية بين فروع الشركات الأجنبية ومراكز البحث والتطوير العلمي الوطني وينتج عن ذلك الحصول على أحدث التقنيات التي من شأنها ان تخلق جو من المنافسة بين فروع الشركات المتعددة الجنسيات والشركات المحلية مما يدفع الشركات المحلية إلى محاولة اقتناء وتطوير أحدث التقنيات والأنظمة الإدارية لتطوير قدراتها التكنولوجية والبشرية (بندير، اوسرير: 2005: 98).

المطلب الثاني :المقومات الأساسية لجذب الاستثمار الاجنبي المباشر والاثار.

أولاً: المقومات الأساسية: تعد المقومات بمثابة أساس الزامي لجذب المستثمرين الأجانب وتعد قوة حقيقية لتحقيق أهدافه في تعظيم قيمة الأرباح وأيضا ممكن ان يصحب هذا الهدف رغبات متعددة منها السيطرة السياسية والاقتصادية على الدولة المضيفة وغيرها من الأهداف ومن هذه المقومات (مفتاح، 2009، 133).

1. المقومات السياسية : يعد الاستقرار السياسي شرطا أساسيا لا يمكن الاستغناء عنه ، ويتوقف عليه الاستثمار. حتى وإن كان المردود المتوقع للاستثمار كبيرا، لا يمكن الاستثمار في ظل غياب الاستقرار السياسي ، فوجود بيئة مستقرة وآمنة تعد من العوامل الجاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر؛ وذلك لأن المستثمرين الأجانب لا يقبلون بالمخاطرة برؤوس أموالهم في بيئة تتسم بعدم الاستقرار قد تؤدي بهم إلى الخسارة وكذلك يؤدي الفساد الإداري والمالي في البلدان النامية الذي يأخذ اشكال عديدة دور مهم في عرقلة الاستثمار الأجنبي المباشر اذ ان غلغلة الفساد يؤدي الى ضعف التنمية وخفض معدلات التجارة الخارجية وهذا بدوره يولد ضعف الثقة في الجهات المتاحة بالدول التي تنتشر فيها حالات الغش والفساد المالي والإداري هذا من جانب من جانب اخر فلسفة النظام القائم للدولة (Ai Ngoc Nhan, 2023) وماهي فكرته تجاه الاستثمارات الأجنبية المباشر وماهي توقعاته عن المنافع التي يحققها هذا الاستثمار فضلا عن دور المؤسسات العسكرية في إدارة شؤون البلدان المضيفة من حيث حجم الوعي

السياسي لديها وماهي مساحة ادراكها لمشاكل التنمية الاقتصادية (Kurecic & Kokotovic:2017, 22).

2. **المقومات الاقتصادية:** تتمثل المقومات الاقتصادية في مجموعة من العوامل التي تؤثر بدورها على قرارات المستثمرين الأجانب وعلى سير المشروع واستمراره منها منافذ الخارجية للأسواق والداخلية ودرجة الحرية المسموح بها للدخول في مشروعات الاسواق اذ تحتل الاسواق اهمية بالغة بالنسبة للمستثمرين الأجانب وتكون من اولويات اهتمامهم , فحجم السوق ودرجة نموه مهم بالنسبة للمستثمر الاجنبي , فكلما كانت الأسواق المتوقعة مزدهرة ونامية في دولة ما كلما كان ذلك حافزا كبيرا لجذب الاستثمار الاجنبي , كما أن عدد السكان له دور مهم ايضا في جذب الاستثمار , ولكن وبحكم تأثيره بالقوة الشرائية ومستوى الدخل فان الشركات الاستثمارية العالمية والمستثمرون الاجانب يعتمدون بشكل اساسي على حجم الناتج المحلي الاجمالي ومتوسط نصيب الفرد من ذلك الناتج (زايد, 2008: 22) وأيضا مرونة السياسة الاقتصادية المالية والنقدية خاصة السياسة الضريبية وسياسة سعر الصرف ومدى ثباتها واستقرارها, وهو ما يهتم به المستثمرة والبنى التحتية والتي تشمل شبكات الطرق والجسور والمواصلات بأنواعها والموانئ والكهرباء والنظام المالي والمصرفي المتطور ومدى توفر التجارة الالكترونية كلها تلعب دورا مهما في قرار المستثمر الاجنبي, فتوفرها يعد عامل جذب للمستثمر الاجنبي وانعدامها يشكل عامل طرد للاستثمارات الأجنبية بالإضافة الى درجة وضوح واستقرار قوانين الاستثمار , ومدى كفاءة البنوك وقدرتها على توفير المعلومات التحتية أي درجة الشفافية التي تتمتع بها تلك الدول في الإفصاح عن المجرىات والتعديلات التي تجريها على قوانين الاستثمار (لطي, 2009: 32) ومدى أو درجة توفر الايدي العاملة المؤهلة ومستوى الأجور, فالاستثمارات الاجنبية تبحث عن العمالة غير الماهرة والرخيصة أي منخفضة الأجور الاعفاءات الضريبية المشجعة ومنح التسهيلات وتوفير الخدمات كلها عوامل مؤثرة في الاستثمارات الأجنبية (زايد, 2008: 45)

3. **المقومات القانونية:** اذ تعتمد الاستثمارات بصفة رئيسة على الاستقرار السياسي ووجود قوانين وتشريعات تكفل حوافز وإعفاءات جمركية وضريبية : بالإضافة ل ضمانات ضد المخاطر الاقتصادية مثل مخاطر التأميم ومصادرة حق المستثمر في تحويل أرباحه لأي دولة في أي لحظة يريد تتنافس دول العالم بعضها البعض على إصدار تشريعات للإشهار تفوق الحوافز التي تقدمها دول العالم الأخرى بشرط ألا تؤدي تلك الحوافز الضياع الموارد القومية والأخذ من سيادة ومكانة الدولة المضيفة (جانفي, 2006:

5) ولكي يكون الإطار القانوني والتنظيمي جذابا للاستثمار الأجنبي المباشر لابد من توفر عدد من المقومات, من أهمها

أ) وجود قانون موحد للاستثمار واضح ويتسم بالشفافية , ولا يجب ان يتعارض مع التشريعات الأخرى ذات الارتباط, وأن يكون متوافقا مع القواعد الدولية الصادرة الحكم, وحماية الاستثمار.

ب) وجود ضمانات كافية لحماية المستثمر من أنواع معينة من المخاطر مثل التأميم المصادرة, فرص الحراسة ونزع الملكية, فضلا عن أهمية وجود نظام يكفل حماية حقوق الملكية الفكرية .

ت) وجود نظام قضائي قادر على تنفيذ القوانين, وحل النزاعات التي تنشأ بين المستثمر والدولة المضيفة بكفاءة عالية.

ث) تفعيل قوانين منع الاحتكار ودعم المنافسة .

ج) إلغاء تعدد القوانين المنظمة للاستثمار من خلال توحيد هذه القوانين, وذلك بهدف وضوح الإطار التشريعي, الأمر الذي يؤدي إلى تسيير الإجراءات القانونية المتعلقة بالاستثمار ومن ثم دعم الاتجاهات الاستثمارية .

ح) وجود تشريعات قوية لمواجهة الفساد الإداري, مما يقلل التكلفة على المستثمرين عند إقامة الاستثمار(قانون الاستثمار 2006).بناءا على ذلك يجب ان يكون المستثمرين على اطلاع دائم بالظروف القانونية الجديدة ومايترتب عليهم من التزامات لم تكن موجودة حين نقل الاستثمار ومن ثم تطبيق هذه القوانين وماتحمله من احكام قد تكون غير مناسبة لهم(حسب الله,2003: 120).

4. **المحددات الإدارية:** تؤدي المحددات الإدارية دوراً بارزاً في جذب الاستثمارات الأجنبية , ومن هذه المحددات هي الإجراءات الإدارية المتبعة من قبل الدولة في تعاملها مع المستثمر الأجنبي , فكلما كانت الإجراءات الإدارية ميسرة وواضحة وتشرف عليها جهة إدارية واحدة يتعامل معها المستثمر كلما ساهم ذلك في تشجيع وتحفيز المستثمر على استثمار أمواله في هذه الدولة ولفترة طويلة (مبروك, 2008: 35).

ثانيا: اثار الاستثمار الأجنبي المباشر على بعض المتغيرات: يمكن النظر إلى أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال الآثار التي يتركها على اقتصاد البلدان المضيفة. وهي قد تكون إيجابية في بعض المتغيرات وسلبية في متغيرات أخرى. واهم الآثار التي يتركها الاستثمار الأجنبي المباشر على البلدان المضيفة تتمثل في :

أ. الاثار الايجابية

1. تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي: إن الاستثمار الأجنبي المباشر قادر على تقديم مساهمة إيجابية للاقتصاد المضيف من خلال توفير رأس المال والتكنولوجيا والموارد الإدارية التي لن تكون متاحة لولا ذلك, ومن الممكن أن يحفز نقل الموارد هذا النمو الاقتصادي للاقتصاد المحلي, ويكون هذا من ناحية رأس المال والتكنولوجيا والموارد الإدارية التي تشكل عناصر مهمة للاقتصاد, اذا يزعم جينكينز وتوماس (2002) أن الاستثمار الأجنبي المباشر يمكن أن يساهم في النمو الاقتصادي ليس فقط من خلال توفير رأس المال الأجنبي ولكن أيضاً من خلال حشد المزيد من الاستثمار المحلي ومن ثم يزيد من التأثير الإجمالي للاستثمار الأجنبي المباشر وبمجرد ان تتخذ تدفقات رأس المال شكل الاستثمار الأجنبي تنشأ علاقة شبة فردية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار المحلي, إضافة الى ذلك تشير بعض الأدلة الى ان كل دولار من تدفقات رأس المال يترجم إلى زيادة في الاستثمار المحلي ووفقاً لهذا, فإن زيادة دولار واحد في واردات رؤوس الاموال ترتبط بزيادة في الاستثمار المحلي بنحو 50 سنتا , أي ان زيادة قدرها دولار واحد في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ترتبط بزيادة في إجمالي الاستثمار في الاقتصاد المضيف بما يزيد عن دولار واحد , وهذا يدل على الاستثمار الأجنبي المباشر هو مكمل للاستثمار المحلي (11: 2002, Thomas&jenkins), اما من ناحية الاثار التكنولوجية على النمو الاقتصادي, يلعب التقدم التكنولوجي دور حاسم في النمو الاقتصادي اذا ان دمج التكنولوجيا في عملية إنتاجية او في تصنيع منتج إضافة الى إن التكنولوجيات التي يتم نقلها إلى البلدان النامية في إطار الاستثمار المباشر الأجنبي تميل إلى أن تكون أكثر حداثة من تلك المتاحة محليا وعلاوة على ذلك, فقد لوحظت تأثيرات خارجية إيجابية اذ أدى التقليد المحلي, ودوران العمالة, ومتطلبات سلسلة التوريد إلى تحسينات بيئية أكثر عمومية في الاقتصاد المضيف ,اما المورد الإداري المتمثل بالمعرفة يعمل الاستثمار الأجنبي المباشر على زيادة المخزون الحالي من المعرفة في البلد المضيف من خلال تدريب العمالة, ونقل المهارات, ونقل الممارسات الإدارية والتنظيمية الجديدة, وقد تنتج المهارات الإدارية الأجنبية المكتسبة من خلال الاستثمار الأجنبي المباشر فوائد مهمة أيضا للبلدان المضيفة

وينشأ تأثير مفيد عندما يترك الموظفون المحليون المدربون على شغل المناصب الإدارية والمالية والفنية في الشركات التابعة لشركة متعددة الجنسيات الشركة ويساعدون في إنشاء شركات محلية تساهم في انتعاش الاقتصاد وزيادة ارباحه (HILL, 2000 : 12).

2. **تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية :** يمثل هذا النوع من الاستثمار إحدى القنوات الحيوية لتدفق رؤوس الأموال إلى الأقطار المضيفة , إذ تضطلع الشركات متعددة الجنسيات بتوفير الأموال اللازمة لاستثمارها والتي يمكن أن توظف لمصلحة برامج الاستثمار المستهدفة لخطط التنمية الاقتصادية القومية بدلاً عن مصادر التمويل التقليدية المتمثلة في (المدخرات الوطنية سواء كانت من الأسر ام قطاع الأعمال والحكومات) وذلك لقلّة تلك المدخرات مقارنة بما تحتاجه عملية التنمية , يتم الاستعانة برأس المال الأجنبي كبديل استراتيجي لغرض سد فجوة الموارد المحلية والمخصصة للاستثمار , خاصة إذا استثمر في مشاريع ذات أولوية اقتصادية فإنه يساهم في رفع مستوى المعيشة عبر رفع متوسط الدخل القومي بمعدل يتجاوز نمو السكان , الأمر الذي يعدّ أحد أهم الأهداف لأي مشروع تنموي (جميل , 2001 , 53) .

3. **تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر في التشغيل :** على صعيد سوق العمل , يؤدي الاستثمار دوراً مهماً ومتميزاً في تعزيز فرص التشغيل وتحسين نوع العمل في البلدان المضيفة, فالشركات متعددة الجنسيات وما تمتاز به من مقدرات مالية وتقنيات واسعة وحجم أعمال يتجاوز نظيرتها المحلية, إذ تقوم مؤسسات الاستثمارات الأجنبية المباشرة التي تتمتع بدرجة عالية من التعقيد التشغيلي والتكنولوجي, بتوظيف الأيدي العاملة المتنوعة المهارات في عملياتهم المحلية , ولا يقتصر الأثر الإيجابي لهذه الاستثمارات على خلق وظائف مباشرة بل يمتد لتوليد العمل من خلال بناء المنشآت ذات الروابط الأمامية والخلفية التي يتوافر فيها المقاولون الثانويون ومجهزو الخدمات (Sun, 2002, 10) وتتوقف مساهمته في الإنتاج والتشغيل المحلي في الأقطار المضيفة على القيمة المضافة المتولدة من عناصر انتاج وطنية وليست أجنبية , كما أن مصدر المدخرات المستخدمة في الشركات الأجنبية المنفذة للاستثمار تؤخذ بنظر الاعتبار في تقدير مساهمة الاستثمار في الإنتاج والتشغيل, إذ يراعي هذا الجانب عند تقييم اثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على الاقتصاد المحلي (Talerngsri, 2002, 2) .

4. **تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر في تكوين رأس المال الثابت :** لقد شغل هذا الاستثمار دوراً مهماً في تعزيز تكوين رأس المال الثابت داخل الأقطار المضيفة لأن الشركات الأجنبية لها إمكانيات مرنة ومصادر تمويل متعددة , هذه الشركات لا تركز حصراً على مواردها الخاصة بل تلجأ إلى أدوات

متقدمة مثل إصدار سندات واسهم والاقتراض , وهذا يفتح افاقاً واسعة لتعبئة مواردها المالية اللازمة لمشروعاتها التنموية (عبد المطلب, 2010: 248), وفي ظل العولمة المالية وتنامي الترابط بين الأسواق, تزداد فرص شركات الاستثمار الأجنبي المباشر في الوصول الى مصادر تمويل متنوعة, مما يجعل نسبتها من رأس المال الثابت اكثر وضوحاً واستدامة , كما ان تنوع محفظتها الاستثمارية وتوزيع مخاطرها عبر اكثر من سوق مالي يمنحها ميزة من أن تكون اكثر استجابة من الشركات المحلية الأخرى تجاه فرص الاستثمار وحوافزه , وكنتيجة لذلك يمكن للشركات الأجنبية أن تقتصر الفرص وتدخل مشاريع لا يقدر المستثمرون المحليون على الدخول فيها أو او يرونها مخوفة بالمخاطر وتتجاوز قدراتهم التمويلية , ومن ثم فإن الشركات الأجنبية تساهم في رفع مستوى رأس المال الثابت في الأقطار المضيفة (Talerngsri, 2002, 7).

5. تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر في ميزان المدفوعات : إن تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على ميزان المدفوعات في أي دولة يشكل قضية سياسية مهمة بالنسبة لمعظم الحكومات المضيفة, وهناك ثلاث عواقب محتملة للاستثمار الأجنبي المباشر على ميزان المدفوعات :-

1. عندما تنشئ إحدى الشركات فرعاً لها في الخارج, فإن حساب رأس المال في الدولة المضيفة يستفيد من تدفق رأس المال الأولى, ومع ذلك, فإن هذا التأثير لا يحدث إلا مرة واحدة.

2. عندما يعد الاستثمار الأجنبي المباشر بديلاً عن واردات الخدمات والسلع فإنه يساهم في تحسين ميزان المدفوعات للدولة المستقبلة له .

3. وهناك فائدة محتملة ثالثة لميزان المدفوعات في الدولة المضيفة تنشأ عندما تستخدم الشركات العملاقة فرعاً لها في الخارج لتصدير السلع والخدمات إلى دول أخرى (54: 2001, جميل) وتشير الأدلة في البحوث التجريبية حول تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على ميزان المدفوعات إلى وجود فرق بين الدول المتقدمة والدول النامية, وخاصة فيما يتصل بالاستثمار في الصناعات التحويلية, كما يؤثر أيضاً الاستثمار المباشر في حجم التغيرات التي تحصل في ميزان المدفوعات للبلد المضيف نتيجة قيام الشركات العملاقة بتحريك رؤوس الأموال للاستثمار الأجنبي المباشرة اذ هناك تأثيران للاستثمار الأجنبي المباشر ينعكس في الدول المضيفة يتمثل الأثر الأول في تدفق رؤوس الأموال الأجنبية وزيادة رأس المال المادي , وفي مرحلة تالية يساهم الاستثمار الأجنبي المباشر في توفير النقد الأجنبي إذا ما وجهت

الاستثمارات الأجنبية إلى القطاعات التي تحل محل الواردات , إذ تسهم في من جزء من حاجة السوق الوطنية(32: 2021, عبد الحليم).

ب. الاثار السلبية

1. صعوبة توافق استراتيجية المستثمر الأجنبي مع استراتيجية التنمية في الدول النامية من اذ أولويات الاستثمار اذ قد تتجه الاستثمارات الأجنبية في الدول النامية نحو القطاعات الهامشية, التي تدر ربحاً وثيراً وسريعاً, ولا تخدم عملية التنمية على الوجه المطلوب مثل النشاطات السياحية, والتجارية والمصرفية, وما إليها, وقد تتجه نحو إنتاج نوع معين من المنتجات الأولية يوجه للتصدير إلى البلد الذي إنساب منه رأس المال, مما يؤدي إلى أن يصبح الاقتصاد المحلي مجرد مراكز أمامية لاقتصاد أجنبي, أو اقتصاداً ثنائياً. (محمد, 2017: 65).

2. تعمل الشركات الأجنبية المستخدمة لهذه التدفقات على جلب التقنية المناسبة التي تحتاجها في تنفيذ مشاريعها وليس من أولوياتها تطوير مؤسسات البحث العلمي لأنها تعمل وفقاً لاستراتيجياتها التي تصب في مصلحتها(مبروك, 2013: 465).

3. تعمل الشركات الأجنبية الناقلة للاستثمار الأجنبي المباشر على ازاحة الشركات المحلية بفعل عدم مقاومتها على الصمود امام المنافسة مع الشركات الأجنبية الامر الذي يفضي الى حالة من الكساد وانهايار للصناعات المحلية المتوسطة والصغيرة.

4. للاستثمار الأجنبي المباشر واستثمارات الحافظة تأثير على عرض النقد إذ يؤديان إلى زيادته بالطريقة تؤدي الى حدوث ضغوط تضخمية كبيرة خاصة في الدول التي لا تتمتع بجهاز إنتاجي مرن يواكب التغيرات الجديدة.

5. الاستثمار الأجنبي يعرض البلد المضيف إلى عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي لكون هذا الاستثمار يتميز بسرعة التأثير والتقلب وعدم الاستقرار مما يفقد البلد النامي القدرة على اتخاذ القرار الاقتصادي والسياسي المناسب وهذا سيزيد من تبعية البلدان النامية للبلدان الرأسمالية المتقدمة وشركاتها المتعددة الجنسية , وأيضاً افساد الحياة السياسية داخل الدولة المضيفة, وذلك عن طريق تقديم الرشاوي, لشراء ذمم الساسة ومتخذي القرار, وحملهم على قبول شروط أكثر غبناً, أو إغماض العين على مخالفات قانونية أو دفع أثمان أعلى, أو شراء سلع أقل جودة(305: 2001, أبو قحف).

المطلب الثالث :نظريات الاستثمار الأجنبي .

لقد ظهرت عبر الزمن مجموعة من النظريات تسعى الى تفسير دوافع الاستثمار الأجنبي واثاره والعوامل التي دفعت العديد من الشركات الى الاستثمار خارج اطار البلد ,اذ تساعد هذه النظريات صانعي السياسات والاقتصاديين والشركات على فهم تعقيدات الاستثمار الأجنبي المباشر ودوره في الاقتصاد المحلي والعالمي , ومن هذه النظريات

أولاً: النظرية الماركسية : يرى رواد هذا الاتجاه أن الاستثمار الأجنبي المباشر يمثل مباراة من طرف واحد. والفائز بنتيجتها الشركات المتعددة الجنسيات في معظم الأحيان, بمعنى أن هذه الاستثمارات تأخذ أكثر مما تعطي لذلك فان الاستثمارات الأجنبية المباشرة تتجه بشكل دائم لخدمة مصالحها فقط. ولقد حاول رواد هذا الاتجاه وعلى رأسهم لينين تقديم تفسير للاستثمار الأجنبي المباشر من خلال ميل معدل الأرباح نحو الانخفاض (عبد السلام , 2001: 20), ولاسيما عند مرحلة الاحتكار, وهي مرحلة تجد فيها طريقة الإنتاج الرأسمالي صعوبات عديدة في تحقيق الفائض, وعلى هذا يكون التوجه للخارج الخيار الأفضل لتعويض النقص الداخلي) ما الماركسيون الجدد أمثال Sverter Barran, Magdoff, فيرون أن قيام وتوسيع الشركات متعددة الجنسيات يمكن تفسيره من خلال سعي الشركات إلى المحافظة على الأسعار الاحتكارية وإقصاء المنافسين لها من الأسواق فالنظرية الماركسية تؤكد على خطورة الاستثمار الأجنبي المباشر وعلى دوره السلبي في تحقيق التنمية(عبد السلام ,1998: 274)

ثانياً: نظرية دورة حياة المنتج :من رواد النظرية (ريموند فرنون) , حاول فرنون في عام 1966 معرفة أسباب انتشار الاستثمارات الأجنبية المباشرة خصوصاً في الدول النامية وبشكل عام في الدول الغنية (القريشي ,2008: 165), وذلك في ظل اقتصاد ديناميكي تسوده المنافسة (عفيفي, 2002: 313), وأشارت هذه النظرية الى ان الاستثمار الأجنبي المباشر يحدث مع مرور المنتجات بمراحل مختلفة متمثلة بالابتكار والنضج وأقول المنتج والتي يقصد بها ان المنتج لا يمكن تمييزه عن غيره من المنتجات ,في البداية تطور وتصنع المنتجات الجديدة في البلد الام, ومع نضج المنتج يستخدم الاستثمار الأجنبي المباشر لإنشاء مرافق انتاج في الأسواق الخارجية لتلبية الطلب المحلي والاستفادة من كفاءة التكلفة , فضلاً عن ان المصنعين في المرحلة الأولى يتمتعون بميزة امتلاك تقنيات جديدة وتطوير المنتج يسهم في زيادة نطاق التقنية وسيوحد المصنعون المنتج لكن ستقلده بعض المنافسين ونتيجة ذلك تضطر الشركات الى انشاء مرافق في الأسواق المحلية للمحافظة على حصصها السوقية في تلك الدول وللاستفادة بصورة اكبر (2023,KUMAR).

ثالثا: النظرية الانتقائية (OLI Paradigm) : طوّر هذه النظرية البروفيسور (john dunning) في عام 2001 وهي مزيج من ثلاث نظريات مختلفة للاستثمارات الأجنبية المباشرة (OLI) فهو يدمج ميزات الملكية، ومزايا الموقع، ومزايا التوطين لشرح الية صنع القرار في الشركات متعددة الجنسيات بشأن الاستثمار الأجنبي المباشر. وتؤكد النظرية الانتقائية على أهمية الاستفادة من المزايا الخاصة بالشركة، والسعي إلى عوامل الموقع المواتية، وتوطين الأنشطة لتعظيم الأرباح (محمد، 2005: 33) وتتمثل مزايا كل منهما بما يأتي:-

1. ميزات الملكية (Ownership Advantages)

يشير هذا إلى الأصول المعنوية، وتكون لفترة من الوقت، ملكا حصريا للشركة ويمكن نقلها داخل الشركات الدولية بتكلفة منخفضة، مما يؤدي إما إلى ارتفاع الدخل أو خفض التكاليف ، لكن عمليات الشركات الكبيرة التي تنفذ في دول مختلفة تواجه تكاليف إضافية لذلك لدخول سوق أجنبية بنجاح، يجب أن تتمتع الشركة بخصائص تمكنها من التفوق على تكاليف التشغيل في السوق الأجنبية. هذه المزايا هي الكفاءات الخاصة أو المزايا الخاصة للشركة. تحتكر الشركة مزاياها الخاصة، واستخدامها في الخارج يؤدي إلى ربحية هامشية أعلى أو تكلفة هامشية أقل من المنافسين الآخرين (الجبوري، 2014: 59) ، وهذه النظرية لها ثلاثة أنواع مزايا محددة :

أ. الميزة الاحتكارية تشكل الوصول النادر الى الأسواق من خلال ملكية الموارد الطبيعية المحدودة، وبراءة الاختراع، والعلامات التجارية

ب. المعرفة والتكنولوجيا على نطاق واسع باذ يشمل جميع اشكال أنشطة الابتكار

ت. الاقتصادات ذات الحجم الكبير مثل اقتصادات التعلم والحجم والنطاق وزيادة فرص الوصول الى راس المال (Mauel Anibal Silvsa et al, 2013: 60).

2. ميزات الموقع (Location Advantages)

تعد الميزات الجغرافية التي تنفرد بها بعض الدول من العوامل الحاسمة في تحديد البلدان التي تستضيف أنشطة الشركات العابرة للحدود ، عندما يتحقق الشرط الأول، يجب أن يكون من الأفضل للشركة التي تملك ذلك أن تستخدمه بنفسها بدلاً من بيعه أو تأجيره لشركات أجنبية (سليمان، 2010: 27).

ويمكن تقسيم الميزات الخاصة بكل دولة إلى ثلاث فئات (Cardebat&Jean ,2010 :142)

أ. تتكون الفوائد الاقتصادية من عوامل الإنتاج بمقاييس كمية ونوعية وتكاليف نقل واتصالات, وحجم السوق, وما إلى ذلك.

ب. الميزات السياسية السياسات الحكومية المشتركة والمحددة التي تؤثر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

ت. الميزات الاجتماعية وتشمل المسافة بين الوطن والبلدان الأصلية, والتنوع الثقافي والموقف تجاه الغرباء

3. ميزات الاستيعاب الداخلي (Internalization Advantages)

وبافتراض توافر الشرطين الأولين, فلا بد أن يكون من المربح للشركة استخدام هذه المزايا, بالتعاون مع بعض العوامل على الأقل خارج بلد المنشأ, تقدم الميزة هذه للنموذج الانتقائي (OLI) إطاراً لتقييم الطرق المتعددة التي تستغل بها الشركات سلطاتها, بدءاً من بيع السلع والخدمات وصولاً إلى الاتفاقيات التي تبرمها الشركات, اذ كلما زادت فوائد التدويل في السوق الدولية, زادت رغبة الشركات في المشاركة في الإنتاج الأجنبي بدلاً من منح هذا الحق بموجب ترخيص أو امتياز (صقر, 2001: 49).

المبحث الثالث

علاقة انضباط السياسة النقدية بالاستثمار الاجنبي المباشر

يعد الاستثمار الأجنبي المباشر من أهم المواضيع في علم الاقتصاد، وهو وسيلة من وسائل التنمية مختلفة التكلفة وللإستثمار الأجنبي المباشر دور مهم في تنمية القدرات الإنتاجية للدول المضيفة له من خلال استخدامه لمستوى تكنولوجي متقدم في أساليب الإنتاج مع خلق فرص العمل وكذلك زيادة الصادرات وما الى ذلك ولهذا تسعى أغلب الدول إلى جذب أكبر قدر من الإستثمار الأجنبي المباشر لما له من آثار إيجابية، ويكون ذلك من خلال التشريعات المتمثلة في تقليص أو إزالة الحواجز الجمركية وتسهيل المعوقات الإدارية. كما تتبع أغلب الدول إجراءات وسياسات تعمل على جذب أكبر قدر ممكن من تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر، كما تعد السياسة النقدية أحد ركائز السياسات الاقتصادية، والتي تعمل الدولة من خلالها على جذب هذا الإستثمار من خلال آليات وأدوات السياسات النقدية المختلفة، كما تسعى الدول إلى جعل أدوات السياسة النقدية تعمل بكفاءة وفعالية، إذ تتوافق مع السياسات الاقتصادية للدولة من أجل تحقيق الأهداف إضافة لذلك كانت السياسة النقدية المتبعة منضبطة انعكس ذلك على الإستثمار بصورة إيجابية، وأهم الأدوات التي لها تأثير كبير في جذب الإستثمارات الأجنبية هي المعروض النقدي وسعر الفائدة وسعر الصرف هذه الأدوات هي الأكثر تأثير على الإستثمار، إذ ان التوسع في الائتمان المحلي يؤدي الى زيادة عرض النقد وهذا يؤدي الى إن التوسع المرغوب في الائتمان المحلي هو أحد مكونات القاعدة النقدية، يؤدي إلى زيادة المعروض النقدي، وخفض سعر الفائدة الذي ينعكس إيجاباً على الإستثمار والطلب الكلي، وهذا يؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي والدخل القومي، وأن هناك ارتباطاً بين فعالية السياسة النقدية وزيادة الدخل القومي والناتج المحلي الإجمالي مما يعمل على جذب الإستثمار الأجنبي المباشر، وكلما كانت هذه الأدوات تعمل بصورة منضبطة كلما زادت من فاعليتها في استقطاب الإستثمارات، و قد استعملت الدول المتقدمة وعدد من الدول النامية أسعار الصرف إلى جانب أسعار الفائدة لاستقطاب الإستثمار الأجنبي المباشر. لذا تعد من أهم الأدوات التي يأخذها المستثمر بالاعتبار في اتخاذ قراره الإستثماري وذلك لتأثيرها المباشر في حجم أرباحه ، وفيما يأتي نتناول كلاً منها ومدى انعكاسه على الإستثمار الأجنبي.

اولاً- عرض النقد واثره في الاستثمار الأجنبي المباشر: ان للمعروض النقدي تأثير قوي على جميع النشاطات والهيكل الاقتصادي لأي دولة, وصف Jaswal&Ahuja (2020) المعروض النقدي بأنه مجموع المعروض من الوسائل النقدية للتبادل المتاحة للمجتمع لاستخدامها فيما يتعلق بنشاطاته الاقتصادية, يعد نمو عرض النقد عاملاً مهماً لتسريع عملية التنمية الاقتصادية ولكن أيضاً لتحقيق استقرار الأسعار في الاقتصاد. المعروض النقدي الواسع هو إجمالي كمية النقود في الاقتصاد ويشمل أيضاً العملة لدى الجمهور والودائع تحت الطلب والودائع لأجل لدى البنوك التجارية (Jaswal&Ahuja, 2020: 537), يعد عرض النقد من اهم أدوات السياسة النقدية اذ يمكن من خلاله معرفة السياسة النقدية المتبعة انكماشية ام توسعية أي بمعنى اعتماد السلطة النقدية سياسة نقدية توسعية فإنها سوف تقوم بزيادة عرض النقود, وهذه الزيادة في عرض النقود ستؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار وتدفع كذلك نحو انخفاض معدل الفائدة وهذا الانخفاض بدوره سيفضي إلى توسع حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة (نتيجة للعلاقة السالبة بين الاستثمارات ومعدل الفائدة) والذي ينجم عنه زيادة الدخل وهذه الزيادة في الدخل سيتولد عنها زيادة في الطلب الكلي, وهذه الزيادة في الدخول من ثم الطلب الاجمالي ستعمل على زيادة الناتج المحلي الإجمالي و بالعكس في حالة إتباع السلطة النقدية لسياسة انكماشية, فإنها ستقوم بتقليص عرض النقود لمعالجة حالة تضخمية معينة, وهذا سيؤدي إلى انخفاض المستوى العام للأسعار و ارتفاع أسعار الفائدة و الذي يدفع نحو تقليل الاستثمارات الأجنبية والتي تعد إحدى اهم مكونات الطلب الكلي(9: 2014, الغالبي, الجبوري), اذ يساهم ارتفاع المعروض النقدي في تحفيز المصارف على منح القروض للمستثمرين الأجانب لتمويل استثماراتهم وهذا بدوره يجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية الى داخل البلد والعكس عندما تقلص السلطة النقدية المعروض النقدي يشجع على طرد رؤوس الأموال الأجنبية خارج البلد

(إسماعيل,حسن , 2017: 25), لذلك يؤدي التقلب في عرض النقد الواسع (M2) إلى خلق حالة من عدم اليقين في البيئة الاقتصادية مما يؤثر سلباً في قرارات المستثمرين الأجانب بشأن ضخ رؤوس الأموال طويلة الأجل, فعندما يتذبذب عرض النقد بشكل كبير, يتأثر مستوى التضخم وأسعار الفائدة, وهو ما يزيد من مخاطر الاستثمار ويضعف القدرة على التنبؤ بالعوائد المستقبلية أما استقرار عرض النقد فيعزز الثقة في السياسة النقدية ويسهم في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر ويعزز ثقة المستثمرين الأجانب.

ثانياً- **سعر الصرف واثره في الاستثمار الاجنبي المباشر:** أحد التأثيرات المهمة على نشاط الاستثمار الأجنبي المباشر هو حركة أسعار الصرف, وتعرف بأنها سعر العملة المحلية لعملة اجنبية سواء من اذ مستوياتها أم تقلباتها. يمكن أن تؤثر أسعار الصرف على كل من إجمالي مبلغ الاستثمار الأجنبي المباشر الذي يتم وتخصيص هذا المبلغ و الإنفاق الاستثماري في مجموعة من البلدان ,وعلى هذا يؤثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر من ناحيتين.

الأولى: ان الانخفاض في قيمة العملة المحلية للدولة المضيفة يؤدي إلى انخفاض التكاليف الحقيقية للمشروع ومن ثم يحفز المستثمر الأجنبي على الاستثمار والاستيراد بشكل جيد اي ان انخفاض قيمة العملة الوطنية يؤثر في اسعار السلع والخدمات المصدرة والمستوردة ومن ثم يؤدي إلى ارتفاع اسعار السلع المستوردة نتيجة لارتفاع سعر الصرف في مواجهة العملات الأخرى , ومن ثم زيادة ما يدفع من العملة المحلية في مقابل اسعار تلك السلع , مما يؤثر في قدرة المستثمر الاجنبي على الاستيراد (83: 2012, Khan & Rehman).

الثانية: إن استقرار سعر الصرف في الدولة المضيفة يؤدي إلى استقرار حصة الأرباح عند تحويلها إلى الخارج, وهذا ما يحفز من تدفق الاستثمارات, في حين تؤدي تقلبات سعر الصرف إلى سوء تخصيص المواد نتيجة التقلبات الحاصلة في الأسعار المحلية, وتقلباتها مقارنة بالأسعار الوطنية, الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض كفاءة العمليات الإنتاجية, ومن ثم فإن التقلبات المفاجئة في أسعار الصرف بالدولة المضيفة تمارس تأثيراً سلبياً على المناخ الاستثماري بهذه الدول لكونها تعرض المستثمرين إلى خسارة غير متوقعة ومن ثم عدم تشجيعهم على تدفق رؤوس أموالهم الطويلة الأجل إلى داخل الدولة .(103: 2015, مخلوف), وكذلك يختلف تأثير سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر من بلد إلى آخر حسب الوضع والظروف الاقتصادية , يلاحظ من ذلك أن سعر الصرف يمارس دوراً مهماً في جذب الاستثمار الاجنبي المباشر, كلما كان يتمتع بالثبات فانه يسهم في تعزيز الاستثمارات الاجنبية , أما إذا كان شديد التذبذب فلا يمكنه أن يكون عاملاً جاذباً للاستثمار الاجنبي المباشر, لذلك نرى ان أثر الانضباط في سعر الصرف يعزز الاستقرار الاقتصادي ويحد من مخاطر تقلبات العملة, مما يزيد ثقة المستثمرين الأجانب ويشجعهم على ضخ رؤوس الأموال طويلة الأجل. هذا الاستقرار يجعل بيئة الاستثمار أكثر جاذبية ويخفض تكلفة التنبؤ بالمخاطر المالية, اما التقلب في سعر الصرف فيزيد من عدم اليقين المالي ويعرض المستثمرين لمخاطر الخسارة نتيجة تغير قيمة العملات مما يقلل من تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر, كما يؤدي إلى ارتفاع تكلفة التحوط ضد المخاطر ويضعف القرارات الاستثمارية طويلة الأجل

ثالثاً- سعر الفائدة واثره في الاستثمار الاجنبي المباشر: يختلف تأثير أسعار الفائدة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر حسب مرحلة الاستثمار وحسب الخطة التي رسمها المستثمر الأجنبي لمختلف مراحل الاستثمار, فإذا كان المستثمر الأجنبي سيعتمد على مصادره الخاصة في التمويل وفي جميع مراحل المشروع فإن ارتفاع أسعار الفائدة الدائنة ستؤثر إيجاباً على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر, أما إذا كان المستثمر الأجنبي سيعتمد على مصادر داخلية (في الدولة المضيفة) للتمويل, فإن ارتفاع أسعار الفائدة المدينة ستؤثر سلباً على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إذ تعتبر أسعار الفائدة في هذه الحالة تكلفة على المستثمر الأجنبي(47: 2022, برنه), يكمن التأثير الذي يشكله سعر الفائدة في الاستثمار الاجنبي المباشر, من خلال المنتج الذي سيقدر القيام بالاستثمار لو كانت الكفاية الحدية لرأس المال , أكبر من سعر الفائدة , إذ

أنه على وفق رأي (كينز) فإن حجم الاستثمار يتحدد على أساس العلاقة بين سعر الفائدة والكفاية الحدية لرأس المال (Rotondi & Giorgio, 2011:229), يؤدي سعر الفائدة المرتفع في الدولة الأم إلى جذب رأس المال الأجنبي في شكل استثمار أجنبي مباشر وإلى ارتفاع معدل سعر الصرف, هذا سيؤدي إلى زيادة عرض العملات الأجنبية, من ناحية أخرى إذا كانت معدلات الفائدة عالية في الدول الأخرى, فإن الاستثمارات سوف تغادر لتسبب تناقص العرض من العملة الأجنبية الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض معدلات سعر الصرف ومن ثم زيادة الاستثمارات (Dikit&Shringarpure, 2013: 56), لذلك نرى ان أنضباط سعر الفائدة يعكس استقرار السياسة النقدية ويحد من التضخم والمخاطر المالية, مما يعزز ثقة المستثمرين الأجانب ويشجعهم على ضخ رؤوس الأموال طويلة الأجل, اما التقلب في سعر الفائدة يزيد من عدم اليقين بشأن تكلفة التمويل والعوائد المتوقعة, مما يضعف جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر ويحد من تدفق رؤوس الأموال إلى الاقتصاد.

رابعاً- معدلات التضخم واثره في الاستثمار الاجنبي المباشر: تدل معدلات التضخم المرتفعة على حالة غير مستقرة في الاقتصاد الكلي وعجز الحكومة في التحكم في السياسة الاقتصادية الكلية اذ ذلك يعد مؤشراً على عدم استقرار الاقتصاد الداخلي في الدولة المضيفة وكليهما, يسهم في فشل السلطة النقدية من أن تقدم سياسة منضبطة مناسبة لإصلاح المناخ الاستثماري, كما لها دور فعال في عملية اتخاذ القرار الاستثماري من قبل المستثمرين لما لها من تأثير سلبي في الاستثمار الأجنبي المباشر, إذ يدفع بالمستثمر الأجنبي للاستثمار في الأنشطة قصيرة الأجل وابتعد عن الاستثمارات طويلة الأجل, مما يؤثر في عملية التنمية الاقتصادية (الامين, 2016: 274), ويتم الاتجاه إلى السياسة النقدية في معالجة التضخم, بإتباع مجموعة من السياسات النقدية الانكماشية, التي تكفل الحد من مقدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان وذلك بهدف التقليل من حجم السيولة النقدية في التداول, وعكس تلك الإجراءات يتم تطبيقها في فترات الانكماش.

ومن ثم فانه معدلات التضخم المرتفعة تساهم في عدم تدفق الاستثمار الاجنبي الى داخل البلد , ولها دور مباشر في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية وهذا له تأثير مباشر على سياسات الاسعار والاجور وتكاليف العمليات الانتاجية , مما يؤدي بالمستثمر الاجنبي للاستثمار في النشاطات قصيرة الأجل وابتعد عن الاستثمارات طويلة الأجل وهذا يؤثر على عملية التنمية الاقتصادية , وأكدت العديد من الدراسات على العلاقة العكسية بين معدلات التضخم وتدفقات الاستثمار الأجنبي (steve, 2016: 95). وعليه فان على السياسة النقدية ان تعالج معدلات التضخم المرتفعة وذلك لأن معدلات التضخم ترتبط بعلاقة عكسية مع تدفقات الاستثمارات الاجنبية فان انخفاض معدلات التضخم شيء ايجابي يعكس مدى تحسن الوضع الاقتصاد ويرافقه تدفق الاستثمار الاجنبي المباشر الى البلاد كما يساهم من رفع القدرة الشرائية ورفع قيمة عوائد الاستثمار , وهذا يلفت انتباه المستثمرين الاجانب ويدفعهم الى المجيء الى البلدان المستضيفة للاستثمارات (حسن, 2022: 62). ونرى وفقاً لذلك ان العلاقة بين متغيرات الانضباط النقدي والاستثمار

الاجنبي المباشر تختلف بحسب طبيعة وهيكل اقتصاد البلدان أو مؤشرات الحقيقة، وانعكاس ذلك على جذب الاستثمار الاجنبي المباشر وتعظيم المنافع المتحققة، وفي الوقت نفسه اذا عملت هذه المؤشرات او الأدوات بصورة منضبطة مدعومة بسلطة نقدية مستقرة غير مرنة وغير متشددة في ذات الوقت وتتماشى مع التغيرات والتحويلات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد الكلي، فأنها تكون فعالة في جذب الاستثمار الاجنبي والعكس صحيح ، اذ نرى ان اتخاذ السياسة النقدية قرارات منضبطة تتعلق في تخفيض سعر الفائدة واستقرار عرض النقد سوف يشجع على تدفق الاستثمارات الأجنبية وكذلك يجب ان تكون التعديلات في أسعار الصرف متوازنة ومعتدلة من اجل تحفيز الاستثمارات الاجنبية .

الفصل الثالث

التحليل التطبيقي للاقتصاد العراقي والمصري

تمهيد

يعد تحليل متغيرات الانضباط النقدي والاستثمارات الأجنبية من الركائز الأساسية لفهم ديناميكيات الاقتصاد الكلي، فالسياسة المنضبطة تدار من خلال أدوات مثل عرض النقد وأسعار الصرف وأسعار الفائدة تمارس دوراً مهماً في الاستقرار الاقتصادي والذي يعد عنصراً مهماً في جذب رؤوس الأموال الأجنبية وتكوين رأس المال الثابت، ويمثل الاقتصاد العراقي والمصري نموذجين مختلفين من اذ هيكلية الاقتصاد ومدى الالتزام بسياسات نقدية منضبطة، ففي العراق تتسم السياسة النقدية بحالة من عدم الاستقرار نظراً لتأثير تقلبات أسعار النفط على عرض النقود وأسعار الصرف، وهذا ينعكس على جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر، على الجانب الآخر يتميز الاقتصاد المصري باتباع سياسات تركز على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر لمساهمته في جميع القطاعات الإنتاجية والخدمية التي تنعكس بصورة إيجابية على زيادة الناتج المحلي الإجمالي ومن ثم تكوين رأس المال الثابت .

المبحث الأول : الملامح العامة للاقتصاد العراقي وتحليل متغيرات الاقتصاد الكلي ومتغيرات السياسة النقدية وتحليل تدفقات FDI وتكوين رأس المال الثابت في العراق .

المبحث الثاني: الملامح العامة للاقتصاد المصري وتحليل متغيرات الاقتصاد الكلي ومتغيرات السياسة النقدية وتحليل تدفقات FDI وتكوين رأس المال الثابت في مصر.

المبحث الأول

الاقتصاد العراقي الملامح العامة وتحليل المتغيرات

يمتلك الاقتصاد العراقي العديد من الخصائص والسمات الجديرة بالاهتمام , فهو في طليعة الدول النفطية , اذ يعتمد الاقتصاد العراقي في عائداته المالية اعتماداً شبه تام على إيرادات النفط في ظل تراجع أي نشاطات خدمية او إنتاجية أخرى تسهم في الإيرادات العامة للدولة, وذلك نتيجة للضعف الذي كانت تعاني منه قاعدة الإنتاج السلعي , اما بالنسبة للاستثمارات الأجنبية المباشرة لم تكن هناك بيئة جاذبة مشجعة على الاستثمار خلال مدة البحث وذلك بسبب عدم الاستقرار الاقتصادي فضلاً عن الركود في القطاعات المختلفة الاقتصادية والخدمية والإنتاجية, وغياب دور القطاع الخاص , وتدني في مستوى البنى التحتية , والاعتماد على النفط الخام , ويكون دور السياسة النقدية في العراق محدد لتحقيق الاستقرار في الأسعار والمحافظة على قيمة العملة بالداخل والخارج. يتم في هذا المبحث توضيح انضباط السياسة النقدية من خلال التركيز على المتغيرات الرئيسية (عرض النقد, سعر الصرف ,سعر الفائدة) اذ يكون لهذه الأدوات دور أساسي في نمو واستقرار الاقتصادات وجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة من خلال عملها بطريقة منضبطة تنسجم من الأهداف المتوقعة .

المطلب الأول : نبذة عن طبيعة الاقتصاد العراقي وتحليل متغيرات الاقتصاد الحقيقي

ان الاقتصاد العراقي كان يعاني قبل عدة عقود من الاختلال وعدم التكافؤ الاجتماعي والاقتصادي والسياسي , إذ اسفرت الحروب العراقية بالخصوص الحرب العراقية – الإيرانية, وحرب الخليج الثانية عن خراب و دمار هائل للبنية التحتية عموماً والهياكل الانتاجية خصوصاً , اذ استنزفت هذه الحقبة خزائن العراق والقت بظلالها على الأداء الاقتصادي ثم جاء بعد ذلك حصار وتحكم في موارد النفط العراقي هذه الظروف اثرت بعمق في الاقتصاد العراقي وخلفت تحديات ومشاكل كبيرة عاقت مساعي النهوض والتطور , وأيضاً انعكست على تراجع معدلات التنمية الاقتصادية الاجمالية والقطاعية, فضلاً عن فقدان مبدأ الكفاءة الاقتصادية في مجال تخصيص الموارد الاقتصادية والسبب في ذلك هو شمولية ومركزية السياسات الاقتصادية الكلية المستخدمة في عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية. فضلاً عن العقوبات الاقتصادية الدولية التي كان لها اثر سياسي كلي من خلال التحكم والسيطرة في غلق كل او بعض المنافذ الاقتصادية التي تمثل عناصر داعمة لخططها التنموية , اذ ان العقوبات تستهدف الحاق خلل بنيوي بتوازن الاطار الكلي لاقتصاد الدولة المستهدفة بالعقوبات من خلال ترتيب العجز في الموازنة العامة وميزان المدفوعات

لاسيما التبادل التجاري وسعر الصرف والاحتياطي الأجنبي والتضخم و البطالة والكتلة النقدية (منطقة الاسكوا، 2005: 5) والحروب والاحتلال والنزاعات الداخلية وعمليات النهب والسلب أثقلت كاهل الاقتصاد العراقي مما ادى الى استنزاف معظم طاقاته وموارده (الحلفي، 2008: 42) فضلا عن ذلك حجم المديونية الكبيرة الامر الذي اجبر العراق على ان يواجه تحديات اقتصادية صعبة ذات احجام استثنائية من الصعب معها تصور الالية التي يستطيع بها اعادة رسم مستقبله الاقتصادي في ظل الواقع الامني و السياسي الذي مر به الى جانب محدودية التحكم في الموارد الاقتصادية، لذا يمكن القول بان الاقتصاد العراقي مثل اقتصاد حرب او ما بعد الحرب إذ عانى من بنية تحتية شبه منهارة نتيجة السياسات غير الصحيحة التي مارست في إدارة الاقتصاد وما تبعها من عقوبات وحروب واحتلال ونهب، اذ يمتلك العراق جميع مقومات النهوض التي تجعله بان يكون من الدول المزدهرة اقتصاديا، فهو غني بالموارد والثروات اذا يأتي في الترتيب التاسع بين بلدان العالم التي تملك تنوعاً طبيعياً في مواردها اذ تتجاوز القيمة السوقية للاحتياطي النفطي نحو (15) ترليون دولار لكنها غير مستغلة بالصورة الأمثل من قبل الحكومات المتعاقبة مقارنة بنحو (75) ترليون دولار لروسيا الاتحادية الاولى عالمياً و(45) ترليون دولار للولايات المتحدة الأمريكية، كما أنه يمتلك الاحتياط الأول في العالم من الكبريت والمرتبة الثانية في احتياط الفوسفات، ويملك مخزوناً احتياطياً ضخماً من الطاقة التقليدية سواء النفط الخام أو الغاز الطبيعي(جبار زيدان ، 2023)، فحسب تقرير وزارة النفط العراقية لعام 2022 ، بلغ احتياط النفط العراقي نحو (145.019) مليار برميل ليحتل المرتبة الخامسة عالمياً (المرسومي، 2023: 8)، فضلا عن موقعة الجغرافي الذي يمتاز به ووفرة المياه الامر الذي يعطيه اهمية كبيرة ليس فقط على مستوى البلدان العربية وانما على مستوى العالم، لكن مع ذلك يتسم بكونه اقتصاداً أحادي الجانب لاعتماده الكامل على عائدات النفط الخام في تأمين الانفاق ورفع قيمة ناتجه المحلي. فضلا عن ان العراق يعاني من ارتفاع في معدلات البطالة بسبب تدمير المؤسسات الاقتصادية وتعطيل النشاط الاقتصادي، وانتشار ظاهرة البطالة بين صفوف القوى القادرة على العمل تشكل مظهر من مظاهر الازمة الاقتصادية وتحدي مستقبلي لعملية النهوض بالاقتصادي العراقي، وتفاوت في توزيع الدخل والثروة بين الأفراد والأقاليم، وعدم وضوح العناصر الرئيسة لسياسات الاقتصاد الكلي مثل السياسة المالية، السياسة النقدية، والسياسات التجارية مثل الرسوم الجمركية ونظام الحصص والأجور الحكومية وسياسة الأسعار في خفض التضخم ، وأيضاً يحتل مركز سيء في سلم الفساد المالي والإداري الذي يتجلى تأثيره في استنزاف خزائن الدولة وتدهور القطاعات الحيوية (بريهي، 2011: 23) هذه الثروات الطبيعية تؤهل العراق لان يكون لديه اقتصاد قوي من خلال تبني استراتيجية مثل سرعة وزيادة الإنتاج والتصدير والنجاح في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر وصولاً الى تحقيق الرخاء الشعبي .

في ضوء ما تقدم نستطيع القول ان الاقتصاد العراقي يعاني من مشاكل وتحديات منها:

(1) تعمق ظاهرة الاختلالات الهيكلية في الاقتصاد العراقي: وذلك نتيجة لهيمنة القطاع النفطي الريعي على الاقتصاد اذ يساهم في ثلثي الناتج المحلي الإجمالي واكثر من 95% من عائدات وصادرات الحكومة وهيمنة الدولة على الأنشطة الاقتصادية (حسن, 2010: 55).

(2) الحاق الضرر بالبنى التحتية وايقاف الإنتاج وضعف مرونته ولاسيما القطاعات السلعية المهمة في الاقتصاد مثل الصناعية والزراعية, وقلة الاستغلال للطاقات والموارد المتوفرة التي ادت الى ان الزيادة في الطلب يقابلها عجز في العرض مما يؤدي إلى الاعتماد على الاستيرادات لتعويض النقص في العرض المحلي , وهذا يعمق الاعتماد الاقتصادي على الخارج (طاقة وعجلان, 2004: 5).

(3) فشل السياسات الاقتصادية في توظيف الموارد النفطية لأجل بناء اقتصاد قوي , يؤمن زيادة مستمرة في التشغيل والنمو وتمويل المشاريع الأساسية والمرافق العامة .

(4) محدودية القطاع الخاص , اذ بات القطاع الحكومي هو الأساس الذي يستقبل الايدي العاملة .

تحليل متغيرات الاقتصاد الحقيقي للعراق للمدة (2005-2023).

1- الناتج المحلي الاجمالي ومعدل النمو الاقتصادي

يُعد الناتج المحلي الإجمالي GDP من المؤشرات المهمة التي توضح مستوى النشاط الاقتصادي للبلد ومتابعة التقلبات الاقتصادية الدورية وغير الدورية التي تعاني منها اقتصادات البلدان المختلفة, إذ يعبر عن النمو الاقتصادي كونه يمثل قيمة ما ينتجه البلد من سلع وخدمات خلال فترة زمنية محددة.

شهد العراق بعد عام 2003, تحولا كبيرا في جميع التوجهات السياسية والاقتصادية الشاملة, وهو ما يعني في محتواه إجراءات تسهم في إعادة تشكيل الاقتصاد العراقي على أساس آليات السوق. فقد أبرمت الحكومة العراقية العديد من الاتفاقيات مع المنظمات الدولية ممثلة في صندوق النقد والبنك الدولي, لمحاولة إيجاد حلول فعّالة لمشاكل الاقتصاد العراقي, تلاها تنفيذ عدد من الإجراءات في مختلف الجوانب الاقتصادية. فضلا عن انفتاح العراق على العالم من جديد نتيجة رفع العقوبات الاقتصادية, ما جعل العراق يعتمد وبشكل رئيسي على تلبية احتياجاته من الخارج, نتيجة للطلب المكبوت بسبب العقوبات في عقد التسعينيات, وادى تدني الاستثمار المحلي الى ارتفاع معدلات البطالة.

شهد الناتج المحلي الإجمالي في العراق تقلبات كثيرة نتيجة لعدم الاستقرار والأزمات العالمية وكما موضح في الجدول (1)، ارتفع الناتج المحلي الإجمالي عام 2005 إذ بلغ (73,533,598.6) مليون دينار مقارنة بالأعوام الماضية، نتيجة لارتفاع أسعار النفط ورفع الحظر على تصدير النفط، إذ يعد النفط مصدراً أساسياً لدخل العراق بالإضافة إلى تحسين الأوضاع، واستمر بالارتفاع التدريجي خلال العامين (2006-2007)، إذ بلغ (95,587,954.8)، (111,455,813.4) مليون دينار على التوالي وسجل معدلات نمو إيجابية (29.9)، (16.6)، أما في عام 2008 ارتفع بشكل كبير وبلغ (157,026,061.6) وسجل معدل نمو إيجابي كبير جداً بلغ (40.8%)، إلا أن سرعان ما انخفض في عام 2009 ليصل إلى (130,643,200.4) محققاً معدل نمو سالب بلغ (16.8%-) بسبب انخفاض أسعار النفط وتداعيات الأزمة المالية العالمية وانكماش الاقتصاد العراقي، لكن لم يستمر هذا الانخفاض لمدة طويلة إذ عاود الارتفاع خلال المدة المحصورة بين (2012-2011-2010) وسجل الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية (254,225,490.7) (217,327,107.4) (167,093,204.4) مليون دينار، على التوالي محققاً معدلات نمو بلغت (16.9%) (30.0%) (27.9%) بفعل زيادة الطاقة التصديرية من النفط الخام، تحسن أسعار النفط في السوق العالمية، فضلاً عن قيام الحكومة باتباع سياسة مالية توسعية بمؤازرة السياسة النقدية من خلال زيادة الانفاق الاستهلاكي والاستثماري بهدف تحقيق معدلات نمو مرتفعة، واستمر الناتج المحلي الإجمالي بالارتفاع في عام (2013) لكن بنسبة قليلة عما كان عليه في عام 2012 إذ بلغ الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية (273,587,529.2) مليون دينار) وبمعدل نمو (7.6%)، ويرجع ذلك بشكل كبير إلى تزايد قيمة الناتج في القطاع النفطي، بسبب الارتفاعات المستمرة في أسعار النفط، وزيادة حجم الصادرات النفطية، ولكن هذا الارتفاع ما لبث أن تراجع في عامي (2014-2015) بسبب الأزمة المزدوجة التي أصيب بها الاقتصاد العراقي جراء احتلال تنظيم داعش الإرهابي لثلاث محافظات عراقية وتدمير البنى التحتية في تلك المحافظات مما أدى إلى زيادة الانفاق العسكري، فضلاً عن أزمة الانخفاض العالمي في أسعار النفط، وانخفاض أسعار النفط نتيجة ارتفاع الفائض في المخزون النفطي العالمي، والتي أثرت على النمو الاقتصادي في العراق ليسجل معدلات نمواً سالباً بلغ (2.6%-)، (26.9%-)، في الأعوام على التوالي، وبعدها استمر الناتج المحلي الإجمالي بالتعافي التدريجي وسجل ارتفاع خلال الأعوام (2016-2017-2018) وسجل معدلات نمو إيجابية بلغت (1.1)، (12.5)، (21.3) نتيجة اتباع البلد لسياسات تقليل الانفاق والارتفاع في أسعار النفط الخام، في حين بلغ في عام 2019 (276,157,867.6)، ويعزى هذا الارتفاع إلى زيادة إنتاج النفط الخام وأيضاً نمو القطاعات الاقتصادية خصوصاً بعد توجه الحكومة نحو تفعيلها، ثم برزت تداعيات الأزمة المزدوجة التي تمثلت في جائحة

كورونا وانخفاض أسعار النفط العالمية اذ سجل الناتج المحلي الاجمالي معدل نمو سالباً بلغ (21.9%-) في عام 2020، وبعد إعادة التأهيل والنهوض بالواقع الاقتصادي بعد جائحة كورونا وارتفع انتاج النفط داخل البلد وتفعيل القطاعات غير النفطية ارتفع الناتج المحلي الاجمالي ليصل الى (301,152,818.8) وسجل معدل نمو إيجابي (39.6)، اما في العام الاخير من مدة البحث 2023، فقد انخفض الناتج المحلي الإجمالي وذلك لأسباب تتعلق بانخفاض أسعار النفط بنسبة (38.2%)، فضلاً عن انخفاض مساهمة كل من النشاطات السلعية والخدمية فانخفاض النشاطات السلعية يعزى الى الانخفاض الحاصل في كل من التعدين والمقالع والكهرباء والماء، اما الخدمية فيعزى الى انخفاض ملكية السكن (البنك المركزي العراقي 2023: 11).

ونلاحظ نتيجة لما تقدم أن الناتج الاجمالي ومعدل النمو يرتبط بالتغيرات العالمية والازمات التي تتعرض لها دول العالم وهو ما يؤثر الى مدى النمو الاقتصادي وعدم استغلال نقاط الضعف وتحويلها إلى نقاط قوة تمكن الاقتصاد العراقي للنهوض والاستمرار في النمو على الرغم من وجود تلك الأزمات كما يحدث في بلدان العالم التي حققت معدلات نمو متزايدة في اقتصاداتها رغم الظروف الاقتصادية العالمية التي رافقت النمو في معظم دول العالم، ويمكن ملاحظة ذلك من خلال الجدول (1) والشكل (2).

الجدول (1)

الناتج المحلي الاجمالي ومعدل النمو الاقتصادي في العراق بالأسعار الجارية للمدة (2005_ 2023)

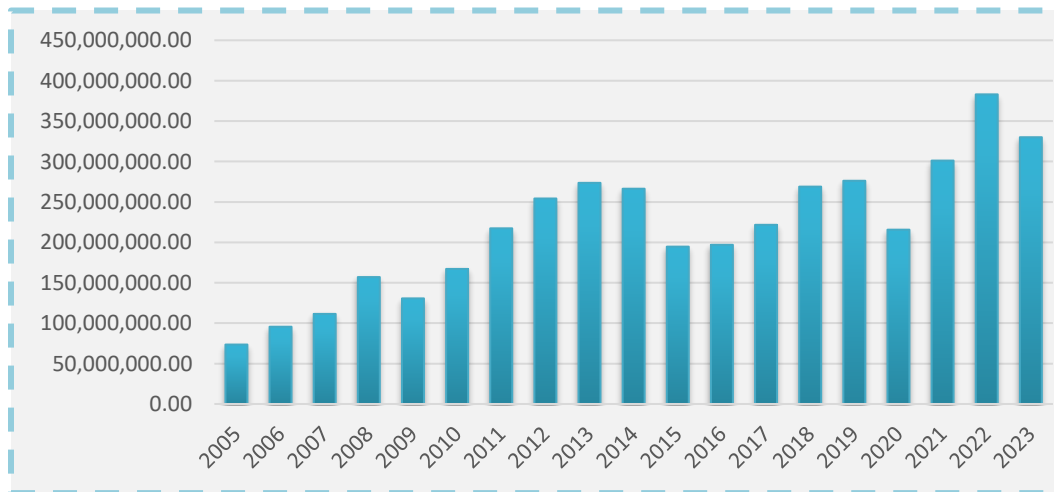
السنة	الناتج المحلي الاجمالي (مليون دينار) (1)	معدل النمو الاقتصادي (%) (2)
2005	73,533,598.6	-
2006	95,587,954.8	29.9
2007	111,455,813.4	16.6
2008	157,026,061.6	40.8
2009	130,643,200.4	(16.8)
2010	167,093,204.4	27.9
2011	217,327,107.4	30.0
2012	254,225,490.7	16.9
2013	273,587,529.2	7.6
2014	266,332,655.1	(2.6)
2015	194,680,971.8	(26.9)
2016	196,924,141.7	1.1
2017	221,665,709.5	12.5
2018	268,918,874.0	21.3
2019	276,157,867.6	2.6
2020	215,661,516.5	(21.9)
2021	301,152,818.8	39.6
2022	383,064,152.3	27.1
2023	330,046,360.6	(0.1)

المصدر: البنك المركزي العراقي, المديرية العامة للإحصاء والأبحاث, نشرات سنوية لسنوات متعددة(2005-2023)

- العمود (2) من عمل الباحثة
- ملاحظة الأرقام بين قوسين أرقام سالبة.

شكل (2)

الناتج المحلي الإجمالي في العراق للمدة (2005 - 2023)



المصدر: من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (1).

2- التضخم

التضخم هو ظاهرة نقدية تؤدي إلى اختلال التوازن في الاقتصاد الوطني وارتفاع معدلات التضخم يؤثر سلباً على الإنتاج من خلال زيادة تكاليف الإنتاج مما ينعكس على حجم الأرباح، ويؤثر سلباً على الشركات الأجنبية الراغبة في الاستثمار، ومن ثم كلما كانت معدلات التضخم منخفضة فإن ذلك يؤدي إلى انخفاض تكاليف الإنتاج، وهو أحد العوامل المهمة التي تجذب الاستثمار الأجنبي المباشر وأيضاً بالمعنى العام يعرف التضخم بأنه الارتفاع العام في مستوى أسعار السلع والخدمات نتيجة لانخفاض العملة وينشأ عند حدوث زيادة غير متوقعة بالأسعار، وإذا لم ترتفع الدخل مع ارتفاع التضخم فستتخفص القوى الشرائية للجميع ومن ثم إلى ركود وتباطؤ الاقتصاد (Ibrahim, 2019: 1)، وكما نعلم الاقتصاد العراقي هو اقتصاد ريعي بالدرجة الأولى ويعتمد في مصادر دخله على الطلب الخارجي وليس الإنتاج وهذا يعني أن الدولة أصبحت المصدر الأساسي للدخل فزادت من النفقات ومن ثم لم يقابل تلك النفقات أي تحصيل ضريبي مما أدى إلى زيادة ظاهرة التضخم وعلى هذا الأساس واجهت السياسة النقدية ضغوطاً تضخمية كبيرة حاولت إيقافها ورفع قيمة الدينار العراقي ونتيجة لانعدام الاستقرار السياسي والاقتصادي والأزمات طويلة الأمد كل ذلك جعل سياسة العراق النقدية ضعيفة في تحقيق مستوى مقبول أو منخفض من معدلات التضخم (العقابي، 2021: 105).

جدول (2): يوضح تطور معدلات التضخم في العراق للمدة من (2005_2023)

السنة	معدل التضخم السنوي	الرقم القياسي لأسعار المستهلك
2005	37.1	49.8
2006	53.1	76.4
2007	30.9	100
2008	2.7	112.8
2009	2.8	122.1
2010	2.5	125.1
2011	5.6	132.1
2012	6.1	140.1
2013	1.9	142.7
2014	2.2	145.9
2015	1.4	148
2016	0.5	104.1
2017	0.2	104.3
2018	0.4	104.7
2019	0.2	104.5
2020	0.8	105.1
2021	6.1	111.5
2022	5.0	117.0
2023	4.4	122.2

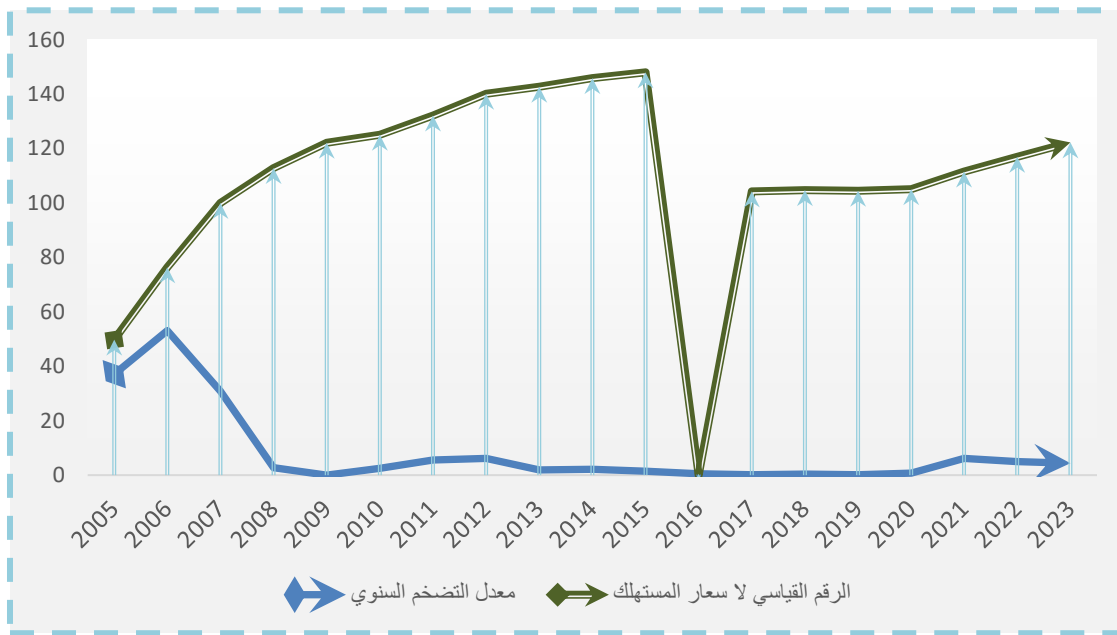
المصدر: البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والابحاث، النشرة الإحصائية السنوية لسنوات متعددة للمدة (2005-2023).

من خلال بيانات جدول(2) نلاحظ ان التضخم في العراق كان مرتفعاً في بداية المدة للأعوام من (2005,2006,2007) إذ بلغ معدل التضخم السنوي لهذه الأعوام (37.1),(53.1),(30.9) بسبب مجموعة من العوامل وهي زيادة اسعار النقل والمواصلات التي تأثرت بارتفاع اسعار الوقود , كما مر العراق بالعديد من التحولات السياسية بعد 2003 التي أدت الى تدهور الوضع الأمني الذي انعكس سلباً على التجارة عبر الحدود وبين المحافظات, وعقب ازالة الحظر عن صادرات النفط العراقية وزيادة الإيرادات النفطية مما زاد من الطلب الاستهلاكي بشكل يفوق العرض في الداخل مما أدى الى ارتفاع اسعار السلع المستوردة وكان سبب الانخفاض في العام الأخير هو استخدام البنك المركزي لسياسة نقدية تتمثل بسعر صرف العملة المحلية وأسعار الفائدة بطريقة مثلى , اما في المدة المحصورة بين (2008, 2010) فقد انخفض معدل التضخم بشكل كبير جداً الى (2.7), (2.8), (2.5) وكان سبب هذا الانخفاض هو اتباع السياسة النقدية مجموعة من الاجراءات منها ادارة سعر صرف الدينار العراقي تجاه العملات الأجنبية وكذلك رفع سعر الفائدة وتحسن الوضع الأمني مقارنة بالأعوام السابقة , بالمقابل شهدت معدلات التضخم ارتفاعاً خلال المدة من (2011_2012) إذ سجل المستوى العام للأسعار لعام 2012 (140.1) بسبب ارتفاع الكتلة النقدية وضعف مرونة الجهاز الإنتاجي وانفتاح الاقتصاد العراقي على العالم الخارجي وأصبح المستهلك يعتمد على الاستيراد من الخارج لسد احتياجاته وبذلك يكون اقتصاد البلد عرضة للتقلبات السعيرية المتفاوتة بين الإيجابي منها والسلبي , ثم نلاحظ انخفاض معدل التضخم في عام (2013) وكان ذلك راجع الى نجاح السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار لكن لم يستمر ذلك طويلاً إذ عاود الى الارتفاع بنسبة ضئيلة خلال العامين (2014_2015) إذ بلغ (2.2),(1.4) بسبب دخول التنظيمات الإرهابية والاضطراب الأمني وعوامل خارجية يصعب السيطرة عليها وأخرى داخلية تمثلت بارتفاع تكاليف المواد المصنعة في الأسواق المحلية والأجور وغيرها , وفي المدة من (2016_2019) انخفض التضخم وسجل معدلات تضخم متقاربة بلغت (0.5),(0.2) بسبب حالة الركود التي كان يعاني منها الاقتصاد العراقي وايضا استخدام البنك المركزي العراقي مجموعة من الاجراءات للسيطرة على استقرار سعر الصرف ومنها استخدام مزادات العملة وهي من الاساليب الحديثة التي استخدمها البنك المركزي للحفاظ على مستويات منخفضة للتضخم وتحقيق الاستقرار السعري والتغيرات في أسعار النفط والتراجع التدريجي للضغوط التضخمية, اما في العام 2020 فقد ارتفع معدل التضخم بشكل طفيف الى (0.8) بسبب ارتفاع الضرائب على السلع والخدمات من اجل الحصول على موارد مالية للنهوض بالواقع الاقتصادي للبلد وأيضاً تعرض قيمة العملة الى الضغوطات وتراجع الاحتياطي النقدي الأجنبي وارتفاع الاسعار في انحاء العالم بسبب التحديات الامنية والصحية وهذا بدوره اثر على معدل التضخم في عام

2020 ,اما في العامين (2021,2022) فقد ارتفعت معدلات التضخم في العراق وبلغت (5.0), (6.1) بسبب ارتفاع اسعار السلع عالميا والعديد من الأسباب التي تم ذكرها أعلاه, في عام (2023) سجل معدل التضخم (و 4.4) فقد انخفض مقارنة بالعامين السابقين بفعل الاستقرار وتحسن الأوضاع في عموم العراق وتشكيل حكومات جديدة ويمكن ملاحظة ذلك من الشكل (3).

شكل (3)

التضخم والرقم القياسي لأسعار المستهلك في العراق للمدة (2005 – 2023)



المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (2).

3- البطالة

ان ظاهرة البطالة تعد من الظواهر الاجتماعية التي يصعب أن يخلو منها أي مجتمع من المجتمعات مهما كانت مستويات رقيه, كما تكمن أهميتها جراء امتدادها التاريخي وملازمتها لكل المراحل والتطورات التي عاصرتها المجتمعات بكل أصنافها وتنوعاتها, وكذلك ما يتسبب من هدر هذه القوى البشرية الفاعلة في عملية التنمية الوطنية والذي يصعب تعويضه ببدايل مماثلة , كما تكمن خطورة هذه الظاهرة في تأثيرها الاجتماعي وما تسببه من ازمات وتداعيات تمتد الى اغلب المرافق الاجتماعية, تجنباً لما يمكن ان تسببه من ازمات على المستوى الاقتصادي والاجتماعي وكذلك السياسي.

وقد تعددت المفاهيم التي تناولت مفهوم البطالة فهي الحالة التي لا يستطيع فيها الافراد ممارسة النشاط الاقتصادي خلال مدة زمنية معينة نتيجة لعوامل خارجة عن ارادتهم , بالرغم من كونهم في سن العمل وقادرين عليه وراغبين فيه وباحثين عنه (اسيل , 2010: 90).

بعد 2003 كان الاقتصاد العراقي يمر بظروف قاسية , اذ يعد اقتصاداً محطماً بسبب الحروب والعقوبات وانهيار البنى التحتية والمرافق التابعة للقطاع العام وسيادة الفوضى والعنف وعدم موائمة النظام التعليمي لمتطلبات سوق العمل التي ادت الى تعطيل شبة كامل للخدمات العامة , مما ادى الى انخفاض الانتاج المحلي كما ان التحول الى اقتصاد السوق ادى الى تدهور حاد في الطلب المحلي على عناصر الانتاج بسبب زيادة الاستيرادات الاجنبية , ان هذا الاغراق بالسلع الاجنبية ادى الى تدهور الانتاج المحلي غير النفطي اضافة الى منع الاستثمارات الخاصة ادى الى عدم خلق فرص عمل جديدة وتزايد معدلات البطالة , اضافة الى ضعف امكانية القطاع الخاص ودوره في الاقتصاد العراقي لاستيعاب النمو السكاني المتزايد الذي بلغ 3%.

نرى من الجدول (3) بلوغ معدل البطالة لعام 2005 و2006 (17.9%), (17.5) وهي نسبة منخفضة عما كانت عليه في السابق بسبب تغير طبيعة سياسة الدولة نحو الافضل في ما يخص سياسة التشغيل الهادفة الى زيادة اعداد الافراد المشغلين في الدولة والأجهزة الأمنية وأيضاً هناك سبب اخر للانخفاض هو تغيير طريقة جمع البيانات حول البطالة وبلغ عدد السكان في هذا العام (26922279) مليون نسمة, بعدها اخذت معدلات البطالة بالتذبذب بين الارتفاع والانخفاض بوتيرة بطيئة ولكن السمة العامة هو الانخفاض التدريجي إذ بلغ معدل البطالة في عام 2007 (11.7) بسبب اطلاق الحكومة درجات وظيفية للعمل ضمن صفوف الأجهزة الأمنية, و كان وراء هذه الدرجات زيادة إيرادات النفط الناجمة عن ارتفاع أسعار النفط بالإضافة الى توجيهات اللجان المالية المكلفة بالأشراف على برامج القروض الميسرة الخاضعة للأمانة العامة لمجلس الوزراء والتي خصصت مبلغاً لا يزيد عن (740) مليار دينار ودخلت حيز التنفيذ في نيسان هذا العام (محمد, 2018: 81), لكن سرعان ما عاد معدل البطالة الى الارتفاع في عام 2008 ويعزى ذلك الى الازمة العالمية اذ تقلصت الإيرادات النفطية وتراجع الانفاق الاستثماري أدى الى انخفاض فرص العمل ومن ثم ارتفاع البطالة, فضلاً عن الصراعات الطائفية التي أدت الى الهجرة القصرية لبعض فئات المجتمع وهذا اجبر بعض من الموظفين على ترك وظائفهم والهجرة الى خارج البلاد, و انتشار الفساد المالي والإداري , وانعدام فرص الاستثمار الاجنبي بسبب تردي الأوضاع الأمنية في البلاد, وتوافد العمالة الاجنبية مقابل تخرج اعداد كبيرة من طلبة الجامعات وتوجههم نحو سوق العمل (الحلفي, 2008: 104), لكن

في الأعوام (2009-2013) انخفضت معدلات البطالة بشكل تدريجي من (14.1) في عام 2009 الى (11.9) في عام 2012 نتيجة تحسن الاوضاع الأمنية في العراق وتوفر فرص العمل بفعل اشغال الايدي العاملة في حقول النفط بعد ارتفاع أسعار النفط الخام وزيادة إيراداته لكن لم يستمر ذلك طويلاً إذ ارتفع مجدداً في عام 2012 بمعدل (12.2) اما الأعوام من (2013-2017) بقيت تتراوح بالارتفاع والانخفاض النسبي وسجلت معدلاً يبلغ (12.2) و (13.8) على التوالي وكان سبب هذا التذبذب هو عدم الاستقرار السياسي والأمني ودخول العصابات الارهابية الى بعض المحافظات العراقية وتوقف المشاريع والأنشطة الاقتصادية في المنطقة المسيطر عليها ونزوح العديد من سكان هذه المحافظات الى خارجها وترك وظائفهم وأعمالهم , هذا من جانب ومن الجانب الآخر الازمة العالمية التي ادت الى انخفاض اسعار النفط الخام والذي أدى الى وضع البلد في حالة اجبرته على توجيه نفقاته نحو النفقات العسكرية من اجل استعادة الامن الداخلي والتخلص من الجماعات الارهابية (داعش) متجاهلاً بذلك النفقات الإنتاجية والاستثمارية وهذا كان له اثر على موازنة الدولة وقدرتها على توفير فرص العمل , اما الاعوام (2018-2019) سجلت معدلات البطالة ارتفاع متذبذب بلغ (13.1) و (12.8), بسبب الاحتجاجات التي أقامها أبناء البلد ضد الحكومة والتي نتج عنها اطلاق لدرجات وظيفية لمجموعة من الخريجين وتوزيعهم في مختلف القطاعات ويعد هذا الانخفاض في معدل البطالة سريعاً نتيجة لغياب الخطط والبرامج الحكومية (عبد , 2021 : 158) , ثم عاد الى الارتفاع في الأعوام (2020) بدأت تزداد معدلات البطالة بسبب جائحة كورونا وما نتج عنها من اثار اجتماعية واقتصادية , فقد تسببت في الخسائر الكبيرة في الاعمال والوظائف وارتفاع الاسعار بسبب الاجراءات الوقائية التي اتخذتها الحكومة للحد من الفايروس وإجراءات الغلق التجاري وكذلك زيادة اعداد الخريجين وتقليص القطاعات لبعض عامليها خوفاً من تفشي المرض وبهذا كان لجائحة كورونا اثر كبير في ارتفاع معدل البطالة الى (14.2) اما المدة من (2021_2023) تتراوح بالارتفاع والانخفاض النسبي إذ بلغت معدلات البطالة بين (16.3 % . 15.5 % . 15.6 %) على التوالي بفعل قيام الدولة بتوفير درجات وظيفية بصفة عقود للخريجين وحملة الشهادات العليا , بالمقابل شهد العراق نمواً سكانياً ملحوظاً في السنة الأخيرة, إذ ارتفع عدد السكان في العام 2023 حوالي (45585640) مليون نسمة ويعزى هذا النمو السكاني الملحوظ إلى عدة عوامل, منها (ارتفاع معدل الولادات , انخفاض معدل الوفيات, تحسن مستوى المعيشة, الهجرة الداخلية) .

ووفقاً لذلك نرى ان مشكلة البطالة في العراق من المشاكل المعقدة والخطيرة التي تشكل تحدياً كبيراً يمكن للعراق بالرغم من كونه من الدول الغنية و امتلاكه موارد مادية وبشرية متنوعة إذا ما تم استغلالها

بشكل امثل أن يؤدي ذلك إلى النهوض بالاقتصاد ,وهناك العديد من العوامل والمحددات التي تساهم في خفض ورفع معدلات البطالة في العراق منها الوضع الاقتصادي ففي حالة النمو الاقتصادي, تزداد الفرص وتنخفض معدلات البطالة, والعكس صحيح وكذلك السياسات الحكومية منها السياسة النقدية التي تلعب دور هام في معالجة مشكلة البطالة, من خلال اتخاذ إجراءات لتحفيز النمو الاقتصادي, وتشجيع الاستثمار, وتطوير التعليم والتدريب المهني وأيضاً الاستثمار الذي يستقطب العديد من الايادي العاملة إذ أن زيادة الاستثمارات المحلية والأجنبية تساهم في نمو القطاعات الاقتصادية المختلفة وتوفير فرص عمل جديدة ويمكن ملاحظة ذلك من خلال الجدول(3) والشكل (4).

جدول (3)

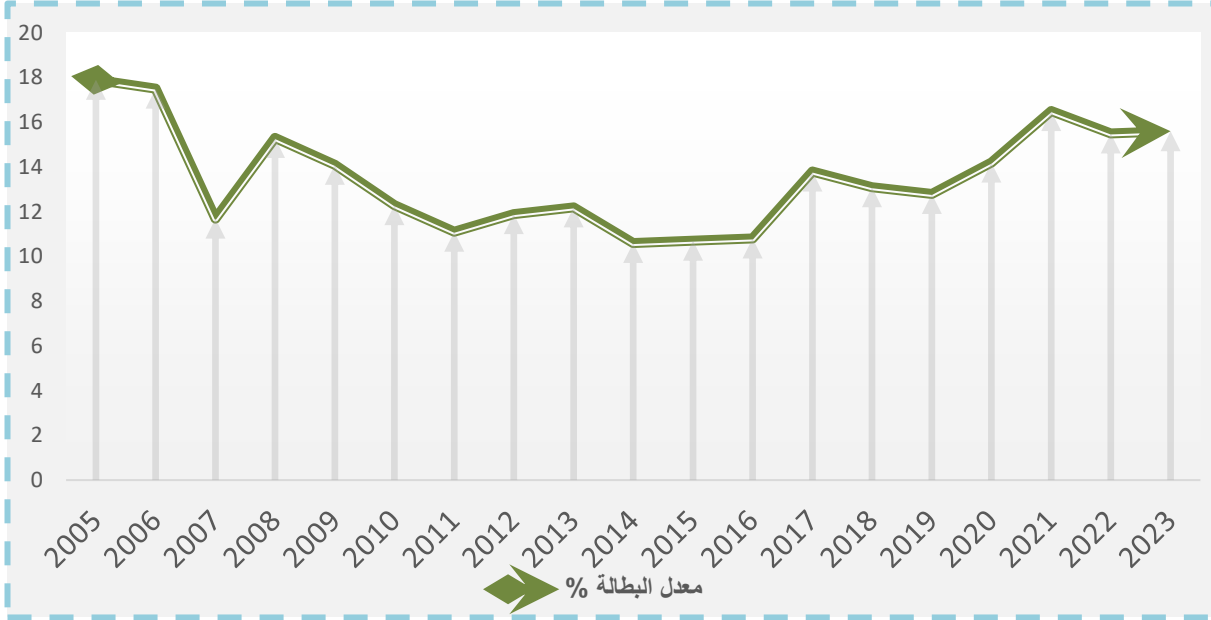
يوضح تطور معدلات البطالة في العراق للمدة من (2005_2023)

السنة	معدل البطالة %	عدد السكان مليون نسمة
2005	17.9	26922279
2006	17.5	27448124
2007	11.7	27911242
2008	15.3	28385739
2009	14.1	28973157
2010	12.3	29741977
2011	11.1	30725305
2012	11.9	31890012
2013	12.2	33157061
2014	10.6	34411949
2015	10.7	35572269
2016	10.8	36610632
2017	13.8	37552789
2018	13.1	38433604
2019	12.8	39309789
2020	14.2	40222503
2021	16.5	41190658
2022	15.5	445846250
2023	15.6	45585640

المصدر: من عمل الباحثة بالاعتماد على وزارة التخطيط الجهاز المركزي للإحصاء وتكنولوجيا المعلومات ,مديرية أحصاء السكان والقوى العاملة , بيانات لسنوات متعددة (2005_2023) .

شكل (4)

معدلات البطالة في العراق للمدة (2005 - 2023)



المصدر: من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (3).

المطلب الثاني: تحليل متغيرات الانضباط النقدي في العراق للمدة (2005-2023).

لعب البنك المركزي العراقي دوراً محورياً وقيادياً في ظل الازمات الاقتصادية وحرك عجلة الاقتصاد وتبنى سياسات جوهرية داعمة للتوجه المالي والانفاقي للدولة مما يسعى للنهوض بالواقع المالي و النقدي لتسريع بناء نظام متكامل اقتصادي, من خلال التحكم بالمعروض النقدي وسعر الصرف وسعر الفائدة, فضلاً عن توجيه المؤسسات المالية والمصرفية للانسجام مع السياسة النقدية لتوفير الائتمان والتمويل المصرفي لمعالجة حالات الركود وتلافي حدوث ارتفاع في معدلات التضخم من خلال دعم العديد من المشاريع الهادفة الى النهوض بالقطاعات ومواكبتها للتطور الدولي .

1- تحليل تطور سعر الصرف في العراق للمدة (2005 - 2023).

شهدت الفترة التي سبقت عام (2003) اعتماد البنك المركزي العراقي على سياسة اسعار الصرف المتعددة وذلك لتوافقها مع السياسة الاقتصادية في تلك المدة والتي استمرت حتى صدور قانون (56 لسنة 2004) والذي منح بموجبه استقلالية البنك المركزي في رسم وتنفيذ السياسة النقدية للعراق وبدء عملية إعادة هيكلة الاقتصاد العراقي لبناء أسس قوية للاقتصاد في سياق التوجه نحو اقتصاد السوق وضمن الاستقرار النسبي في اسعار الصرف المحلية مقابل العملات الاجنبية وبخاصة الدولار , لذلك أقدم البنك المركزي العراقي على اقامة مزاد للعملة الأجنبية الذي أعلن من خلاله الانتهاء من تطبيق نظام الصرف

الثابت المتعدد وإحلال نظام الصرف المعموم المدار الذي يتحدد في سعر الصرف وفقاً لآليات العرض والطلب ولكن تحت إشراف ومراقبة البنك المركزي (داغر، 2017: 342,340) ويكون لسعر الصرف تأثير على الاستثمار الاجنبي المباشر بشكل كبير، إذ ان الأرباح المحولة الى المستثمرين في شركات البلد الام تكون مقرونة باستقرار أسعار الصرف وثباتها، وهذا بدوره يؤدي الى جذب الاستثمار الاجنبي المباشر ومن ثم رفع مستوى النمو للبلد وارتفاع نسبة صادراته وانخفاض استيراده من المنتجات الأجنبية عن طريق خفض تكاليف المنتجات المحلية مما يجعل هذه المنتجات مرتفعة الطلب في الاسواق الاجنبية ومن ثم زيادة الأرباح وهذا بدوره يؤدي الى تحفز الاستثمار الاجنبي المباشر ويزداد الطلب عليه بالإضافة الى ان التقلب في أسعار الصرف يؤثر على القرارات الاستثمارية خصوصاً الاستثمار الاجنبي المباشر وذلك لان التقلبات تؤدي الى حدوث تغيرات غير متوقعة في الأرباح الاستثمارية في البلد الام وأيضاً لها اثار سلبية على المناخ الاستثماري وهذا بدوره يؤدي طرد الاستثمار الاجنبي خشية المستثمرين من استثمار رؤوس أموالهم في أسواق تتصف بعدم الاستقرار في سعر الصرف وهذا يثبت ان هناك علاقة سلبية بين الاستثمار الاجنبي المباشر والتقلبات الفجائية في سعر الصرف، بالأخص ان تلك التقلبات تعتمد على انفتاح الدولة أي ان يكون هذا التأثير منعدم او إيجابي في الدول ذات الاقتصاد المنغلق نسبياً، بينما الدول المنفتحة عالمياً يكون له تأثير سلبي (Syed Zeeshan, 2012: 124).

نرى من خلال الجدول (4) والشكل (5) تطور سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي في العراق وان حاله غير مستقرة نسبياً ومتذبذبة، نلاحظ ان في المدة من (2005-2009) كان هدف السلطة النقدية هو إعادة الثقة والاستقرار في قيمة الدينار العراقي كأساس لتحقيق النمو الاقتصادي المستدام وخلق بيئة استثمارية جاذبة للاستثمارات الأجنبية لتحقيق التكامل مع النظام المالي والمصرفي العالمي، ولاسيما بعد تخلي العراق عن نظام الصرف المتعدد، ففي عام (2005) شهدت أسعار صرف الدينار العراقي ارتفاعاً موجباً، إذ بلغ سعر الصرف الرسمي (1469 دينار/ دولار) ليسجل معدل نمو بلغ (1.1%)، وأنخفض بنسبة قليلة الى (1467 دينار/ دولار) عام (2006)، ويعزى هذا الارتفاع في أسعار الصرف إلى قيام السلطة النقدية ببيع مبالغ على شكل نسب من الكميات المطلوبة مع التأكيد على المصارف الأهلية بعدم الترويج لطلبات الدوائر الحكومية وتوجيهها إلى وزارة المالية، انتشار الشائعات على ان موجودات البنك المركزي من العملة الأجنبية اخذت بالنفاذ مما دفع بالمصارف والافراد إلى طلب كميات كبيرة من الدولار فضلاً عن تدهور الأوضاع الامنية في البلاد التي زادت من حالات الهجرة الى خارج البلاد ثم بعد ذلك اخذت معدلات الصرف بالانخفاض محققة معدلات نمو سالبة بلغت (-4.9%، -14.4%)

للعامين (2007-2008)، واستمر في الانخفاض حتى عام (2009) أذ سجل سعر الصرف الرسمي (1170 دينار/ دولار) وبمعدل نمو سلبي (1.9-%) ويعزى هذا الانخفاض الى قيام السياسة النقدية بإعادة قيمة العملة المحلية عن طريق مزادات العملة الأجنبية (الغالبى، بديوي، 2013: 228) وكذلك تكوين احتياطي نقدي يمنحه حرية في تحديد سعر الصرف الرسمي، وفي عامي (2010-2011) بقى سعر الصرف ثابتاً وسجل (1170) لكلا العامين، ثم انخفض في عام (2012) بمعدل نمو سالب (0.3-%)، واستمر ثابتاً خلال العامين (2013-2014) اذ شهدت هذه المدة استقراراً في أسعار الصرف الرسمية وارتفاع في قيمة العملة المحلية للبلد فضلاً عن قيام البنك المركزي العراقي بضخ العملة الصعبة من خلال نافذة بيع العملة بقيمة (48) مليار دولار، ثم بعد ذلك ارتفع سعر الصرف وسجل (1190) في عام (2015) بمعدل نمو (2.1)، واستمر ثابتاً كما هو حتى عام (2019) والسبب في ذلك يعود الى العديد من العوامل والمتغيرات السياسية والمالية التي حدثت خلال تلك الفترة وشكلت تحدي وصدمة لإدارة سلطة النقد في الحفاظ على استقرار الأسعار في البلد بدأ من تراجع أسعار النفط وما نتج عن ذلك من تراجع في إيرادات الموازنة العامة، ومن ثم تراجع تدفقات العملة الأجنبية الى البنك المركزي، مروراً بتدخل وزارة المالية ومجلس النواب واملاء الشروط والسياسات التي لا تتناسب مع اهداف السياسة النقدية، في عام (2020) ارتفع سعر الصرف ارتفاعاً كبيراً وبلغ (1450) وبمعدل نمو بلغ (21.8) نتيجة للالزمة المزدوجة التي مر بها الاقتصاد العراقي المتمثلة بانتشار جائحة كوفيد 19 وانخفاض أسعار النفط من جانب، ومن جانب اخر التحولات الاقتصادية والسياسية والمالية (الاختلاف في أسعار الصرف، والسياسة النقدية المتبعة والأوضاع الأمنية والوقائية والعقوبات) التي فرضت على الدول الاقليمية مع العراق والتي اثرت بشكل مباشر وغير مباشر على الاقتصاد العراقي وسوق الصرف الأجنبي فيه وعمليات الإصلاح الاقتصادي "إصلاحات الورقة البيضاء" (البنك المركزي العراقي، 2020، 9)، أما خلال العامين (2021-2022) ارتفع سعر الصرف وبلغ (1460) لكلا العامين وبلغ معدل نمو عام 2021 (0.7) ويعزى ذلك الى زيادة طلب الافراد لأغراض العلاج او السفر الى الخارج بعد ارتفاع حركة النقل تدريجياً بين الدول وارتفاع أسعار النفط الخام نتيجة لزيادة الطلب على الطاقة وإقرار الموازنة العامة للدولة وما رافقها من ارتفاع في النفقات العامة (البنك المركزي العراقي، 2022: 6)، اما في السنة الاخيرة (2023) فيمكن ملاحظة بيانات الجدول (4) والشكل (6) اذ شهد سعر الصرف الرسمي انخفاضاً ملحوظاً عما كان عليه في الأعوام السابقة إذ بلغ (1326 دينار/ دولار) وبمعدل نمو سالب (9.2-%) نتيجة لتطبيق الآلية الجديدة (المنصة الالكترونية) لغرض احكام وتنظيم عمليات نافذه بيع العملات الاجنبية، فضلاً عن انخفاض مبيعات الدولار لأغراض تعزيز حسابات المصارف

للحوالات في الخارج، وارتفاع أسعار الفائدة أدى الى تقليص الطلب على الدولار ومن ثم انخفاض أسعار الصرف (البنك المركزي العراقي، 2023: 17).

جدول (4) تطور سعر الصرف الرسمي في العراق للمدة (2005-2023) (دينار)

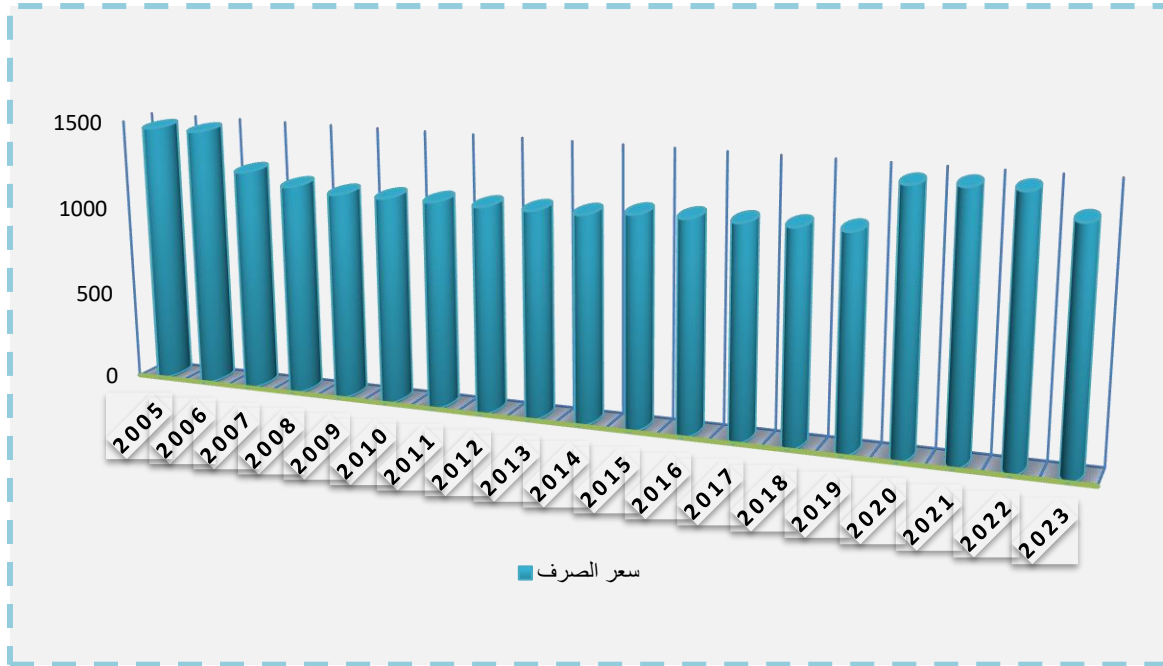
السنة	سعر الصرف	معدل النمو السنوي % (2)
2005	1469	----
2006	1467	-0.1
2007	1255	-14.5
2008	1193	-4.9
2009	1170	-1.9
2010	1170	0.0
2011	1170	0.0
2012	1166	-0.3
2013	1166	0.0
2014	1166	0.0
2015	1190	2.1
2016	1190	0.0
2017	1190	0.0
2018	1190	0.0
2019	1190	0.0
2020	1450	21.8
2021	1460	0.7
2022	1460	0.0
2023	1326	-9.2

المصدر: البنك المركزي العراقي، دائرة الإحصاء والأبحاث، التقارير الاقتصادية لسنوات مختلفة (2005_2023).

- معدل النمو من عمل الباحثة .

شكل (5)

تطور سعر الصرف الرسمي في العراق للمدة (2005-2023)



المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (4) باستخدام برنامج Excel.

2- تحليل عرض النقد بالمعنى الواسع في العراق للمدة (2005 - 2023).

شهد الاقتصاد العراقي بعد عام (2003) تغيرات متعددة في المجال النقدي ومنها إصدار قانون جديد للبنك المركزي العراقي يستهدف الحفاظ على استقلاليته والقيام بمهامه المطلوبة للانتقال الى اقتصاد أكثر حرية واقل تدخلاً من جانب الحكومة، بالإضافة الى إصدار عملة وطنية موحدة جديدة، واتخاذ الخطوات اللازمة لتعزيز الاحتياطات الأجنبية، لاسيما بعد مؤتمر (باريس للمانحين)*، والعمل على تقليص حجم الديون بعد حصوله على إعفاء بنسبة (80%) مع أعفاء الديون المتبقية من الفوائد، مما يعد عاملاً مهماً في دعم الاحتياطات النقدية الأجنبية لدى البنك المركزي، مما ساعد الاحتياطي البنك المركزي في اتخاذ بعض الإجراءات التي ساهمت في دعم سعر صرف الدينار العراقي مقابل العملات الأخرى وخصوصاً (الدولار الأمريكي)، أذ أتخذ البنك المركزي سياسة نقدية انكماشية لاستهداف التضخم، اقترنت بركود اقتصادي وانخفاض مستويات الاستثمار وارتفاع معدلات البطالة بين الأفراد، والتي يسعى البنك المركزي من خلالها الى جعل معدلات نمو عرض النقد تتناسب مع القدرات الإنتاجية للاقتصاد لتحقيق التوازن بين التدفقات النقدية والتدفقات الحقيقية من السلع والخدمات (بخيت، 2012، 206).

* مؤتمر باريس للمانحين هو اجتماع دولي عُقد لدعم العراق ماليًا واقتصاديًا بعد ما مرّ به من حروب وأزمات هدفه الأساسي هو تعبئة المساعدات والاستثمارات لإعادة إعمار العراق وتعزيز استقراره الاقتصادي تكمن أهميته في توفير التمويل اللازم لإعادة بناء البنية التحتية وتحسين الخدمات، إضافة إلى تشجيع الاستثمارات الأجنبية ودعم جهود العراق في الإصلاح والتنمية المستدامة.

جدول (5)

تطور عرض النقد M2 بالأسعار الجارية في العراق للمدة (2005-2023) (مليون دينار)

السنة	عرض النقد الواسع M2	معدل النمو %
2005	14,659,350	-----
2006	21,050,249	43.60
2007	26,919,996	27.88
2008	34,861,927	29.50
2009	45,355,289	30.10
2010	60,386,086	33.14
2011	72,067,309	19.34
2012	75,336,128	4.54
2013	87,526,585	16.18
2014	90,566,930	3.47
2015	82,438,712	-8.97
2016	88,102,140	6.87
2017	92,857,047	5.40
2018	95,390,725	2.73
2019	103,441,131	8.44
2020	119,906,200	15.92
2021	139,885,978	16.66
2022	168,291,372	20.31
2023	180,976,000	7.54

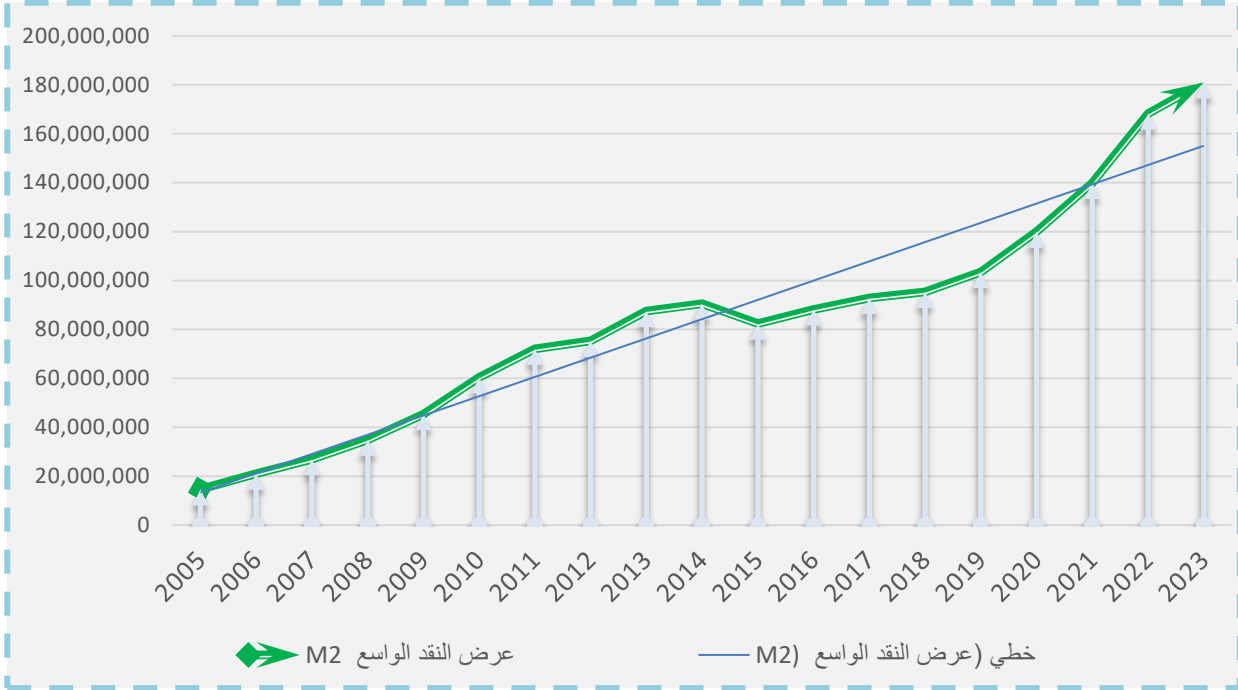
المصدر: البنك المركزي العراقي, دائرة الإحصاء والأبحاث, التقارير الاقتصادية لسنوات متعددة (2005-2023).

ويلاحظ من بيانات الجدول (5) والشكل (6) تطور عرض النقد الواسع للمدة (2005-2023) اذ ارتفع عرض النقد الواسع في عام (2005) وبلغ (14,659,350) مليون دينار, واستمر في الارتفاع حتى وصل الى (21,050,249) وبمعدل نمو إيجابي بلغ (43.5%) عام (2006), واصل عرض النقد الواسع بالارتفاع خلال المدة (2007-2014) مسجلاً معدلات نمو إيجابية, ثم بعد ذلك سجل عرض النقد الواسع معدل نمو سلبي في عام (2015) اذ بلغ (-8.97) ويعزى هذا الانخفاض الحاصل في معدل النمو الى انخفاض كل من عرض النقد الضيق والودائع الأخرى, وكذلك الانخفاض الحاصل في رصيد الموجودات الأجنبية بسبب انخفاض عوائد النفط الخام, فضلاً عن الأثر التوسعي في صافي الديون الحكومية وديون الحكومة من القطاع الخاص والقطاعات الأخرى, فضلاً عن حالة الركود الاقتصادي التي مر بها الاقتصاد العراقي وانحسار مستوى السيولة الناجمة عن توجه الحكومة نحو ترشيد الانفاق العام (البنك المركزي العراقي, 2015: 2), ثم عاود الى الارتفاع خلال العامين وحقق معدلات نمو إيجابية بلغت (6.87, 5.40)

على التوالي بسبب حالة التحوط من قبل الجمهور والاحتفاظ بالمدخرات لمواجهة حالة اللايقين في ظل حالة الركود الاقتصادي للبلد، فضلاً عن انخفاض العملة خارج البنوك بنسبة (4.1-) وهذا مؤشر جيد يدل على سحب النقد لصالح الايداعات لدى المصارف (البنك المركزي العراقي، 2017: 1)، ثم استمر في الارتفاع بنسب متفاوتة في عامي (2018-2019) وسجل معدل نمو (2.73، 8.44) على التوالي وذلك نتيجة لنمو احد مكوناتها الأساسيين المتمثل بعرض النقد الضيق فيما عانت الودائع الأخرى انخفاضاً، بسبب زيادة المنح التي منحتها الحكومة للعاطلين عن العمل نتيجة اثر الاحتجاجات (البنك المركزي العراقي، 2019: 1)، في عام (2020) ارتفع عرض النقد بنسبة كبيرة وبلغ (15.92) محصلة لنمو عرض النقد الضيق على رغم انخفاض الودائع الأخرى وأيضاً ارتفاع الانفاق العام اثناء انتشار الازمة الصحية على المستلزمات الصحية وتأهيل المستشفيات، فضلاً عن إعطاء المنح للعوائل اثناء تطبيق حظر التجوال (البنك المركزي العراقي، 2020: 24)، واصل عرض النقد الواسع في الارتفاع في عام (2021) وبلغ معدل النمو (16.66) وجاءت هذه الزيادة كمحصلة لنمو عرض النقد بالمفهوم الضيق وبنسبه مساهمه بلغت (85.7) وشكلت الودائع الأخرى نسبة مساهمة بلغت (14.3%) وهذه الزيادة في نسبة الودائع الأخرى بالمقارنة مع العام السابق يعود الى ارتفاع معدلات التوظيف لرواتب الموظفين في القطاع العام، وزيادة ثقة الجمهور بالقطاع المصرفي بعد ارتفاع معدلات التوظيف (وزارة التخطيط، 2022: 64). في عام (2022) ارتفع عرض النقد مقارنة بالعام السابق وسجل بحدود معدل نمو بلغ (20.31) نتيجة اتباع المصارف سياسات غير جادة في جذب الودائع، وهذا يحتاج إلى قيام البنك المركزي باتباع بعض السياسات والإجراءات التي تحفز المصارف بالتوجه نحو جذب الودائع والسيطرة على الكتلة النقدية خارج الجهاز المصرفي والتي تحد من كفاءة وفاعلية السياسة النقدية اثناء الأزمات (البنك المركزي العراقي، 2022: 2)، اما العام الأخير (2023) انخفض معدل النمو بشكل كبير وبلغ (7.54) ويعزى ذلك الى الزيادة الحاصله في عرض النقد الضيق بالرغم من انخفاض الودائع الأخرى والتحول نحو الدفع الالكتروني في الوقت الذي يشكل استخدام العملات الورقيه مخاطر كثيرة منها التزوير والسرقة، فضلاً عن ارتفاع العملة المصدرة الناجم عن ارتفاع الانفاق العام بعد تنفيذ الموازنة العامة، من جانب اخر أدت الاضطرابات في سوق الصرف الى انخفاض رغبة الافراد بالادخار (البنك المركزي العراقي، 2023: 14).

شكل (6)

عرض النقد الواسع في العراق للمدة (2023 - 2005)



المصدر: من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات جدول(5).

3- تحليل سعر الفائدة في العراق للمدة (2023-2005).

يعرف سعر الفائدة على انه المبلغ النقدي الكلي الذي يدفعه المقرض الى المقترض وببساطة يمكن القول على انه الفائدة ولكن من الناحية الاقتصادية فإن التعريف الدقيق لهذا المبلغ هي الفائدة الاجمالية , والفائدة الاجمالية تختلف عن الفائدة البحتة والتي تمثل سعر الفائدة البحتة او الصافية التي تعطى كثمن عن الخدمة (حربي, 2006: 110).

منذ عام 2003 توجه اقتصاد العراق نحو اقتصاد السوق من اجل جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة الامر الذي اضطر فيه البنك المركزي العراقي الى اتخاذ التدابير والإجراءات لمواكبة التغيرات الحاصلة وكان من بين تلك التغيرات هو استقلالية سعر الفائدة على كافة الأدوات المالية وهذا الاجراء أدى الى تحول جذري في العمل المصرفي في الاقتصاد العراقي كون يؤدي الى تفعيل وتحفيز الإشارات السعرية لمعدل الفائدة بما يضمن الوصول الى السعر التوازني الذي يقلل الفجوة بين أسعار الفائدة الدائنة والمدينة (البنك المركزي العراقي, 2004: 15), واتباع البنك المركزي العراقي (قاعدة تايلور وهي قاعدة وضعها الاقتصادي الأمريكي جون تايلور سنة 1993 تهدف الى تحديد سعر الفائدة المناسب الذي يجب ان يتبعه

البنك المركزي لتحقيق الاستقرار النقدي من خلال استهداف معدل التضخم والناتج المحلي الحقيقي) ، من اجل تحفيز الاقتراض المصرفي من خلال أدوات السياسة النقدية المنضبطة، اذ ان في حالة رفع أسعار الفائدة يكون التضخم اعلى من المعدلات المستهدفة في حين خفض أسعار الفائدة في حالة اتجاه الاقتصاد نحو الركود ،ولهذا يجب خلق حالة من التناسق والتناغم بين تغيرات أسعار الفائدة والمتغيرات الاقتصادية الأخرى على وجه الخصوص الاستثمارات الأجنبية المباشرة والناتج المحلي الإجمالي والتضخم .

ونلاحظ من خلال بيانات الجدول (6) والشكل (7) ان سعر الفائدة سجل ارتفاعاً تدريجياً خلال الأعوام الثلاث (2005-2006-2007) وسجل (7-16-20) بسبب زيادة الطلب على العملة الأجنبية (الدولار الأمريكي) وكان ذلك نتيجة زيادة الاستيرادات وتغطية المعاملات التجارية اليومية التي تزداد بصورة مستمرة مع دخول سلع وبضائع متنوعة الى داخل البلد، فضلا عن تقليل حجم السيولة كون سعر الفائدة يؤثر في حجم المعروض النقدي اذ يتجه التضخم نحو الانخفاض ،كما ان رفع سعر الفائدة يؤدي الى ارتفاع تكاليف الاقتراض للاستثمارات، وأيضا للوصول الى السعر التوازني، خلال المدة (2008-2011) انخفض سعر الفائدة ويعزى هذا الانخفاض الى ارتفاع المعروض النقدي وارتفاع أسعار النفط الخام (البنك المركزي العراقي، 2011: 36)، اما خلال المدة (2012-2015) اتسم سعر الصرف بالثبات دون أي تغيير من قبل البنك المركزي العراقي وبلغ (6%) والسبب في ذلك هو تشجيع المصارف للتوجه نحو السوق لتمويل المشاريع وتوفير الائتمان للقطاعات الخاصة لدعم عملية التنمية الاقتصادية وتشجيع الاستثمارات الأجنبية (البنك المركزي العراقي، 2015: 37) اما في عام 2016 انخفض سعر الفائدة الى (4.3%) وبمعدل نمو سالب بلغ (28.3%) وذلك استجابة للتطورات في مستوى السيولة التي من شأنها المحافظة على نظام مالي امن وسليم وأيضا للمحافظة على استقرار أسعار الفائدة ،واستمر سعر الفائدة بعد ذلك بالثبات وبلغ (4%) للأعوام (2017-2022) ، ثم انتقلت السياسة النقدية في العراق منتصف عام 2023 إلى التشدد وذلك عبر أدوات السياسة النقدية، إذ قام البنك المركزي برفع سعر الفائدة الى (7.5%) والاحتياطي الإلزامي وذلك في إطار سحب السيولة المحلية ومن ثم المحافظة على المستوى العام للأسعار (التضخم) وشهد هذا العام تحقيق مستوى عال من الاحتياطات الأجنبية مستوفية المعايير الدولية، ومعدلات تضخم مقبولة بالرغم من التحديات التي نشأت خلال هذا العام المتمثلة بانطلاق عمل المنصة الالكترونية للتحويلات الخارجية (البنك المركزي العراقي، 2023: 26).

جدول (6)

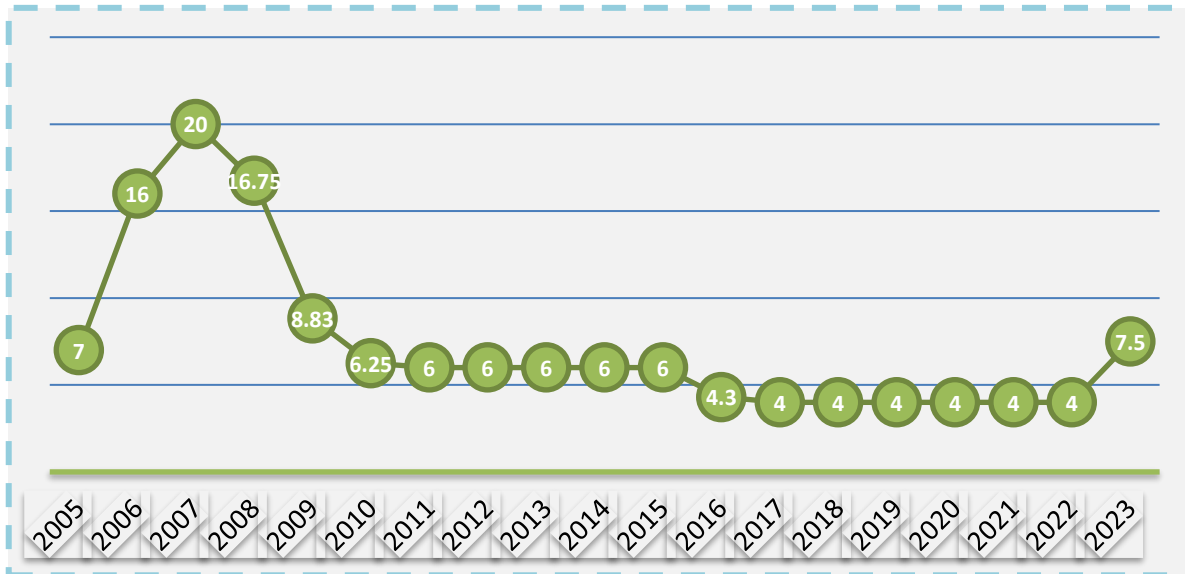
تطور سعر الفائدة للعراق خلال المدة (2005-2023)

السنوات	سعر الفائدة	معدل النمو السنوي %
2005	7	-
2006	16	128.5
2007	20	25
2008	16.75	-16.3
2009	8.83	-47.2
2010	6.25	-29.2
2011	6	(4)
2012	6	0
2013	6	0
2014	6	0
2015	6	0
2016	4.3	(28.3)
2017	4	(6.98)
2018	4	0
2019	4	0
2020	4	0
2021	4	0
2022	4	0
2023	7.5	87.5

المصدر: البنك المركزي العراقي, دائرة الإحصاء والأبحاث, النشرة الإحصائية السنوية لسنوات متعددة (2005-2023).

شكل (7)

سعر الفائدة في العراق للمدة (2005- 2023)



المصدر: من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (6).

المطلب الثالث: واقع الاستثمار الاجنبي المباشر في العراق.

في بداية الامر نتطرق الى تاريخ الاستثمار منذ تأسيس الدولة العراقية , نلاحظ ان العراق مر بعدة مراحل تميزت كل منها عن الأخرى بإصدار قوانين وقرارات جديدة فيما يخص الاستثمار , اذ نرى مرحلة الخمسينات بروز طموح التنمية اذ صدر قانون مجلس الاعمار رقم 23 وبموجب هذا القانون تم انشاء قانون مجلس الاعمار واستعان العراق بالشركات الأجنبية من اجل اقامة المشاريع التنموية عن طريق ابرام العديد من العقود مع هذه الشركات واعتمدت دراسة هذا القانون على أسلوب معين وهو تكليف الشركات الاستثمارية والخبراء من اجل اعداد دراسات لمراجعة الوضع الاقتصادي للعراق بكل قطاعاته (الخفاجي, 2016: 13-14), اما مرحلة الستينات فقد تم اصدار الخطط الاقتصادية الاستثمارية في بداية الامر كانت خططاً شاملة ثم بعد ذلك انحصرت الاستثمارات في القطاع النفطي في بداية السبعينات , في مرحلة الثمانينات تدهور الاقتصاد العراقي بسبب الحرب العراقية - الإيرانية , وصدر خلال هذه المرحلة العديد من القوانين منها قانون 1984 رقم (115) وجاء من اجل تحقيق التوطن الصناعي في المناطق الأقل نمواً وتطوراً وأيضاً لتحقيق الانسجام بين قطاعات الاقتصاد والصناعة , في مرحلة التسعينات صدر قانون رقم (20) قانون الاستثمار الصناعي للقطاعين العام والمختلط لعام 1998, ثم في مرحلة الألفيات تم صدور قانون الاستثمار رقم (62), الا ان جميع هذه القوانين لم تفعل شيئاً لان جميع توجهات الدولة وفلسفتها الاقتصادية قائمة على التخطيط الموجه فلم يكن هناك مناخ ملائم لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة (الخرجي, 2008: 95) اتسمت علاقة العراق خلال هذه المراحل بالشركات الأجنبية والاستثمارات الأجنبية المباشرة بأنها محط عدم ثقة , على خلفيه الخطاب السياسي للأنظمة المتعاقبة خلال هذه المدد , في عام 2003 شهد العراق تغييرات جذرية سياسية واقتصادية وامنية كان من اهمها انهيار النظام الشمولي السياسي والاقتصادي اذ تحول اقتصاد العراق من نظام التخطيط الشامل المركزي الذي يقوم على تدخل الدولة في العملية الاقتصادية الى اقتصاد السوق وهذا بدوره أعطى للاستثمار الأجنبي المباشر دفعة هامة لمسيرة التعاون العالمي وتبني برنامج اصلاح اقتصادي بإشراف من المنظمات الاقتصادية الدولية واولها وبصورة مباشرة صندوق النقد الدولي لما يمتلكه كمؤسسة عالمية من خبرات وأمكانات في ضوء وظائفه الافتراضية والفنية والرقابية, وبعدها وقع العراق مع الصندوق اتفاقية (خطاب النوايا)* المتضمنة للسياسات الاقتصادية التي سنتهجها الدولة في المرحلة المقبلة وبعد التحسن الامني في العراق اضافته إلى وجود هيئة الاستثمار

* نشر صندوق النقد الدولي خطاب نوايا (مذكرة التفاهم) حول السياسات الاقتصادية والمالية مع حكومة العراق. كان هذا بمثابة مذكرة تفاهم تحدد السياسات التي ستقوم الحكومة العراقية بتنفيذها في إطار برنامج معين.

الوطنية المتخصصة التي انبثقت عن قانون الاستثمار الاجنبي المباشر رقم (13 لسنة 2006) الذي صادق عليه مجلس النواب العراقي، وتشكيل هيئات الاستثمار في محافظات العراق التي تكون مسؤولة عن تخطيط الاستثمار ومنح اجازات الاستثمار في المحافظات والأقاليم، وجدت بهذا الشكل بعض الأطر القانونية اللازمة لعمل المستثمرين الاجانب ومن ثم اصبح لازماً العمل و بجهود كبيرة ومنظمة لجذب الاستثمارات الأجنبية لان العراق بيئة خصبة لهذه الاستثمارات ولكونه يعاني من تدهور وضمور في قطاعاته الإنتاجية والاقتصادية وعلى رأسها الصناعي والزراعي ولأنه من البلدان التي كانت قد شهدت تحولاً كبيراً في اقتصادها الذي كان على أهبة الانطلاق من النمو المستدام الى بلد ذو اقتصاد متهدم كما ان نظرة العراق الى الاستثمار الأجنبي المباشر كان سياسياً بالدرجة الأولى اكثر من كونه اقتصادياً مما أدى إلى تضارب اتجاهات كل من السياسة والاقتصاد، إذ طبقت سياسات اقتصادية خلفت وراءها سيلاً من الأزمات في مجال الاستخدام والتمويل وإدارة المعروض النقدي واستوجبت بعد ذلك معالجات جذرية عبر الإصلاح المالي والاقتصادي الشامل بالإضافة الى توجيه مدخراته نحو تمويل الانفاق الحكومي الاستهلاكي والعسكري مبتعداً في ذلك عن تمويل النشاطات الاستثمارية ووفقاً لهذه يمكن التعامل مع الاستثمارات الأجنبية المباشرة على أنها نافذة مستمرة من العمل والإنتاج والحصول على التكنولوجيا بعد أن ظل العراق لأوقات طويلة بعيداً عن التطورات التي حدثت في الكفاية والنوعية في الصناعة العالمية فبدون التكنولوجيا ووسائل الإنتاج المتطورة الحديثة سيعاني العراق من إنتاجية متدنية وكفاية واطئة تقلل من قدراته التنافسية ، إذ إن عدم توافر الموارد الحكومية وضعف القطاع الخاص أسهما في أحداث فجوة تكنولوجية كبيرة بين العراق وبقية بلدان العالم (الحسيني، 2014: 298) بعد سن قانون الاستثمار الأجنبي المباشر لسنة 2006 الذي وجد العراق فيه طريقاً نحو العالم الخارجي لكون ينص على تشجيع الاستثمارات ونقل التقنيات الحديثة للإسهام في عملية تنمية العراق وتطويره وتوسيع قاعدته الإنتاجية و تشجيع القطاع الخاص العراقي والأجنبي للاستثمار في العراق من خلال توفير التسهيلات اللازمة لتأسيس المشاريع الاستثمارية وتعزيز القدرة التنافسية للمشاريع المشمولة بأحكام هذا القانون في الأسواق المحلية والأجنبية وغيرها من التسهيلات (قانون الاستثمار رقم 13، 2006).

ولكن لكون العراق بلداً ريعياً يعتمد على النفط بشكل رئيس لابد من تنويع مصادره واهم الوسائل لتحقيق هذا التنويع هو الاستثمارات الأجنبية المباشرة على سبيل المثال الكثير من الدول المتقدمة على الرغم من كونها لا تعاني من ضغوط او نقص في مدخراتها المحلية فأنها تسعى الى استقطاب الاستثمارات الأجنبية من اجل تحقيق اهداف ترجوها قد تكون سياسية او اقتصادية او اجتماعية او تنموية او جميعها فضلاً عن

ان العراق أحادي الاقتصاد ويعاني من نقص في مدخراته المحلية فهو بحاجة الى الاستثمارات الأجنبية المباشرة لمعالجته هذا النقص وأيضاً رفع إنتاجية الموارد المحلية اذا ما ترتب على تلك المدخرات تشغيل موارد معطلة وكذلك استعادة التوازن الخارجي الناجم عن تفوق الواردات عن الصادرات لان هذا التفوق يؤدي وبصورة مباشرة الى حدوث اختلالات خارجية ومن ثم عدم الاستقرار (الساعدي, 2015: 77).

جدول (7)

تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وتكوين رأس المال في العراق للمدة (2005-2023)

السنوات	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بالأسعار الجارية (1)	معدل النمو السنوي % (2)	تكوين رأس المال الثابت (3)	معدل النمو السنوي % (4)	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر نسبة من تكوين رأس المال الثابت % (5)
2005	756,975.7	----	10,182,362	-----	7.434
2006	561,861.0	-25.78	16,911,155	66.08	3.322
2007	1,219,609.0	117.07	75,304,044	345.29	1.620
2008	2,213,850.1	81.52	23,240,539	(69.14)	9.526
2009	1,870,011.0	-15.53	13,471,242	(42.04)	13.882
2010	1,633,554.0	-12.64	26,252,777	94.88	6.222
2011	2,202,291.0	34.82	37,255,269	41.91	5.911
2012	3,964,866.4	80.03	38,139,871	2.37	10.396
2013	(2,722,959.8)	-168.68	55,036,676	44.30	-4.948
2014	(11,865,682.4)	335.76	55,837,403	1.45	-21.250
2015	(9,013,298.0)	-24.04	50,650,095	(9.29)	-17.795
2016	(7,444,521.0)	-17.41	28,703,209	(43.33)	-25.936
2017	(5,988,556.0)	-19.56	32,330,276	12.64	-18.523
2018	(5,813,269.0)	-2.93	38,107,187	17.87	-15.255
2019	(4,174,758.0)	-28.19	54,580,010	43.23	-7.649
2020	(4,145,695.0)	-0.70	16,754,906	(69.30)	-24.743
2021	(3,850,020.0)	-7.13	30,774,846	83.68	-12.510
2022	(3,048,772.0)	-20.81	40,364,949	31.16	-7.553
2023	(6,992,439.6)	129.35	44,112,350	9.28	-15.851

المصدر : من اعداد الباحثة بالاعتماد على قاعدة بيانات البنك الدولي للمدة (2005-2023) المتاحة على الرابط.

<https://data.albankaldawli.org/country>

- العמוד (3) وزارة التخطيط، هيئة الإحصاء ونظم المعلومات الجغرافية، مديرية الحسابات القومية التقديرات الفعلية لإجمالي تكوين رأس المال الثابت في العراق لسنوات متعددة (2005-2023).

- العמוד (2)، (4)، (5) من عمل الباحثة.

- العמוד (1) تم تحويل القيم من الدولار الأمريكي الى العملة المحلية بسعر الصرف الرسمي الصادر من البنك المركزي العراقي

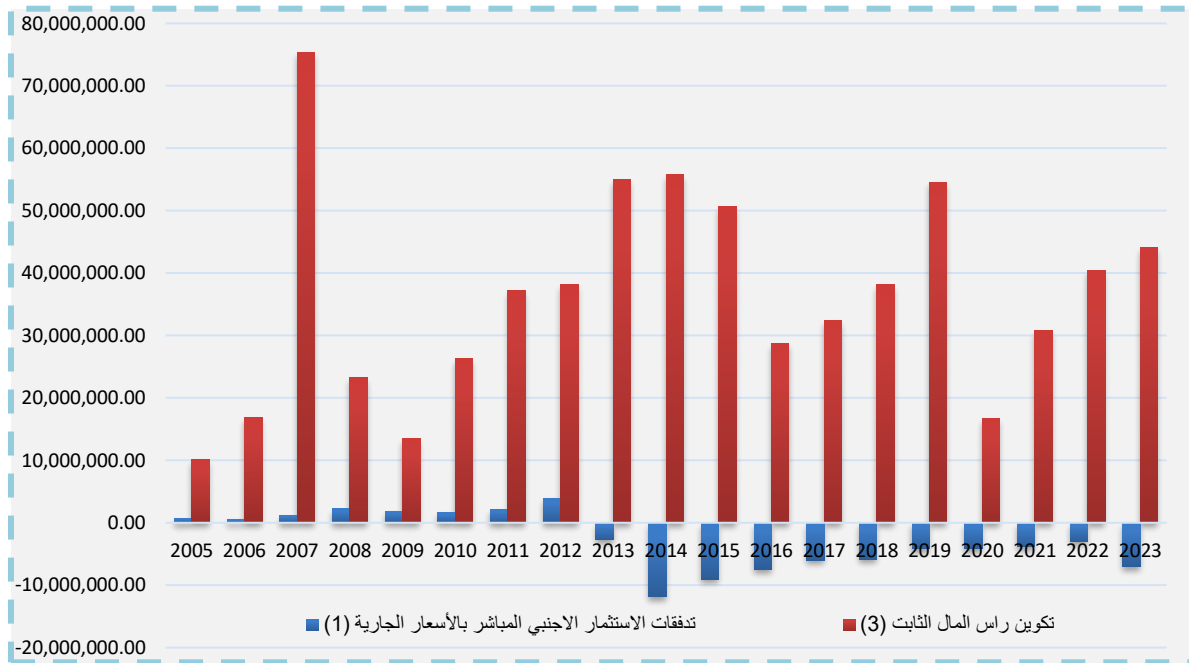
ونلاحظ من خلال بيانات الجدول رقم (7) والشكل (8) الذي يوضح تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العراق للمدة (2005_2023) إذ بدأت بالارتفاع نسبيا في سنة 2005 مقارنة عما كانت عليه في السنوات السابقة إذ بلغت (756,975.7) مليون دينار, وكانت نسبتها هذه التدفقات الى تكوين رأس المال (7.43) وهي نسبة لا بأس بها, بسبب الانتقالات السياسية التي حدثت بعد عام 2003 بالإضافة الى ان تم تنفيذ مشاريع من قبل دول اجنبية وكذلك الاستقرار النسبي للوضع الأمني في العراق, وفي العام 2006 انخفض الاستثمار إذ بلغ (561,861.0) مليون دينار وبمعدل نمو بلغ (-25.75) وكانت مساهمة الاستثمار في تكوين رأس المال ايضا ضعيفة فقد بلغت (3.32) ويعود السبب في ذلك الى الاضطرابات الأمنية في البلد والعراقيل المصاحبة لتنفيذ قوانين جديدة تشجع على جذب الاستثمارات الأجنبية, اما في العام 2007 فقد ارتفع الاستثمار الأجنبي وبلغ (1,219,609.0) مليون دينار, وبمعدل نمو بلغ (117.07) إذ تم ضخ استثمارات ورؤوس أموال كبيرة فيه على الرغم ان العراق كان غارقا في موجه طويلة من الصراع والركود الا ان ظهرت فرص استثمارية جديدة خصوصا بعد اصدار قانون الاستثمار رقم 13 والذي شرع لغرض دفع عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية وتطويرها وجلب الخبرات التقنية والعلمية لتنمية الموارد البشرية ويجاد فرص عمل للعراقيين لتشجيع الاستثمارات, ودعم عملية تأسيس مشاريع جديدة في العراق وتوسيعها وتطويرها على مختلف الأصعدة الاقتصادية ومنح الامتيازات والاعفاءات لهذه المشاريع لكن مساهمة الاستثمار في تكوين رأس المال قد تراجعت الى (1.61) والسبب في ذلك يعود الى النمو الكبير الحاصل في تكوين رأس المال الذي بلغ اكثر من (75,304,044), في عام 2007, عام 2008 شهد تحسنا ملحوظا في تدفقات الاستثمار الأجنبي إذ بلغت (2,213,850.1) مليون دينار, بمعدل نمو بلغ (81.52) بسبب ارتفاع أسعار النفط مما عزز من قدرته على تمويل المشاريع التحتية وانعكس هذا بدوره على مساهمة هذه التدفقات في تكوين رأس المال إذ سجلت نسبة (9.52), ثم عاودت الى الانخفاض في الربع الأخير بسبب الازمة العالمية التي اصابت العديد من اقتصاديات العالم و انهيار أسعار النفط واستمر في الانخفاض الى عام 2009 إذ بلغ (1,870,011.0) مليون دينار, بمعدل نمو سالب بلغ (-15.53) نتيجة انهيار أسعار النفط والتحديات وعلى الرغم من ذلك شهدت نسبة تدفقات الاستثمار الى تكوين رأس المال ارتفاع ملحوظ إذ بلغت (13.88) نتيجة انخفاض تكوين رأس المال الثابت بوتيرة اكبر من تدفقات الاستثمار الأجنبي والسبب في ذلك يعود الى التباطؤ الاقتصادي والازمات المالية وتراجع الاستثمارات في الاصول الانتاجية اما المدة بين (2010_2012) شهدت تذبذب في حجم التدفقات الأجنبية وتفاوت في الانخفاض والارتفاع إذ سجلت معدل نمو بلغ (12.64), (34.82), (80.03) على التوالي وسجل نسبة تدفقات الاستثمار الى تكوين رأس المال في هذه الاعوام (6.22) و (5.91) و (10.39)

وتعتبر هذه النسب متفاوتة نتيجة الاضطرابات السياسية ومخاوف المستثمرين بشأن استثماراتهم وكذلك بيئة الاعمال غير الجذابة لاستقطاب الاستثمارات وغيرها من الأمور المؤثرة سلباً على حجم التدفقات الاستثمارية، لكن بدأت وتيرة الارتفاع وعاود الاستثمار الأجنبي المباشر يمارس دوراً في تكوين راس المال في العام 2012، ثم شهد العراق انخفاض حاد خلال العامين (2013-2014) إذ بلغ (2,722,959.8 -) و (11865682.4 -) مليون دينار، بمعدل نمو (168.68-) و (335.76) وسجلت نسبة مساهمة الاستثمار الأجنبي في تكوين راس المال نسباً سالبة متدنية بلغت (4.94-) و (21.250-) على التوالي بسبب ظهور الحملات الارهابية التي اجتاحت العراق والتي تعرف بتنظيم الدولة الإسلامية والشام إذ اجتمعت البيئة السياسية المضطربة والاعتماد الاقتصادي المفرط على النفط والفساد والبنية الأساسية الضعيفة للتأثير على موقف العراق كواجهة لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية إذ اشتدت الحملات الارهابية المتطرفة ذروتها في عام 2014، واستمر في الانخفاض الى عام 2019 إذ سجلت تدفقات الاستثمار (4,174,758.0 -) مليون دينار، بمعدل نمو سالب (28.19-) إذ بدأت الاحتجاجات الشعبية والتي خلقت حالة من عدم الاستقرار الأمني والسياسي وتأثر سمعة العراق بذلك لما صاحب هذه الاحتجاجات من قمع وإجراءات تعسفية اثرت سلباً على صورة العراق كبيئة آمنة للاستثمار لكن على الرغم من ذلك سجلت نسبة تدفقات الاستثمار الى تكوين راس المال نسبة مستقرة إذ سجلت (7.649-) والسبب في ذلك هو استمرار الاستثمارات في الحقول النفطية وعدم تأثرها في الاضطرابات السياسية القصيرة الأجل ولكون قطاع النفط يعد عاملاً رئيساً في استقرار نسبة مساهمة الاستثمارات الأجنبية في تكوين راس المال، وفي عام 2020 استمر بالانخفاض إذ بلغ حجم التدفقات بالسالب (4,145,695.0 -) بمعدل نمو سالب (0.70-) وانخفاض في نسبة تكوين راس المال بمعدل (24.743-) بسبب تأثير جائحة كورونا إذ انخفضت أسعار النفط وايضا إجراءات الغلق أدت الى تعطيل سلاسل التوريد وحركة المستثمرين هذا الامر الذي أدى الى تفاقم التحديات التي تواجه بيئة الاستثمار في العراق، اما خلال العامين (2021_2022) بلغ حجم التدفقات (3,850,020.0 -)، (3,048,772.0) مليون دينار، وسجلت معدلات نمو (7.13-) (20.81-) وكانت نسبة من تكوين راس المال قد شهدت تحسناً طفيفاً إذ بلغت (12.510-) لكون العراق لايزال يعاني من اثار جائحة كورونا وكذلك ازمة تشكيل الحكومة كلها اثرت على ثقة المستثمرين بشأن استقرار السوق، اما في السنة الاخيرة من المدة فقد انخفضت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العام 2023 وسجلت (6,992,439.6 -) مليون دينار، بمعدل نمو (129.35) ويمكن ملاحظة ذلك من خلال متابعة بيانات الجدول (7) والشكل (9) مما أدى الى انخفاض نسبة مساهمته في تكوين راس المال بمعدل سالب (15.851-) على الرغم من استقرار الاوضاع وتشكيل الحكومة فأن الاضطرابات السياسية

بقيت مستمرة فضلا عن تأجيل اقرار الموازنة العامة وهذا بدوره انعكس على المشاريع الحكومية والاستثمارية فضلا عن ان العراق لا يزال يصنف ضمن الدول ذات المخاطر العالية للاستثمار بسبب الفساد والبيروقراطية وهذا يؤدي الى عزوف المستثمرين الأجانب والتفكير في بيئة أكثر استقرارا وامان للاستثمار اموالهم.

يتضح لنا وفقا لذلك ان قطاع النفط هو القطاع المهيمن في العراق والدليل ان معظم الاستثمارات الأجنبية المباشرة في العراق تتركز في قطاع النفط والغاز, إذ تجذب الحقول النفطية الكبرى في محافظة البصرة مثل الرميلة, غرب القرنة, والزبير استثمارات من شركات كبيرة ومعروفة عالميا, وكذلك ضعف الاستثمار في القطاعات الاخرى الزراعية والصناعية ولهذا يفشل العراق في جذب الاستثمارات غير النفطية وهذا يجعله عرضة الى التقلبات الاقتصادية بسبب عدم تنويعه لمصادر دخله وعدم الاهتمام في بيئة الاعمال الجاذبة وعدم التحفيز على الاستثمار في القطاعات الاخرى التي من شأنها ان تسهم في رفع نسبه تكوين رأس المال الثابت ومن ثم نمو الاقتصاد, فضلا عن الفساد المالي والبيروقراطية الذان يكونان عائقا اما تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة وكذلك ضعف مساهمه القطاع الخاص وانخفاض فاعلية النظام المصرفي في توفير التمويل اللازم للاستثمارات الجديدة, وعدم الاستقرار في أدوات السياسة النقدية وتقلباتها ارتفاعاً وانخفاضاً وعدم تحقيق الانضباط بصورة استراتيجية واضحة هادفة لخلق بيئة استثمارية اكثر جذباً وفعالية.

شكل (8) تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر وتكوين رأس المال في العراق للمدة (2005 - 2023)



المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات جدول (7).

المبحث الثاني

الاقتصاد المصري الملامح العامة وتحليل المتغيرات

يتميز الاقتصاد المصري بكونه من اهم الاقتصادات في العالم العربي بعد السعودية والامارات , اذ يحمل تاريخاً مليئاً بالإنجازات بفضل تبنيه مجموعه كبيره من الخطط الإصلاحية الاقتصادية الهادفة الى رفع مستوى نمو البلد وتنويع دخوله وتحسين القدرة التنافسية للاقتصاد المصري اذ يتجسد النمو والتنوع في مختلف القطاعات الاقتصادية , فضلا عن ان الاقتصاد المصري يتميز بالتوسع المستمر نحو الاندماج في الاقتصاد العالمي وعقد اتفاقيات مع دول مختلفة والمشاركة الفعالة في المنظمات الاقتصادية الدولية وهذا يعكس التحولات الإيجابية التي شهدتها السياسة الاقتصادية المصرية والتي أسهمت في تعزيز ثقة الاستثمارية وتحسين الظروف التنظيمية ولمعرفة طبيعة الاقتصاد المصري سنقوم بتحليل بعض مؤشراتته الاقتصادية لنقيّم مدى نجاحه في تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادية ومدى انفتاحه على العالم الخارجي وما دور تلك الإصلاحات في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة , ونتناول في المطالب التالية:-

المطلب الأول: نبذة عن الاقتصاد المصري وتحليل متغيرات الاقتصاد الحقيقي.

يعد الاقتصاد المصري من اقدم الاقتصادات في العالم اذ بدأ بالتبادل الزراعي والتجاري مع الدول المجاورة ومر بمراحل العصر الجمهوري وثورة يوليو (1952) , و تشارك فيه قطاعات الزراعة والصناعة والسياحة والخدمات بنسب متقاربة, ويعتمد اقتصاد مصر بشكل رئيس على دخول الزراعة, قناة السويس والسياحة والضرائب (صندوق النقد العربي, 2003: 2) إضافة الى ان تصدير مصر للغاز المسال الى دول مختلفة وضع مصر على خارطة العالم للدول المصدرة للغاز وهذا يعد مصدراً جاذباً للاستثمارات الأجنبية نتيجة لتنامي الاحتياطات للغاز (البنك الأهلي المصري, 2003/2005) وعملت مصر لأجل تطوير اقتصادها الى التحول من النظام القائم على سيطرة الدولة الى نظام فلسفة السوق والياته ,وقامت مصر بتطبيق سياسة الخصخصة اذا اصبح دور الدولة هنا يركز على التخطيط والقيام بصورة مباشرة بتنفيذ الاستثمارات العامة الضرورية للتنمية الاجتماعية ومشروعات البنى التحتية ونظراً لاعتماد الاقتصاد المصري على العديد من القطاعات ومنها قطاع الزراعة الذي شكلت مساهمته في الناتج (11.5%), اما نسبه الصناعة التحويلية في الناتج فقد بلغت (16.2%) ويرتكز هذا القطاع على سبع صناعات وابرز هذه الصناعات تتمثل في ثلاثة أنشطة صناعية هي النسيج والمواد الغذائية والمشروبات والاثاث وتليها الصناعات التعدينية والصناعات الكيماوية والمعادن الاساسية, ويمثل القطاع الصناعي قاطرة النمو

الاقتصادي في مصر أذ يمثل النهوض بقطاع الصناعة الوطنية نهجا استراتيجيا للدولة وألوية متقدمة في خطط التنمية الاقتصادية المستدامة، وساعدت اصلاحات قطاع الطاقة في تعزيز امدادات الطاقة الكهربائية وتصدير الغاز وفتح سوق الطاقة امام نشاط القطاع الخاص . لاسيما في مجال الطاقة المتجددة، الأمر الذي اسهم في تفادي الوقوع في فخ الانكماش الاقتصادي وانفتح الاقتصاد المصري وزادت وتيرة الإصلاحات الاقتصادية خلال فترة حكم الرئيسين أنور السادات وحسني مبارك سعيًا لزيادة الاستثمارات الأجنبية المباشرة وتسهيل نمو الناتج المحلي الإجمالي (واقع الاقتصاد المصري، <https://fanack.com>).

تحليل متغيرات الاقتصاد الكلي المصري للمدة (2005-2023).

1. تحليل الناتج المحلي الإجمالي في مصر (2005-2023)

نرى من خلال تحليل بيانات الجدول (8) الذي يتضح خلاله أن الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الجارية اتخذ مساراً تصاعدياً خلال مدة البحث، اذ بلغ (538,500) مليون جنيه عام 2005 ، ليرتفع الى (895,500) مليون جنية في العام 2008 بمعدل نمو يصل الى (20.234%) واستمر بعدها بالارتفاع اذا بلغ (1,206,600) مليون جنيه في العام 2010 بمعدل نمو موجب بلغ (15.774%)، ويعزى ذلك الى استهداف زيادة الاستثمارات الحكومية والخاصة، وتحقيق الاستقرار النسبي في معاملات سعر الصرف الاجنبي، اذ شهدت مصر خلال الفترة (2005_2010) تنفيذ العديد من برامج الإصلاح الاقتصادي، والتي هدفت إلى تحسين بيئة الاستثمار وتعزيز دور القطاع الخاص تضمنت هذه الإصلاحات (تحرير سعر الصرف، وخفض الدعم، وتطبيق ضريبة القيمة المضافة الاستثمارات الحكومية، اذ نفذت الحكومة المصرية العديد من المشروعات القومية الكبرى في مجالات البنية التحتية والطاقة والإسكان) والتي ساهمت في تحفيز النمو الاقتصادي و القطاع السياحي الذي يعد من أهم مصادر الدخل القومي في مصر، وبعدها شهد الناتج المحلي الإجمالي لمصر نموًا ملحوظًا خلال الفترة (2011-2020)، اذ ارتفع من حوالي (1,371,100) مليون جنية في عام 2011 إلى حوالي (6,152,600) مليون جنية في عام 2020. بمعدل نمو (9.946%) ، ويعود ذلك الى انعكاس سياسات الاصلاح الاقتصادي التي اتبعتها الحكومة (التقرير السنوي البنك المركزي المصري ، 2020: 15-17) اما الفترة من (2021_2023) استمرت بالثبات من اذ ارتفاع معدلات النمو المستمرة اذ في عام 2021 بلغ معدل نمو (8.297%) وواصل الارتفاع حتى بلغ في العام الاخير 2023 (29.517) ويعكس هذا النمو التوسع في الأنشطة الاقتصادية المختلفة، بما في ذلك قطاعات الصناعة والخدمات والزراعة ونلاحظ بالرغم من تأثر الناتج المحلي الإجمالي بالآزمات

الاقتصادية العالمية، مثل الأزمة المالية العالمية في عام (2008) وجائحة كوفيد-19 في عام 2019، كما تأثر بالأوضاع السياسية المحلية، خاصة خلال فترة ثورة 25 يناير 2011 وما تلاها في مصر، لكن بقي ذلك الناتج يسجل معدلات مرتفعة من النمو الاقتصادي القوي، خاصة قبل الأزمة المالية العالمية وبعد تنفيذ برنامج الإصلاح الاقتصادي في عام 2016، وان الإصلاحات الاقتصادية تلعب دوراً حيوياً في تحسين بيئة الأعمال وتعزيز النمو الاقتصادي، وكما موضح من خلال الجدول (8) والشكل (9).

الجدول (8)

الناتج المحلي الاجمالي ومعدل النمو الاقتصادي في مصر بالأسعار الجارية للمدة (2005_2023)

السنة	الناتج المحلي الاجمالي (مليون جنية)	معدل النمو الاقتصادي (%)
2005	538,500	-----
2006	617,700	14.708
2007	744,800	20.576
2008	895,500	20.234
2009	1,042,200	16.382
2010	1,206,600	15.774
2011	1,371,100	13.633
2012	1,674,700	22.143
2013	1,860,400	11.089
2014	2,130,000	14.492
2015	2,443,900	14.737
2016	2,709,400	10.864
2017	3,655,900	34.934
2018	4,666,200	27.635
2019	5,596,000	19.926
2020	6,152,600	9.946
2021	6,663,100	8.297
2022	7,842,500	17.700
2023	10,157,360.20	29.517

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على قاعدة بيانات البنك الدولي للمدة (2005-2023) المتاحة على الرابط.

<https://data.albankaldawli.org/country>

معدل النمو الاقتصادي: من عمل الباحثة .

شكل (9)

الناتج المحلي الإجمالي في مصر للمدة (2005 – 2023)



المصدر: من عمل الباحثة بالاعتماد علي البيانات الواردة في جدول (8).

2. تحليل تطور معدل التضخم السنوي في مصر للمدة (2005_ 2023)

يعد التضخم المنخفض والمستقر من الأهداف الاقتصادية التي ترغب غالبية الدول في تحقيقها من أجل تعزيز النمو الاقتصادي في الأجل الطويل، لأن للتضخم المرتفع آثاراً ضارة، فتتسبب معدلات التضخم المرتفعة في خفض المدخرات والاستثمارات، بالإضافة إلى تشويه تأثير الأسعار، والتخصيص غير الأمثل للموارد، فيؤثر عدم اليقين المقترن بالتضخم على كفاءة القرارات الاقتصادية، فيزيد التضخم من تكلفة الوساطة المالية، ويعوق التطور المالي، ويؤثر سلباً على تنمية القطاع المصرفي وسوق الأوراق المالية، فبتجاوز معدل التضخم في بلد ما معدل التضخم لشركاته التجارية، يتسبب في ارتفاع سعر الصرف الحقيقي، مما يؤدي إلى تآكل القدرة التنافسية لقطاع التصدير تدريجياً، ويضع ضغطاً على الميزان الجاري (Abdelraouf et al., 2021). من خلال الجدول (9) والشكل (10) الذي يوضح تطور معدل التضخم السنوي في مصر للمدة من (2005_ 2023)، نلاحظ ارتفاعاً تدريجياً في معدل تضخم الأسعار التي يدفعها المستهلك خلال الفترة (2005_2008) إذ بلغ معدل التضخم في عام 2005 نحو (4.869) وبلغ نحو (18.317) في العام 2008، ويعزى ذلك الارتفاع إلى تخفيض الدعم المخصص لبعض المنتجات البترولية، وكذلك أزمة أنفلونزا الطيور و مختلف العوامل من أهمها؛ الزيادة المتتالية في أسعار السلع الغذائية تأثراً باستمرار تصاعد أسعارها العالمية، نتيجة الأزمة الاقتصادية العالمية، فضلاً عن انتقال

أثر الزيادة في أسعار تلك السلع للعديد من السلع الأخرى. وقد أدى ذلك إلى تراجع الإنتاج المحلي من المواد الغذائية الأمر الذي أدى إلى زيادة حجم الواردات من السلع الغذائية (تقرير البنك المركزي المصري، التقرير السنوي، 2007_2008). كما شهد معدل التضخم السنوي تذبذباً مستمراً خلال المدة من (2009_2017) بين الارتفاع والانخفاض إذ بلغ معدل التضخم في عام 2009 نحو (11.763) واستمر بالانخفاض حتى بلغ نحو (7.112) في العام 2012 وبلغت نحو (13.814) في عام 2016 أما عام 2017 بلغت نحو (29.507) ويعزى ذلك الارتفاع إلى الإجراءات التي اتخذتها الدولة في إطار برنامج الإصلاح الاقتصادي في عام 2016، وخاصة تحرير سعر صرف الجنية المصري، وتطبيق قانون ضريبة القيمة المضافة، ورفع أسعار الوقود في إطار إصلاح منظومة الدعم، وقد نتج عن تلك الإجراءات ارتفاع الأقسام الرئيسية المكونة للرقم القياسي للأسعار (البنك المركزي، التقرير السنوي (2016_2017) (المعهد المصري للدراسات السياسية والاستراتيجية، 2014، 7)، أما خلال المدة من (2018_2021) نلاحظ تراجع معدل التضخم السنوي إذ بلغ نحو (14.401) عام 2018 إلى أن أصبح نحو حوالي (5.214) عام 2021، فمنذ العام 2017 انتهج البنك المركزي سياسة نقدية انكماشية قللت من السيولة في السوق وانخفاض سعر الدولار وتحسين قيمة الجنية من أجل احتواء الضغوط التضخمية التي واجهها الاقتصادي المصري بعد تحرير سعر الصرف في عام 2016 وإعلان البنك المركزي في مايو 2017 ولأول مرة في تاريخه عن معدل التضخم المستهدف وتوقيته وتحقيقه وهو 13% (البنك المركزي، التقرير السنوي، أعداد مختلفة، 2018/2022)، كما يلاحظ، فقد قفز الرقم القياسي لأسعار المستهلك من (57.76) عام 2005 إلى أن بلغ نحو (486.34) في العام 2023، أي أنه تضاعف أكثر من ثمانية أضعاف تقريباً خلال المدة من (2005_2023) وإذا حسبنا متوسط معدل النمو السنوي للرقم القياسي للأسعار خلال الفترة لوجدنا أنه بلغ نحو (11.29) وهو بلا شك معدل مرتفع جداً يعكس إلى حد كبير ظاهرة الارتفاع المستمر في الأسعار بمرن الجمهورية، أما خلال العامين (2022-2023) ارتفعت معدلات التضخم بشكل كبير وسجلت (13.8، 33.8) على التوالي بسبب اندلاع الحرب الروسية الأوكرانية التي أدت إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، كما يلاحظ أيضاً تزايد اتجاه الصعود للرقم القياسي لأسعار المستهلك، مما يدل على الارتفاع في المستوى العام للأسعار ونفقات المعيشة (سعدون، 2012: 39).

الجدول (9)

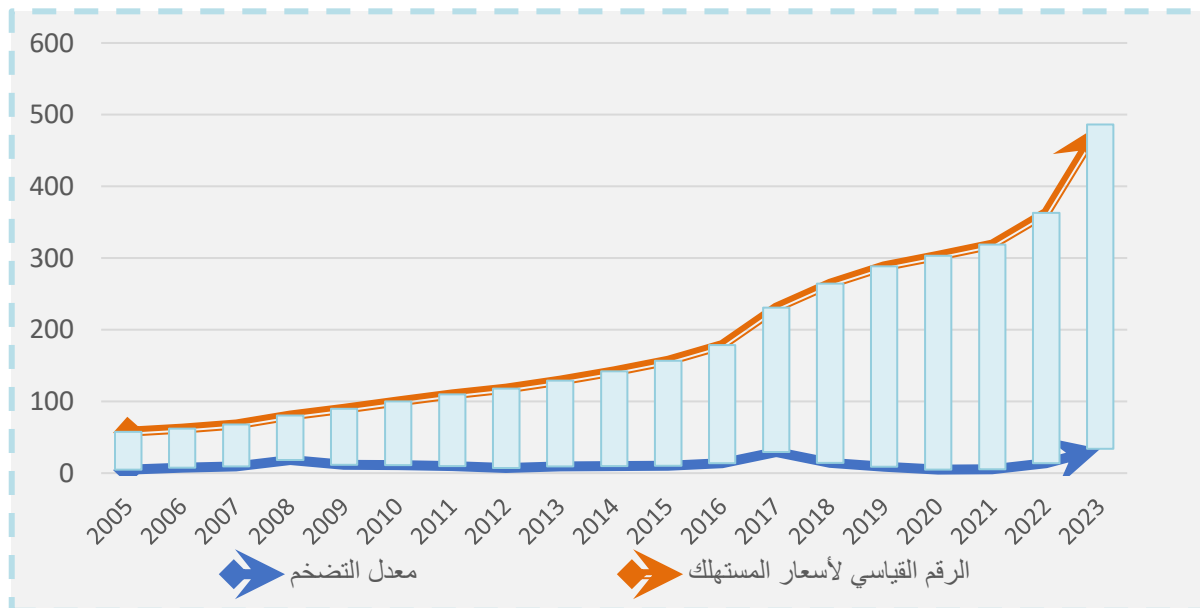
يوضح تطور معدل التضخم السنوي في مصر للفترة من (2005 _ 2023)

السنة	معدل التضخم	الرقم القياسي لأسعار المستهلك
2005	4.869	57.76
2006	7.645	62.17
2007	9.319	67.97
2008	18.317	80.42
2009	11.763	89.88
2010	11.265	100.00
2011	10.065	110.06
2012	7.112	117.89
2013	9.470	129.06
2014	10.070	142.05
2015	10.370	156.78
2016	13.814	178.44
2017	29.507	231.09
2018	14.401	264.38
2019	9.153	288.57
2020	5.045	303.13
2021	5.214	318.94
2022	13.896	363.25
2023	33.885	486.34

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على: قاعدة بيانات البنك الدولي .

شكل (10)

معدلات التضخم والرقم القياسي للأسعار في مصر للمدة (2005- 2023)



المصدر: من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات جدول (9).

2. معدلات البطالة في مصر خلال الفترة (2005_2023)

ازدادت أهمية البطالة بوصفها ظاهرة اجتماعية واقتصادية في السنوات الأخيرة بسبب التطور الحقيقي الذي طرأ على النظام الرأسمالي والذي هيأ الظروف الاقتصادية ليضع هذه الظاهرة على مسرح الأحداث بوصفها ظاهرة تستحق البحث والتحليل والعلاج. كما أن ظاهرة البطالة ظهرت وبرزت بوصفها مشكلة حقيقية تواجه العديد من دول العالم النامية والمتقدمة على حد سواء، خاصة في ظل التطورات والمتغيرات الاقتصادية والسياسية. وإن كانت مشكلة البطالة مشكلة عالمية (زيد، 2007: 67)، إلا أنها تأخذ منحى آخر في مصر، فهي تمثل الخطر الحقيقي من إذهار قيمة العنصر البشري بوصفه أهم روافد العملية التنموية في الاقتصاد المصري، لذا تسعى الحكومة في مصر إلى وضع البرامج والسياسات من أجل التخفيف من مشكلة البطالة التي تؤدي إلى تبديد واضح للقدرات البشرية (المعهد العربي للتخطيط، 2007: 101) أما مفهوم البطالة بشكل عام فيلاحظ تعدد المفاهيم التي تناولت ظاهره البطالة، إذ يرى بعض الفقهاء أن البطالة هي عدم القدرة على استيعاب أو استخدام الطاقات أو الخدمات البشرية المعروضة في سوق العمل الذي يعتمد على آليه السوق في العرض والطلب، بمعنى عدم استخدام القوى العاملة التي تعتمد في شؤونها المعيشية اعتماداً كبيراً على الأجر أي على تقييم الغير لها بالرغم من حريتها القانونية باز يمكن التفريق بين البطالة نفسها على أساس التسمية الدقيقة لها (اسماعيل، 2016: 41) كما تعرف البطالة بأنها كل من هو قادر علي العمل وراغب فيه ويبحث عنه ويقبله عند مستوى الأجر السائد لكن دون جدوى وجاء هذا المفهوم للعاطل وفقاً لما عرفته منظمة العمل الدولية (عياش، 2021: 53) وإن مشكلة البطالة في مصر من أخطر المشاكل الاقتصادية التي أسهمت بدور مباشر في انخفاض كمية الإنتاج القومي الإجمالي، وهي إحدى أهم المشكلات المستعصية التي تواجه صانعي القرار في كل بلدان العالم وفي البلدان النامية تحديداً وتعد مشكلة البطالة من أهم الأسباب الرئيسة في انتشار الفقر في المجتمع المصري.

نلاحظ من خلال بيانات الجدول (10) والشكل (11) ان معدلات البطالة في مصر شهدت تقلبات ملحوظة خلال المدة من (2005_2023) متأثرة بعوامل اقتصادية واجتماعية وسياسية مختلفة، إذ بلغت في عام 2005 حوالي (11.049) و شهدت المدة (2006_2010) بشكل عام استقراراً نسبياً في معدلات البطالة، مع بعض التقلبات الطفيفة، وشهدت الفترة من (2011_2017) ارتفاعاً ملحوظاً في معدلات البطالة، ويمكن ان يعزى ذلك لنتيجة عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي، وابتعاد شركات الاستثمار الاجنبي المباشر في مصر خلال هذا المدة خاصة في مابعد عام 2011 نتيجة ثورة يناير مصر، ويمكن ملاحظة ذلك من خلال الجدول (10) والشكل (12) إذ شهدت الفترة من (2018_2023) تحسناً ملحوظاً في

معدلات البطالة بدأت معدلات البطالة في الانخفاض تدريجياً، نتيجة للجهود الحكومية لتحسين الاقتصاد وتوفير فرص ودعم المشاريع الاستثمارية من خلال توفير بيئة استثمار آمنة، اذ وصلت إلى أدنى مستوياتها في العام 2019، اذ بلغت (7.851) ويعزى ذلك دفع زيادة نشاط القطاعات الرائدة والمؤثرة في الاقتصاد المصري إلى المساهمة في توفير المزيد من فرص العمل، مما انعكس على التوزيع النسبي للمشتغلين وفقاً للنشاط الاقتصادي، فقد اجتذب قطاع الزراعة وصيد الأسماك بنحو 5.232 مليوناً من المشتغلين الجدد خلال 2021 ، بنسبة 19.2، وهو ما يشير إلى أنه القطاع الأكبر والأكثر مساهمة في الناتج المحلي الإجمالي المقدر بنحو 7 تريليون جنيه (صالح، 2024: 211)، وان استمرار معدلات البطالة بالانخفاض خلال العامين الاخيرين (2022_2023) ويعود السبب وراء هذا الانخفاض إلى عدة عوامل رئيسية، منها المشروعات القومية اذ ساهمت المشروعات القومية الكبرى التي تنفذها الحكومة المصرية في توفير فرص عمل جديدة في قطاعات مختلفة، مثل البناء والتشييد والنقل والبنية التحتية و مشاريع الاستثمار في القطاع الخاص بالإضافة الى المبادرات التي اطلقتها الحكومة المصرية التي تهدف إلى دعم المشروعات الصغيرة والمتوسطة، وتوفير التدريب المهني للشباب، مما ساهم في زيادة فرص العمل (تقرير الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء في مصر، 2023)

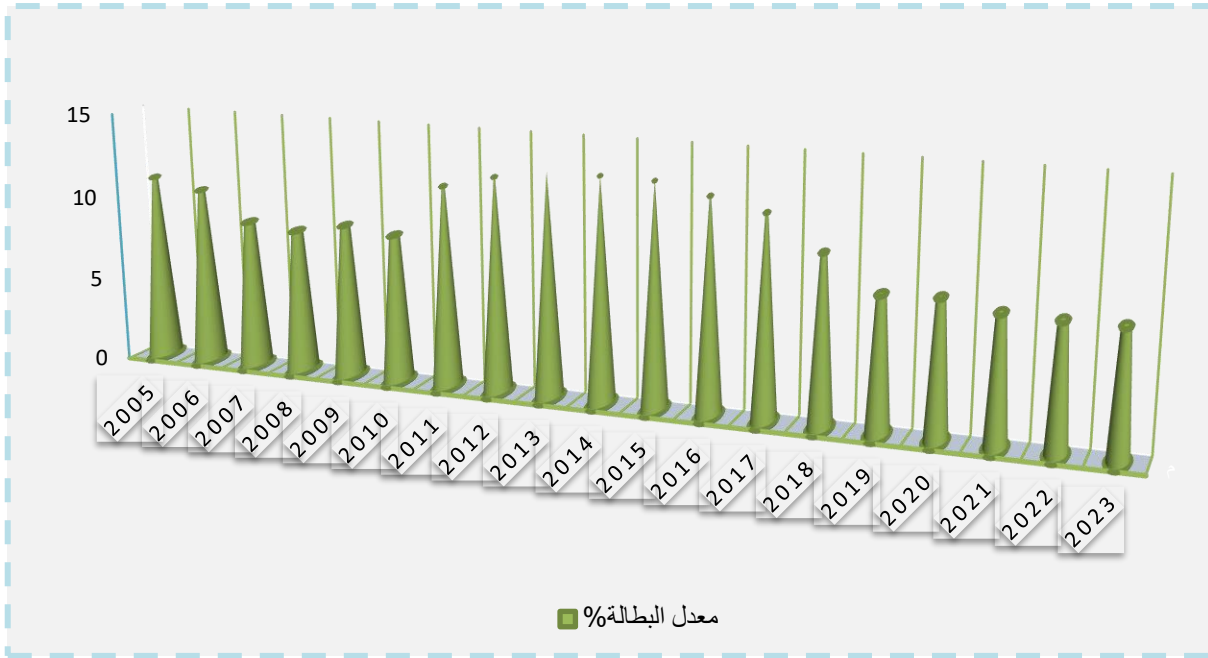
الجدول (10) يوضح تطور معدل البطالة في مصر للفترة من (2005 _ 2023)

السنة	معدل البطالة %	عدد السكان
2005	11.049	81101004
2006	10.49	82700403
2007	8.8	84276225
2008	8.517	85864789
2009	9.087	87501636
2010	8.757	89196072
2011	11.849	91093059
2012	12.597	93161001
2013	13.154	95333553
2014	13.105	97528654
2015	13.052	99597342
2016	12.45	101644589
2017	11.767	103696057
2018	9.855	105682094
2019	7.851	107553158
2020	7.974	109315124
2021	7.441	110957008
2022	7.344	112618250
2023	7.334	114535772

المصدر: قاعدة بيانات البنك الدولي المتاحة على الرابط <https://data.albankaldawli.org/country>

شكل (11)

معدلات البطالة في مصر للمدة (2005- 2023)



المصدر: من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات جدول (10).

المطلب الثاني : تحليل متغيرات الانضباط النقدي في مصر للمدة (2005_2023)

1. تحليل سعر الصرف المصري للمدة (2005_2023)

تسعى جميع الدول بشكل عام الى جذب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال التأثير في محدداته لجعلها جاذبة للمستثمرين الأجانب وتعددت محددات الاستثمار الأجنبي منها الاقتصادية وغير الاقتصادية , ومن المحددات المهمة هو سعر الصرف في الدول المضيفة ويؤدي ارتفاعه الى انخفاض العملة المحلية وهذا ينطوي على إعادة تقييم الأصول بالنسبة للمستثمرين الأجانب , وأيضاً لسعر الصرف العديد من الآثار المتعارضة التي يصعب توقع الأثر النهائي لها على الاستثمار الأجنبي , ويوضح هذا المحدد عن وجود استقرار نسبي في أسعار صرف الجنيه المصري خلال مده البحث بسبب اتباع مصر لسياسات الإصلاح المالي والاقتصادي والعمل في اطار برامج مدعومة من المؤسسات المالية الدولية او مبادرات ذاتية بهدف تحقيق التوازن والمحافظة على الاستقرار النقدي واستقرار الأسعار من اجل الارتقاء بالجدارية الائتمانية (البنك المركزي المصري , 2017) , وتبني مصر سياسة التعويم المدار بدءاً من مطلع 2001 لتحديد سعر صرف الجنية المصري مقابل الدولار الأمريكي وكذا العملات الأخرى على أساس متوسط أسعار التداول , فلو نلاحظ ان المدة من 2005 الى 2015 اتسمت بالتشوهات والتدهور المستمر

لسعر الصرف لكن المدة من 2016 الى 2023 اتسمت بالارتفاع والسبب في ذلك يعود الى اتباع الحكومة المصرية العديد من الإجراءات والقرارات بهدف تحقيق الانضباط في المعاملات و الوصول الى سعر صرف واقعي للجنية المصري وتشجيع الصادرات وتقليص الواردات إضافة الى قيام الجهاز المصرفي بدوره كقناة فعالة وشرعية وقانونية في سوق الصرف الأجنبي بما يحقق الاستقرار في سعر صرف الجنية وإعادة تنظيم الأوضاع في الأسواق التي كانت تتسم سابقا بالسيطرة والتعدد والسبب الأهم هو تحرير سعر الصرف الذي يتم فيه تحديد سعر الصرف وفقا لقوى العرض والطلب، ويمكن تدخل البنك المركزي المصري فقط من خلال حالات ضرورية لحماية العملة المحلية من التقلبات العرضية التي قد تتسبب فيها عمليات المضاربة (محمد، 2017: 85).

نلاحظ في الجدول (11) أدناه والشكل (12) التغيرات التي طرأت على أسعار الصرف ومدة تأثيرها على الاستثمار الأجنبي المباشر نلاحظ ان من (2005_2015) اتسمت بالانخفاض بسعر الصرف الجنية المصري مقابل الدولار الأمريكي اذ نرى خلال هذه المدة ان سعر الصرف المطبق فعليا ليس بالتعويم الحر انما شهد تدخلا من قبل البنك المركزي المصري لإدارة سوق الصرف وتبني انضمة مختلفة لسعر الصرف ما بين تعويم مدار ونظام الربط الزاحف ونظام الربط الثابت ، وترك البنوك التجارية تتعامل بحرية في تحديد أسعار الشراء والبيع للنقد الأجنبي وهذا كان له دور في خفض سعر الصرف، فضلا عن تداعيات الازمة المالية العالمية وثورة 25 يناير و 2011 كلها اثرت بصورة مباشرة على انخفاض سعر الصرف وهذا بدوره أدى الى تقلب في صافي تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر اذ ارتفعت بشدة في عام 2006 اذ بلغت (57.57) ثم انخفضت الى (-2.86) في عام 2011، وعوامل أخرى شديدة الأهمية تشارك سعر الصرف في زيادة وانخفاض تدفق الاستثمارات الأجنبية مثل التضخم والاستقرار الأمني والسياسي والتوازن في الموازنة العامة المصرية وحالات العجز ومدى السيطرة عليها ،اما المدة من 2016 الى 2023 ارتفع سعر الصرف بصورة كبيرة وبلغ في عام 2016 (10.025) واستمر في الارتفاع حتى 2023 فقد بلغ (30.62) ، ويعود السبب في ذلك ان في عام 2016 طبق البنك المركزي العديد من الإجراءات منها رفع سعر الفائدة وغيرها وكان الهدف الرئيس في تلك المرحلة هو ضبط سعر الصرف الذي يمثل اهم إجراءات الإصلاح الاقتصادي ،وأیضا طبقت الحكومة المصرية نظام التعويم بالكامل وهذا أدى الى ارتفاع تدفق الاستثمارات الأجنبية الى (81.27) ، والقضاء على السوق السوداء وتحسين القدرة التنافسية للصادرات والسياحة اذ انخفاض قيمة الجنيه تجعل مصر اكثر جاذبية للزوار الأجانب وهذا يؤدي الى زيادة الإيرادات من الدولار، واتباع الحكومة المصرية برامج الإصلاح الاقتصادي الشاملة التي

تضمنت السيطرة على التغيرات في سعر الصرف في عام 2019 استمر الاقتصاد المصري بالتحسن نتيجة لبرامج الإصلاح وسجل سعر الصرف (16.7)، لكن في عام 2020 انخفض بنسبة قليلة ليبلغ (15.7) بسبب أزمة فيروس كوفيد 19 والتي أدت الى في الركود الاقتصادي العالمي والمصري ، وكذلك انعكست الحرب الروسية الأوكرانية على ارتفاع سعر الصرف ومن ثم أثر مع غيره من العوامل على تدفق الاستثمارات الى داخل مصر. ووفقا لما سبق نرى ان لارتفاع وانخفاض سعر الصرف تأثيرات إيجابية على قطاعات معينة وسلبية على قطاعات أخرى في مصر وتختلف هذه التأثيرات حسب طبيعة القطاع ودرجة اعتماده على المواد المستوردة.

الجدول (11)

يوضح تطور سعر الصرف في مصر للمدة من (2005 _ 2023)

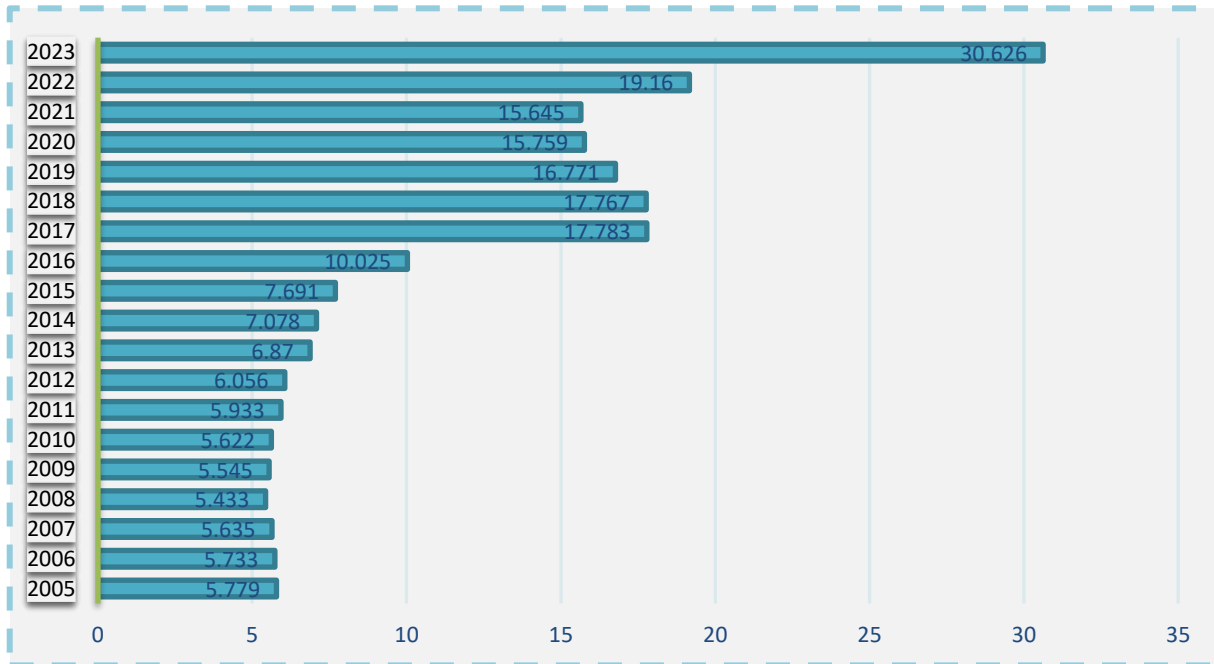
السنة	سعر الصرف	معدل النمو السنوي (%)
2005	5.779	-----
2006	5.733	-0.790
2007	5.635	-1.705
2008	5.433	-3.601
2009	5.545	2.063
2010	5.622	1.396
2011	5.933	5.530
2012	6.056	2.077
2013	6.870	13.445
2014	7.078	3.017
2015	7.691	8.670
2016	10.025	30.348
2017	17.783	77.375
2018	17.767	-0.086
2019	16.771	-5.610
2020	15.759	-6.031
2021	15.645	-0.727
2022	19.160	22.474
2023	30.626	59.842

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات البنك المركزي المصري النشرات الاقتصادية لسنوات متعددة(2005-2023)

- معدل النمو من اعداد الباحثة .

شكل (12)

سعر الصرف في مصر للمدة (2005-2023)



المصدر: من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات جدول (11)

2. تحليل عرض النقد الواسع M2 للمدة (2005-2023)

نلاحظ من الجدول ادناه (12) والشكل (14) ان المعروض النقدي خلال هذه البحث مر بالعديد من التغيرات التي اثرت على الاقتصاد المصري وتوجد حقيقة واضحة وهي قوة التطور الذي طرا على كميته النقود M2 , اذ ارتفع من (523087) في عام 2005 الى ان وصل الى (8877594) في عام 2023 , نرى خلال هذه المدة (2005_2010) ارتفاع تدريجي من قبل البنك المركزي اذ بلغ (523,087) في عام 2005 حتى وصل الى (974,276) مليون جنية في عام 2010 وذلك بسبب رفع أسعار الفائدة من قبل البنوك المصرية في هذه الفترة ولكون المعروض النقدي يرتبط بعلاقة عكسية مع سعر الفائدة فان اي تغيير في هذه السعر إضافة لسعر الصرف سيؤثر على الكتلة النقدية وانخفاض الكتلة النقدية ينعكس سلبا على الاستثمار الأجنبي ومن ثم على الناتج المحلي الإجمالي للبلد, اما المدة من (2011-2023) شهدت ارتفاع مستمر اذ بلغ حجم النقد (1,039,210) مليون جنية في عام 2011 واستمر بالارتفاع حتى بلغ (8,877,594) مليون جنية في 2023 ويعزى ذلك الارتفاع الى اتباع الحكومة سياسة توسعية مستهدفة بذلك زيادة حجم الاستثمارات الأجنبية , وتحريك عجلة الاقتصاد نحو النمو المتزايد , اذ كان للاضطرابات السياسية والأمنية وتداعيات الاحداث السياسية في 25 يناير 2011 اثر سلبي على الاستثمارات ومن ثم

الاقتصاد المصري، إضافة الى قيام البنك المركزي بزيادة المعروض النقدي لمعالجة نقص العملة المحلية وتخفيض نسبة الاحتياطي القانوني من 14% الى 10% لتوفير السيولة للبنوك وزيادة منح الائتمان، وفي 2020 تسببت جائحة كوفيد 19 في تباطؤ حاد بالنشاط الاقتصادي العالمي وتمويل عجز الموازنة عمد البنك المركزي المصري الى تبني سياسة نقدية توسعية، وعلى الرغم من الزيادة المستمرة في المعروض النقدي فإن أسعار الفائدة في ذات الوقت أيضا مرتفعة برغم العلاقة العكسية، وتفسير ذلك ان ارتفاع سعر الفائدة يحفز البنوك في التوسع في منح الائتمان، وذلك نتيجة لارتفاع الأرباح المحققة لها، وهذا مايزيد من عرض النقد وزيادة عرض النقد تحفز الاستثمار الاجنبي (Asgharpur, & Baumol & Blinder, 2015) (et Al, 2007) من جانب اخر هذا أدى الى حصول فجوة تضخمية وشكل تحدياً بالنسبة للبنك المركزي المصري استطاع التغلب عليه نتيجة اتباعه سياسات اقتصادية منضبطة للاقتصاد المصري تسعى الى تحقيق الاستقرار في الأسعار وجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية، ويمكن ملاحظه ذلك من خلال الجدول (12) والشكل (13).

الجدول (12)

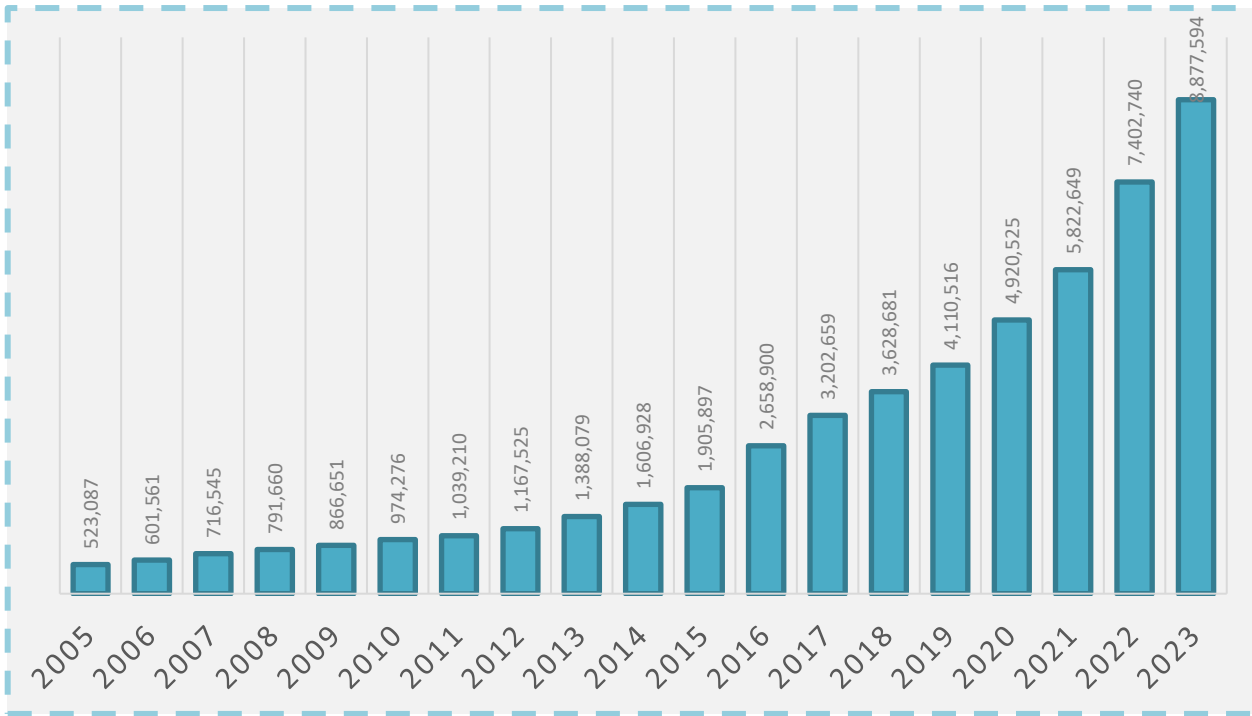
يوضح تطور عرض النقد في مصر للفترة من (2005 _ 2023)

السنة	عرض النقد الواسع M2 (مليون جنية)	معدل النمو السنوي (%)
2005	523,087	-
2006	601,561	15.00
2007	716,545	19.11
2008	791,660	10.48
2009	866,651	9.47
2010	974,276	12.42
2011	1,039,210	6.66
2012	1,167,525	12.35
2013	1,388,079	18.89
2014	1,606,928	15.77
2015	1,905,897	18.60
2016	2,658,900	39.51
2017	3,202,659	20.45
2018	3,628,681	13.30
2019	4,110,516	13.28
2020	4,920,525	19.71
2021	5,822,649	18.33
2022	7,402,740	27.14
2023	8,877,594	19.92

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على قاعدة بيانات البنك الدولي:-

شكل (13)

عرض النقد الواسع في مصر للمدة (2005-2023)



المصدر: من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (12) باستخدام برنامج Excel

3. تحليل سعر الفائدة (2005-2023)

يعد معدل الادخار والاستثمار من المؤشرات الهامة لتحقيق النمو الاقتصادي المستدام ويتأثر معدل الادخار والاستثمار بالتقلبات التي تصيب أسعار الفائدة حسب النظرية الاقتصادية اذ ان اتخاذ القرار الاستهلاكي و الأنفاقي يتأثر بسعر الفائدة ,وقيام مصر بتطبيق العديد من برامج الإصلاح الاقتصادي منذ 2016 الا انها لم تكون ذات تاثير قوي على الادخار والاستثمار الأجنبي لذلك عمدت مصر من خلال السياسة النقدية الملائمة الى تحرير سعر الفائدة وتركه يتحدد وفق العرض والطلب لاجل رفع مستويات الاستثمار والادخار بما يتلائم مع متطلبات النمو الاقتصادي ,فالتطورات الأخيرة من كوفيد19 والحروب الروسية الأوكرانية والأزمات الاقتصادية جعلت مصر تستهدف سعر الفائدة في السياسة النقدية لرفع وعاء الادخار وجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة .

ونلاحظ من خلال الجدول ادناه (13) والشكل (15) تطور سعر الفائدة في مصر خلال المدة (2005-2010) فقد شهد استقراراً نسبياً في أسعار الفائدة كون مصر كانت تتمتع بنمو اقتصادي جيد واستقرار في العملة وكانت السياسة النقدية خلال هذه المدة تهدف الى دعم النمو مع المحافظة قدر الإمكان على الاستقرار و الضغوط التضخمية بسبب الارتفاع النسبي في معدلات التضخم انذاك, اما خلال المدة من (2010-2012) انخفض سعر الفائدة من (0.8) الى (-6.3), وخلال المدة من (2013-

2016) ارتفع سعر الفائدة ليسجل (3.3_6.9) على التوالي، فقد عمد البنك المركزي الى رفع أسعار الفائدة لكبح جماح التضخم الناتج عن تقلب اسعار الصرف خلال هذه المدة بفعل الإصلاحات الاقتصادية الشاملة، ثم عاود الى الانخفاض مسجلاً (-8.8) و(-2.4) في عامي 2017-2018 على التوالي وسجل معدلات نمو سالبة (-226.53)، (-73.07) متتالية والسبب في ذلك قيام البنك المركزي المصري بتخفيض سعر الفائدة حتى أصبحت قيمة سالبة رغبة في التشجيع على الاستثمار بدلا من الادخار ولسبب اخر أيضا وهو احتواء الضغوط التضخمية، ارتفع سعر الفائدة في الأعوام (2019-2020) وبلغ (2.2)، (4.9)، ثم عاود الى الانخفاض خلال المدة (2021-2022-2023) وبلغ (4.4)، (0.10)، (-5.70)، محققاً بذلك معدلات نمو سالبة بلغت (-10.67) (-96.73)، (-4068.12)، نتيجة لفايروس كورونا امر البنك المركزي بتنفيذ سياسات استباقية منضبطة لانعاش الاقتصاد المصري والتأكيد من سرعة تعافيه من اثر فايروس كورونا وهذه السياسة الاستباقية تضمنت خفض سعر الفائدة ويمكن ملاحظة ذلك من خلال الجدول (13) والشكل (14) ادناه.

الجدول (13)

يوضح سعر الفائدة في مصر للمدة من (2005_2023).

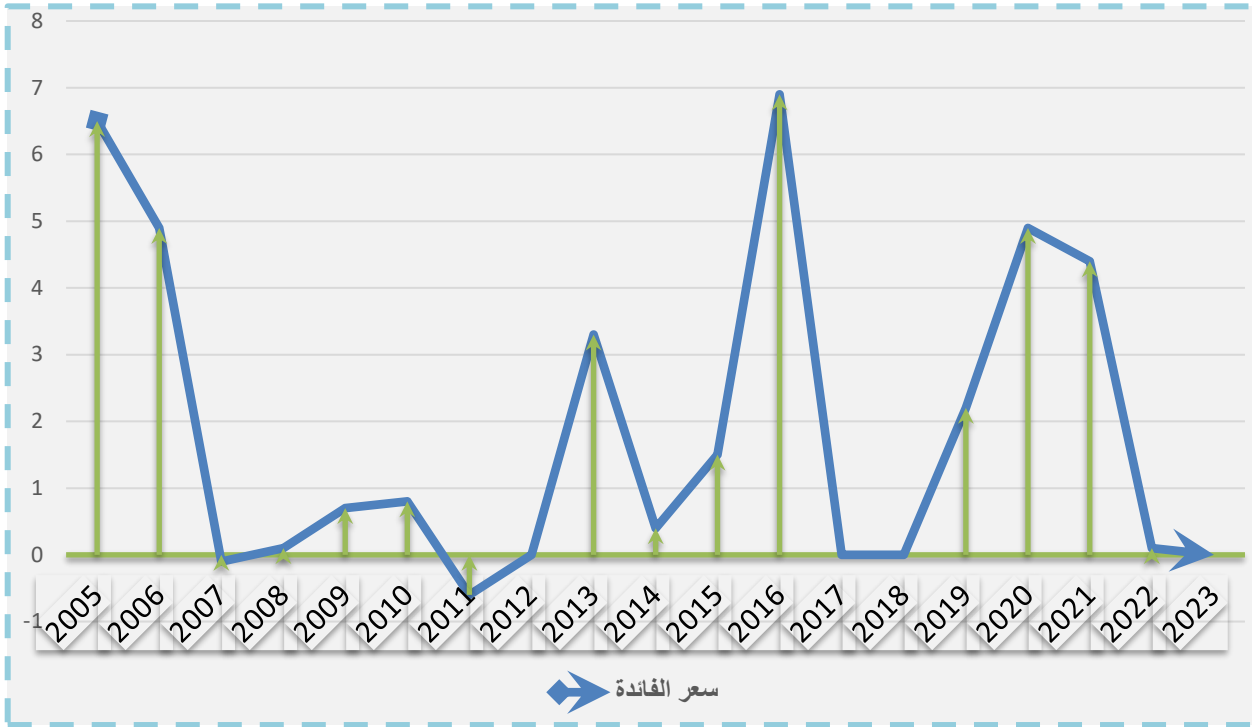
السنة	سعر الفائدة	معدل النمو السنوي (%)
2005	6.5	---
2006	4.9	-25.18
2007	-0.10	-101.59
2008	0.1	-238.93
2009	0.7	558.34
2010	0.8	15.31
2011	-0.6	-168.87
2012	-6.3	1010.65
2013	3.3	-152.57
2014	0.4	-87.42
2015	1.5	272.12
2016	6.9	349.17
2017	-8.8	-226.53
2018	-2.4	-73.07
2019	2.2	-193.23
2020	4.9	122.26
2021	4.4	-10.67
2022	0.10	-96.73
2023	-5.70	-4068.12

المصدر: قاعدة بيانات البنك الدولي المتاحة على الرابط <https://data.albankaldawli.org/country>

- معدل النمو السنوي من اعداد الباحثة .

شكل (14)

تطور سعر الفائدة في مصر للمدة (2005 – 2023)



المصدر: من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات جدول رقم (13).

المطلب الثالث : واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر

منذ بداية سياسة الانفتاح الاقتصادي في مصر في منتصف سبعينيات القرن العشرين أصبح التنافس على استقطاب الاستثمارات سواء المحلية أم الأجنبية يمثل جانباً مهماً من السياسات الاقتصادية لجميع الدول وليس فقط مصر و خصوصاً الدول النامية لما يلعبه الاستثمار من دور كبيراً في زيادة معدلات النمو الاقتصادي و إيجاد فرص التوظيف و تحسين استخدام التكنولوجيا لتحقيق التنمية الاقتصادية لذلك حددت الحكومات المتعاقبة الاستثمار الأجنبي المباشر باعتباره عنصراً حيوياً في استراتيجيات النمو الاقتصادي، ومن اسباب اهتمام مصر بالاستثمار الأجنبي لكونها 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 يفوق تلك المدخرات التي يتم تجميعها من القنوات المختلفة مما يوجد فجوة دائمة بين الادخار والاستثمار تزيد وتقص من عام إلى آخر إلا أنها موجودة بصفة دائمة (عمار، 2007 : 17)، لذلك سعت مصر إلى جذب الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال الاستمرار في تحرير نظام الاستثمار الأجنبي المباشر وشملت تدابير التحرير مجموعة واسعة من الحوافز

والامتيازات المقدمة للمستثمرين الأجانب من خلال تشريعات الاستثمار الأجنبي المباشر المحلية الجديدة مع ضمان تدخل محدود من الدولة، وعلاوة على ذلك، كجزء من جهودها لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، قررت مصر الانضمام إلى نظام الاستثمار الدولي من خلال إطلاق شبكة معاهدة الاستثمار الثنائية والتوقيع على اتفاقية المركز الدولي لتسوية منازعات الاستثمار، وسنت العديد من القوانين واتخاذ العديد من الإجراءات التي تهيئ مناخاً استثمارياً ملائماً بوصفه أهم محدد من محددات الاستثمار الأجنبي المباشر. (Springborg et al., 2021)، 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 عدل هذا القانون بالقانون رقم 32 لسنة 1977، والذي أتاح للاستثمار المحلي المزايا نفسها الممنوحة للاستثمار العربي والاجنبي مع قصر بعض النشاطات على الاستثمار المحلي واشترط مشاركة هذا الاستثمار مع الاستثمار العربي او الأجنبي في بعض النشاطات الأخرى ، وقد استلزم ذلك إصدار قانون الاستثمار رقم 230 لسنة 1989 الذي أضاف بعض الحوافز والنشاطات 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 خضوعه لأحكام القانون رقم 98 لسنة 1976 لتنظيم التعامل بالنقد الأجنبي، كذلك 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، ثم بعد ذلك اصدار قانون لعام 1998 والذي ينص 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 وفي إطار اهتمام الدولة بعملية جذب الاستثمارات الأجنبية وتوفير المناخ المناسب للاستثمار في مصر ، تم إنشاء أول وزارة للاستثمار في مصر عام 2004 وهي تعنى بإزالة معوقات الاستثمار كافة وتوحيد الجهود التي تبذل في سبيل تقديم مختلف الخدمات اللازمة للمستثمرين (البنك الأهلي المصري، 2009: 5) إضافة الى الاتفاقيات والقوانين هناك عدة ميزات في الاقتصاد المصري شكلت عوامل جذب لشركات غير الوطنية من بينها سوق استهلاكي كبير، وايدي عاملة مدربة مكنت هذه الشركات من نقل جزء من عملية الإنتاج إلى مصر فضلاً عن تطورات التي شهدتها مصر والمتمثلة بالجهود المبذولة للاندماج في اقتصاد السوق العالمي، وتحديد النشاطات التجارية، واستخدام المناطق الحرة وتعزيزها،

ومشاركة القطاع الخاص في مشاريع البنى التحتية، واستقرار أسعار الصرف الاسمية خلال مدة التسعينات، اضافة الى سياسة تخفيض قيمة العملة التي اتبعتها مصر خلال المدة (1990_2020) والتي كان لها اثر ايجابي على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، وعلى الرغم من هذه القوانين التي توفر المناخ الاستثماري الجاذب للاستثمار الأجنبي المباشر والتسهيلات وكذلك تزايد عدد اتفاقات الاستثمار الدولية حتى نهاية مايو 2011 والبالغة حوالي 164 اتفاقية (عبد الحميد، 2021 : 383) ، وأن حجم الاستثمار الأجنبي المباشر بالنسبة للاقتصاد المصري ليس بالقدر الذي يناسب طاقة الاقتصاد مقارنة بالاقتصاديات النامية الأخرى والتي تمر بنفس مرحلة الاقتصاد المصري والسبب في ذلك هو تزايد معدلات الفقر والبطالة وحجم السكان الكبير وضعف القدرة التنافسية للمنتج المصري، لكن مع ذلك تعد من البلدان المتقدمة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، اذا ساهمت هذه الاتفاقيات وموقعه الجغرافي الاستراتيجي، وتكاليف العمالة المنخفضة، والقوى العاملة الماهرة، والإمكانات السياحية الفريدة، واحتياطيات الطاقة الكبيرة، والسوق المحلية الكبيرة، ونجاح الإصلاحات التي اتخذتها السلطات (بما في ذلك العديد من عمليات الخصخصة) في دفع الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الارتفاع، وقد اعتمدت مصر مؤخرًا قانونًا للاستثمار يتضمن متطلبات الأداء لبعض الحوافز الاستثمارية، بما في ذلك المشاريع كثيفة العمالة والموقع الجغرافي، كما أنشأت الحكومة مناطق اقتصادية خاصة ذات لوائح صديقة للأعمال إدارة أكثر تحرراً وكفاءة، وحوافز ضريبية، وتسهيل إجراءات التسجيل والجمارك، وبنية تحتية أفضل، وأكد مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية "أونكتاد"، أن مصر تعد الوجهة الاستثمارية الأولى في أفريقيا للعام الثاني على التوالي رغم التداعيات الاقتصادية العالمية، وذكر أن نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر بلغت 18.6% من إجمالي الاستثمارات في أفريقيا التي بلغت 52.6 مليار دولار عام 2023، واحتلت المركز 32 عالمياً في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر لعام 2023، وعلى هذا فان جهود مصر لتحسين بيئة الاستثمار من خلال الإصلاحات التشريعية والمؤسسية، وتطوير السياسات المالية والنقدية، وتعزيز دور القطاع الخاص، ساهم في تعزيز مرونة الاقتصاد المصري وجاذبيته للاستثمارات الأجنبية وخصوصاً وان الاقتصاد المصري يتمتع بدرجة عالية من التنوع في قطاعاته.

وكما نلاحظ في الجدول ادناه (14) والشكل (15) ان تدفقات الاستثمارات الأجنبية في مصر ارتفعت عما كانت عليه في السنوات السابقة في عام 2005 اذ بلغت (31,064.70) مليون جنيه وجاء هذا الارتفاع في معدلات الاستثمار نتيجة لقيام الحكومة المصرية بتشجيع الاستثمارات والتي عززت بإصدار القانون رقم 8 لعام 1997 لتضمنه مزايا وإعفاءات مختلفة حدد فيها كافة المجالات والنشاطات التي يمكن

أن يعمل فيها الاستثمار الأجنبي المباشر عقبه صدور قانون رقم 14 لعام 2004 الخاص بتعديل ضمانات وحوافز الاستثمار، إضافة الى برامج الخصخصة التي نفذتها الحكومة وعمليات الإصلاح الاقتصادي وتحفيز دور القطاع الخاص في تحقيق عملية النمو الاقتصادي عن طريق توفير القوانين والمناخ الملائم لهذا الدور وأهم ما جاء به هذا القانون هو تحرير الجنيه المصري مقابل العملات الأجنبية وتبني سياسة نقدية منضبطة مع سياسة نقدية توسعية في الحالات الاستثنائية وعدم تدخل الحكومة في قوى السوق وما يتعلق بالأجور والأسعار إضافة الى التعديلات الضريبية، واستمر هذا الى الارتفاع الى عامي (2006_2007) اذ بلغت تدفقات الاستثمار الأجنبي (57,577.00_65,247.60) بنسبة (42.01-49.76) من تكوين راس المال الثابت على التوالي ويعزى ذلك الى ان في عام 2004 قامت الحكومة المصرية بأنشاء وزارة للاستثمار لتعمل على زيادة معدل الاستثمار وتعزيز التنسيق بين الوزارات والهيئات ذات العلاقة بمجال الاستثمارات الأجنبية وتحسين مناخ ممارسة الاعمال، فضلاً عن قيام الحكومة بالمزيد من الحملات الترويجية في الخارج من اجل التعريف بفرص الاستثمار وتبسيط الإجراءات لأجل فتح فروع للشركات الأجنبية إضافة الى استكمال برامج الخصخصة وبيع مساهمات المال العام في الشركات والبنوك المشتركة، ليعقب ذلك انخفاض تدريجي في الأعوام (2008_2009_2010) حتى عام 2011 ويعزى ذلك الى الازمات الاقتصادية والسياسية التي تصيب الاقتصادات المختلفة بين الحين والآخر الى جانب المشاكل الاقتصادية والامنية الأخرى التي يعاني منها الاقتصاد المصري اذ يعد الاستقرار الأمني وتدفق الاستثمارات وجهين لعملة واحدة فغياب الاستقرار أدى الى هروب الاستثمارات بشقيها الأجنبية والمحلية، ومرت مصر بظروف قاسية أدت الى انهيار الاقتصاد المصري خلال ثورة 25 يناير 2011، وكان لسعر الفائدة أيضاً دور اذ أدى خفض سعر الفائدة الى تدهور سعر الصرف مما ألقى بضغط على الاحتياطي النقدي في محاولة للسيطرة على تدهور سعر الصرف، خاصة وان التغير غير متوقع في سعر الصرف من اهم مصادر عدم التأكد التي تواجه المستثمر في الاقتصادات النامية اذ يؤثر على تكلفة الاستثمار وهامش الربحية، كل ذلك أدى وبصورة مباشرة الى انخفاض الاستثمارات الاجنبية، لكن عاود الى الارتفاع في عام (2012) اذ بلغ حجم التدفقات (16,943.00) اذ قام مجلس الوزراء المصري بتحديد (5) محاور للتحرك السريع لتعويض الانخفاض المتوقع في معدل النمو من خلال إجراءات تحقق مزيداً من النشاط الاقتصادي الداخلي، وقد شملت هذه المحاور الاستمرار في استهداف الاستثمارات الاجنبية خاصة الاستثمارات العربية من خلال توفير المشروعات ذات الجدوى الواضحة والعائد المتميز في الاقتصاد العيني، واستمر هذا الارتفاع بوتيرة اكبر خلال الأعوام الثلاثة (2013_2014_2015) وسجلت التدفقات (28,801.80_53,263.50_32,643.30) على التوالي وهو ما يعد نتيجة لعزم وإرادة سياسية من

جانب الدول المنظمة في تبني السياسات المناسبة واتخاذ الخطوات التنموية اللازمة لتعزيز جاذبية مصر للاستثمار الأجنبي المباشر في مواجهة المنافسة الشديدة من جانب الدول الأخرى التي تعمل على تعزيز قدرتها التنافسية بوتيرة متسارعة , فضلا عن الاستقرار الأمني والاقتصادي الذي عاود بعد ثورة 30 يونيو 2013 وهذا أدى الى تحسين الاقتصاد المصري ورفع معدل النمو, واستمر الارتفاع خلال الأعوام (2016_2017_2018_2019) اذ بلغ حجم التدفقات الواردة (81,273.90_131,745.50_144,648.80_151,104.60) بنسبة (20.73-24.47-18.80-14.86) من تكوين رأس المال الثابت, تعتبر هذه المعدلات مرتفعة جدا مقارنة بالسنوات التي سبقتها ويعزى ذلك الى العديد من الأسباب منها تبني برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي يوضح رؤية مصر 2030 تبعا لمنهجية صندوق النقد والبنك الدوليين لتحقيق التنمية المستدامة, وتضمن ايضا تحرير سعر الصرف وأصلاحات مالية ونقدية ساهمت بشكل كبير في استعادة ثقة المستثمرين الأجانب وايضا أشار البنك المركزي المصري إلى أن تحرير سعر الصرف ساهم في جذب استثمارات أجنبية, اذ أصبحت قيمة العملة المصرية أكثر واقعية, مما جعل الاستثمار في مصر أكثر جاذبية(البنك المركزي المصري, 2018/2019), وصدر قانون (72) لسنة 2017 الذي كانت ابرز ملامحه سهولة بدأ النشاط وحماية المستثمر وتعزيز القدرة التنافسية وتحديد صلاحيات وادوار المجلس الأعلى للاستثمار ,الذي يتولى وضع سياسات واستراتيجيات الاستثمار وفقاً للأهداف الاقتصادية المصرية (صلاح, 2018: 198) , وانعكس ذلك على ارتفاع نسبته في تكوين رأس المال اذا بلغت (20.73_24.47_18.80_14.86) وهذا له اثار إيجابية على النمو الاقتصادي وخلق فرص عمل جديدة وزيادة في الصادرات ,في عام (2020) تراجع الاستثمار الأجنبي في عام 2020 اذ بلغ (92,219.50) وانخفضت إزاء ذلك نسبته في تكوين رأس المال اذ سجلت (10.60), وأشار البنك المركزي المصري الى وجود ثلاثة أسباب أدت إلى تراجع صافي تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الداخل أولها تراجع صافي الاستثمارات في قطاع البترول بمعدل 68 في المائة ليقصر على نحو 1.1 مليار دولار أمريكي إضافة إلى تراجع صافي التحويلات الواردة من الخارج بغرض الاستثمار في القطاعات غير النفطية بمقدار 383.4 مليون دولار لتسجل نحو مليار دولار أمريكي, وذلك مدفوعا بانخفاض صافي الاستثمارات الواردة من أجل تأسيس شركات أو زيادة رؤوس أموالها, وتراجع التحويلات الواردة لشراء عقارات في مصر لغير المقيمين ,وأیضا تسببت الجائحة في تباطؤ حاد في الاقتصاد العالمي (تقرير الاستثمار العالمي 2020), مما أثر سلباً على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى جميع الدول, بما في ذلك مصر اذ أدت الى نشوء حالة من عدم اليقين الاقتصادي مما أدى الى تأجيل أو الغاء العديد من المشاريع الاستثمارية وكذلك قيود السفر والاعلاقات قللت من حركة المستثمرين الأجانب ومن ثم شكلت تحديات امام جذب

الاستثمارات الأجنبية الى داخل مصر، واستمر في الانخفاض حتى عام 2021، ثم عاد الى نشاطه في عام (2022_2023) اذا بلغ حجم التدفقات على التوالي (218,427.10-301,382.30) والسبب في ذلك كون الاقتصاد المصري يتمتع بدرجة كبيرة من التنوع اذ أبرمت المنطقة الاقتصادية لقناة السويس اتفاقيات بشأن مشاريع الأمنيا والهيدروجين الأخضر بقيمة 10.8 مليار دولار فيما أعلن مجموعة من المستثمرين عن صفقة جديدة لإنتاج الهيدروجين الأخضر في مصر بقيمة 4 مليارات دولار، وأيضا بروز مصر كوجهة استثمارية في قطاعات السيارات، الأدوية، والإلكترونيات،(البنك المركزي المصري 2022/2021،) وإدخال نظام الشباك الواحد* لتسهيل الإجراءات الاستثمارية في عام 2023 (الأونكتاد،2023).

الجدول (14) تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وتكوين رأس المال في مصر بالأسعار الجارية للمدة (2005_ 2023)

السنة	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر (مليون جنية)	معدل النمو الاقتصادي (%)	تكوين رأس المال الثابت (مليون جنية)	معدل النمو السنوي %	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر نسبة من تكوين رأس المال الثابت
2005	31,064.70	---	96,500.00	----	32.19
2006	57,577.00	85.3	115,700.00	19.90	49.76
2007	65,247.60	13.3	155,300.00	34.23	42.01
2008	51,579.40	-20.9	199,500.00	28.46	25.85
2009	37,212.80	-27.9	197,100.00	-1.20	18.88
2010	35,899.50	-3.5	231,800.00	17.61	15.49
2011	-2,863.80	-108.0	229,100.00	-1.16	-1.25
2012	16,943.00	-691.6	246,100.00	7.42	6.88
2013	28,801.80	70.0	241,600.00	-1.83	11.92
2014	32,643.30	13.3	265,100.00	9.73	12.31
2015	53,263.50	63.2	333,700.00	25.88	15.96
2016	81,273.90	52.6	392,000.00	17.47	20.73
2017	131,745.50	62.1	538,300.00	37.32	24.47
2018	144,648.80	9.8	769,600.00	42.97	18.80
2019	151,104.60	4.5	1,016,900.00	32.13	14.86
2020	92,219.50	-39.0	869,700.00	-14.48	10.60
2021	80,136.00	-13.1	882,500.00	1.47	9.08
2022	218,427.10	172.6	1,192,600.00	35.14	18.32
2023	301,382.30	38.0	1,169,800.00	-1.91	25.76

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على قاعدة بيانات البنك الدولي المتاحة على الرابط

<https://data.albankaldawli.org/country>

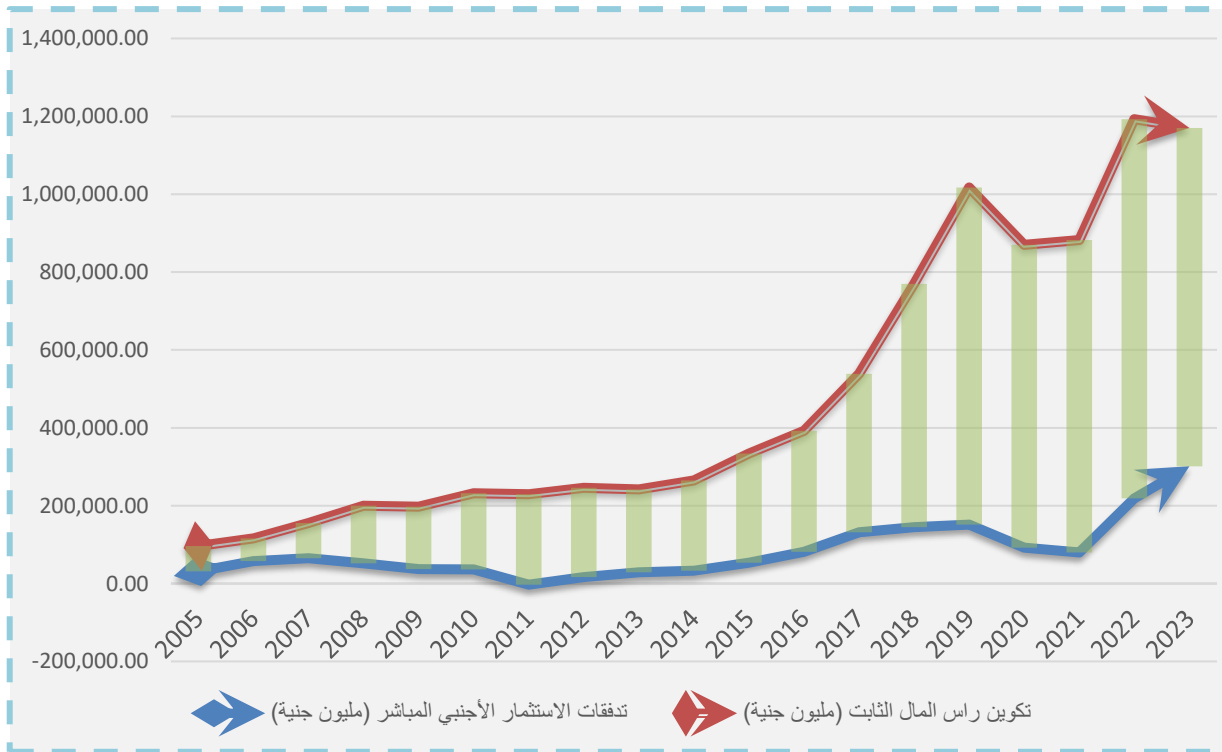
- معدل النمو من استخراج الباحثة.

* آلية إدارية تهدف إلى تبسيط وتوحيد الإجراءات التي يحتاجها الأفراد أو المستثمرون، وذلك عبر تجميع مختلف الخدمات والمعاملات الحكومية المتنوعة في مكان واحد أو منصة إلكترونية واحدة، مما يقلل الوقت والجهد المبذول في التنقل بين الإدارات المتعددة.

وخلاصة القول ان على مدار الأعوام السابقة بذلت جمهورية مصر العربية ومازالت الى الان العديد من الجهود الحديثة لخلق بيئة استثمارية جاذبة للمستثمرين من استغلال المقومات المتاحة الى تذليل العقبات امام المستثمرين وتقديم كافة التسهيلات لهم والاعفاءات الضريبية، فضلا عن برامج الإصلاح الاقتصادي التي كان لها فضل كبير في زيادة تدفق الاستثمارات وموقعها الاستراتيجي كونها واجهه لأفريقيا ، والعنصر الأهم هو تنوع الاقتصاد المصري الامر الذي سمح بتنوع الاستثمارات الأجنبية على مختلف القطاعات مثل قطاع النفط والغاز والعقارات والتصنيع والتكنولوجيا وهذا الامر جعل مصر في الصدارة من ناحية الاستثمارات الأجنبية، ويتميز الاقتصاد المصري ايضا بتنفيذ إصلاحات مستمرة ومتجددة لجعل فرص الاستثمار الأجنبي المباشر قائمة ومستمرة على مدار طويل ، ويمكن ملاحظة ذلك من خلال الجدول (14) والشكل (15) التطورات في حجم تدفقات الاستثمار ونسبة مساهمته بتكوين رأس المال الثابت.

شكل (15)

تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وتكوين رأس المال الثابت في مصر للمدة (2005- 2023)



المصدر : من عمل الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (14) .

الفصل الرابع

**قياس اثر متغيرات الانضباط النقدي في الاستثمار
الأجنبي المباشر**

تمهيد

يعتمد التحليل الكمي القياسي على النظرية الاقتصادية, لكون الاقتصاد القياسي اداة للتحليل في ضوء النظرية, فضلاً عن ان النظرية تضع الفروض التي تفسر طبيعة المتغيرات وإمكانية التنبؤ بمسارها المستقبلي, فكان المبحث الاول يمثل توصيف متغيرات النموذج, وبيان الاختبارات التي تم اعتمادها في النموذج مثل اختبارات الاستقرار واختبار التكامل المشترك وتقدير معادلة الانحدار بطريقة OLS, اما المبحث الثاني فكان خاص بالنموذج العراقي وبيان تأثير قياس وتحليل متغيرات الانضباط النقدي في الاستثمار الاجنبي المباشر, اما المبحث الثالث فتناول متغيرات البحث في الاقتصاد المصري.

المبحث الأول

توصيف النموذج القياسي المستخدم لقياس أثر متغيرات الانضباط النقدي في الاستثمار الأجنبي المباشر

أولاً: توصيف النموذج القياسي

يتمحور الدور الخاص بالنظرية الاقتصادية على تحليل وتفسير وبيان طبيعة العلاقة بين المتغير التابع في النموذج الرياضي والمتغيرات المستقلة، اما التحليل القياسي يهدف الى تقدير العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة بشكل كمي بالاعتماد على التوصيف للعلاقة الرياضية بين المتغيرات، وبعد ذلك يستطيع التنبؤ بالنتائج التي تساعد راسم السياسة الاقتصادية على ان تكون منطبقة مع الواقع، او اقرب الى الواقع الاقتصادي. (Blas, J.Criado, 2018: 63) وتعد محاولة لإثبات الفرضية التي قام عليها البحث او نفيها، التي تمثل تأثير الاستثمار الاجنبي المباشر بمتغيرات الانضباط النقدي التي تتكون من ثلاثة متغيرات وهي سعر الفائدة وسعر الصرف والكتلة النقدية في الاقتصاد العراقي او في الاقتصاد المصري، اذ تم توصيف عدد من النماذج الرياضية، الجدول-15 يوضح الرموز والمصطلحات التي استخدمتها الباحثة في النموذجين وكالاتي:

الجدول(15)

الرموز والمصطلحات التي تم استخدامها في النموذج

ت	المصطلح	الرمز
-1	الاستثمار الاجنبي المباشر	FDI
-2	سعر الفائدة	IN
-3	سعر الصرف	ER
-4	الكتلة النقدية	M ₂

استخدمت الباحثة في البحث نموذجاً خاصاً بالاقتصاد العراقي واخر خاصاً بالاقتصاد المصري للمتغيرات نفسها :-

1- النموذج:- يتضمن النموذج متغيراً تابعاً واحداً ممثلاً بالاستثمار الاجنبي المباشر وثلاثة متغيرات مستقلة تمثل الانضباط النقدي والتي تعد من المتغيرات المهمة في التأثير بالاستثمار الاجنبي المباشر، والمتغيرات هي:-

أ- الاستثمار الاجنبي المباشر (FDI):- ان التأصيل النظري يبين طبيعة العلاقة بين زيادة تدفق رأس المال الأجنبي بشكل استثمارات في القطاعات الانتاجية السلعية او الخدمية يؤدي الى زيادة حجم الموارد المالية المحلية، وتبين الفرضيات التي قامت عليها النظرية الكلاسيكية على عدم وجود تأثير بشكل إيجابي من الاستثمار الأجنبي المباشر في النمو الاقتصادي. (57: 2012, Casson) اما المدرسة الحديثة فقد اكدت على الاستثمار الاجنبي المباشر وتأثيره إيجابيا في النمو الاقتصادي، من خلال الحصول على التكنولوجيا الحديثة والعملات الأجنبية فضلاً عن الخبرات الفنية والإدارية. (Ivanovic M & Pavic, 128: 2013) تم الحصول على بيانات الاستثمار الاجنبي المباشر من المجاميع الاحصائية والنشرات الدورية التي تصدر من وزارة التخطيط , فضلاً عن التقرير الاقتصادي العربي

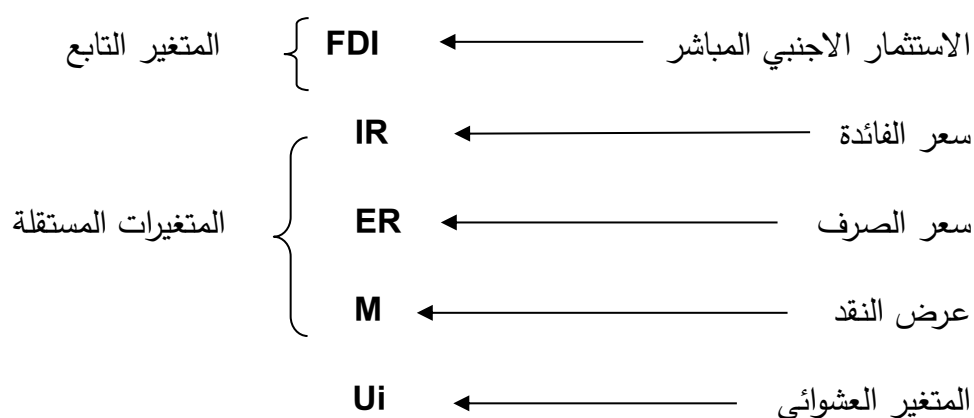
ب- سعر الفائدة (IR):- يتباين التفسير النظري لسعر الفائدة بين النظرية الكلاسيكية، ويحدد سعر الفائدة بتوازن الادخار والاستثمار (73: 2021, Mankiw), اذ يُمثل الادخار عرض رأس المال والاستثمار يمثل الطلب عليه. اما النظرية الكينزية أن سعر الفائدة يتحدد من خلال توازن عرض النقود والطلب عليها، ويُعد أداة نقدية تؤثر في الطلب الكلي من خلال انخفاض سعر الفائدة يؤدي الى زيادة الاستثمار ومن ثم زيادة الطلب الكلي باعتبار الانفاق الاستثماري احد مكونات الطلب الكلي (Blanchard & Johnson, 291: 2013). وتؤكد النظرية الكينزية أن التوقعات المستقبلية تؤثر في قرارات الاستثمار، مما يستدعي أحياناً تدخل الدولة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، خاصة في حالات الركود والأنكماش (Keynes, 401: 1936). فتكون العلاقة بين الاستثمار الاجنبي المباشر وسعر الفائدة علاقة طردية موجبة، لكون ارتفاع سعر الفائدة يقود الى جذب رؤوس الاموال الاجنبية الى داخل الاقتصاد، ويتم الحصول على البيانات من خلال نشرات الجهاز المركزي للإحصاء وتكنولوجيا المعلومات، والنشرات الدورية مثل صندوق النقد العربي والتقرير الاقتصادي العربي الموحد.

ج- سعر الصرف (ER) :- تحدد سعر الصرف من خلال التفاعل بين قوى العرض والطلب على العملات الأجنبية في السوق، ويُعد أداة مهمة في تحديد القدرة التنافسية للدول (Krugman & Obstfeld, 384: 2018). في ظل أنظمة الصرف المرنة، يتغير السعر تبعاً للتقلبات السوقية، بينما تحدده السلطات في أنظمة الصرف الثابت وسعر الصرف المدار (64: 2021, Mankiw). كما تؤثر عوامل مثل معدلات الفائدة، والتضخم، والتدخلات الحكومية في تحديد سعر الصرف (Blanchard & Johnson, 206: 2013)، مما يجعله محوراً رئيساً في سياسات الاستقرار الاقتصادي والمالي، وتكون العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الاجنبي المباشر بصورة عكسية، يتم الحصول على البيانات من الجهاز المركزي للإحصاء وتكنولوجيا المعلومات، والتقرير الاقتصادي العربي الموحد.

د- عرض النقد (M_2): - تُعرّف بعرض النقد او الكتلة النقدية بأنها إجمالي كمية النقود المتداولة في الاقتصاد، وتشمل النقود الورقية والمعدنية والودائع الجارية والادخارية وتُقسّم إلى عدة مستويات مثل M_1 , M_2 و M_3 , بحسب درجة سيولتها وامكانية تداولها في الاقتصاد (Blanchard & Johnson, 2013: 481). تلعب الكتلة النقدية دوراً محورياً في تحديد مستويات الأسعار والنشاط الاقتصادي، اذ يُعد التحكم بها أداة رئيسة في السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي (Friedman, 1968: 147)، وتؤدي التغيرات في حجم الكتلة النقدية إلى تأثيرات مباشرة على التضخم ومعدلات الفائدة والنمو الاقتصادي، وتكون العلاقة بين الكتلة النقدية والاستثمار الاجنبي المباشر بشكل عكسي اي كلما انخفضت الكتلة النقدية زاد الطلب على الاستثمار الاجنبي المباشر.

تم الحصول على البيانات من الجهاز المركزي للأحصاء وتكنولوجيا المعلومات والنشرة الدورية للبنك المركزي ويكون الشكل القياسي للمعادلة:

$$FDI = b_0 + b_1IR + b_2ER + b_3M + U_i$$



ثانياً: اختبارات الاستقرار (جذر الوحدة)

ان اختبارات الجذر الوحدوي هو اختبار الاستقرار، والتي تستخدم للكشف عن طبيعة السير العشوائي للمتغير خلال الفترة الزمنية، اذ ان البداية في اختبار جذر الوحدة وبيان الفرق بين السير العشوائي الساكن وغير الساكنة للمتغيرات قيد البحث، عندما يكون الإتجاه العام للمتغير قابلاً للتنبؤ بصورة متكاملة سنسمي ذلك الإتجاه العام، اما إذا كان الباحثة غير قادر على التنبؤ يسمى إتجاه عشوائي. (جوجارتي، 2015:

1032)

عندما تكون جميع السلاسل مستقرة وعدم وجود الانحدار الزائف، بمعنى انها خالية من الاتجاه العام في المتوسط خلال المدة الزمنية المدروسة، بالاعتماد على اختبارات الاستقرار للكشف عن وجود الجذر الوحدوي ومنها اختبار ديكي فولر المعدل (ADF)، واختبار فيليبس بيرن (PP)، باعتبار كلا الاختبارين من

اكثر الاختبارات شيوعاً ومصادقية في النماذج القياسية والسلاسل الزمنية الطويلة الاجل, (Muhammad, N. R., Ibrahim, 2024: 102) اعتمدت الباحثة على الاختبارين الانفي الذكر لكونهما يتناسبان مع السلاسل الزمنية للمتغيرات, اذ ان مصداقية الاختبار تبني على قبول او رفض الفرض العدمي وقوة الاختبار للمتغير واحتمال الخطأ اذ تكون أكبر قيمة للقوة تساوي (1).

ثالثاً: اختبار التكامل المشترك

يعد التكامل المشترك مفهوماً إحصائياً يُستخدم لتحليل العلاقات طويلة الأجل بين سلسلتين زمنيتين غير ساكنتين او اكثر. إذا كانت السلسلتان ساكنتين من الدرجة الأولى (I(1) , ولكن هناك تركيبة خطية بينهما تكون ساكنة, فإنهم يعدون في تكامل مشترك, هذا يشير إلى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات, مما يُمكن من استخدام نماذج مثل نموذج تصحيح الخطأ (ECM) او نموذج (OLS) ويساعد فهم الديناميكيات الطويلة الأجل ويكشف عن التوازن فيما بينها. (Bilgili, F, 2017: 131)

1- المنهجيات المستخدمة للكشف عن التكامل المشترك: توجد اكثر من منهجية لاختبار التوازن والتكامل المشترك بين المتغيرات منها:

أ- اختبار إنجل-غرانجر (Engle-Granger Test)

يُعد اختبار إنجل-غرانجر من أبسط الطرق لاختبار التكامل المشترك بين سلسلتين زمنيتين بعد اختبار جذر الوحدة ثم تقدير العلاقة الخطية البسيطة وفق مرحلتين: (Zamil, 2023: 9)

المرحلة الأولى: تقدير العلاقة الخطية بين السلسلتين باستخدام الانحدار الخطي.

المرحلة الثانية: اختبار بقايا الانحدار باستخدام اختبار ديكي-فولر الموسع (ADF) للتحقق من سكونها. اما إذا كانت البقايا ساكنة, فإن السلسلتين يعدان متكاملتين مشتركاً. ومع ذلك, يُلاحظ أن هذا الاختبار قد يكون غير فعال في حالة وجود أكثر من علاقة تكاملية أو في النماذج متعددة المتغيرات.

ب. اختبار جوهانسن (Johansen Test)

يعد اختبار جوهانسن أكثر تطوراً, ويُستخدم لاختبار التكامل المشترك بين أكثر من سلسلتين زمنيتين. يعتمد على تحليل الانحدار الذاتي في نموذج (OLS) او (VAR) يُتيح هذا الاختبار تحديد عدد علاقات التكامل المشترك بين المتغيرات, يُقدم اختبار جوهانسن مزايا على اختبار إنجل-غرانجر, خاصة في النماذج متعددة المتغيرات, اذ يُمكنه اكتشاف أكثر من علاقة تكاملية واحدة (Johansen, 2008: 390)

المبحث الثاني

اختبار وتقدير متغيرات الانضباط النقدي في الاستثمار الاجنبي المباشر للاقتصاد العراقي

أولاً : اختبارات جذر الوحدة اختبار (Augmented Dickey-Fuller test) واختبار (Phillips-Perron): ان الاختبارين (ADF, PP) هما الخيار المناسب للسلاسل الزمنية المعتمدة في البحث, وبالاعتماد على نموذج الاختبار المكون من ثلاث معادلات تتضمن احدها ثابت وأخرى إتجاه والاحيرة بدون ثابت وإتجاه, تستخدم للكشف عن الاستقرارية للمتغيرات, لكون معظم المتغيرات في شكلها الطبيعي الخام تكون غير مستقرة في المستوى وتحتوي على الإتجاه العام في الغالب, لذا يتم اختبارها في المستوى والفارق الاول, لمعرفة رتبة استقرارها, ويكون لازماً على الباحثة ان تحصل على الاستقرارية سواء كانت في الفرق الاول او الفرق الثاني لتجاوز مشكلة الانحدار الزائف التي تقف عائقاً امام التتيؤ بدقة المتغيرات في سلوكها المستقبلي, وبناءً على ما سبق اعتمدت الباحثة على اختبار (ADF) القائم على الفرضيتين أدناه والمعادلات كالتالي:(العبدلي, 2007: 24)

❖ الفرضية العدمية :عدم استقرار السلسلة الزمنية(null hypothesis).

❖ فرضية البديلة: استقرار السلسلة الزمنية(Alternative hypothesis).

$$model(i): \Delta X_t = \lambda \cdot X_{t-1} - 1 \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta X_{t-j} + 1 + \varepsilon_t \dots \dots \dots (1)$$

$$model(ii): \Delta X_t = \lambda \cdot x_{t-1} - 1 \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta x_{t-j} + 1 + c + \varepsilon_t \dots \dots \dots (2)$$

$$model(iii): \Delta X_t = \lambda \cdot x_{t-1} - 1 \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta X_{t-j} + 1 + c + bt + \varepsilon_t \dots \dots \dots (3)$$

أن العلاقة الرياضية (1) مختلفة عن العلاقة (2) كونها تتضمن الحد الثابت (Constant), والعلاقة (3) تختلف عن العلاقتين السابقة لها بدون ثابت وإتجاه (With Constant & Trend), بعد اختبار الاستقرارية في المعادلات الثلاثة في (Eviews12), يتم اختبار الفرضية (Ho:Ø=1) والفرضية البديلة لها (H1:Ø<1), فاذا كانت الفرضية العدمية مقبولة تعكس وجود الجذر الوحدوي في السلسلة الزمنية للمتغير, بمعنى انها غير مستقرة, وبعكسه نقبل الفرضية البديلة التي لا تتضمن جذر الوحدة ويكون المتغير مستقر خلال الزمن. (عبد القادر, 2004: 31), ومما سبق يمكن التمييز بين المتغيرات في حالتين هما (AL- Dehailan, 2009: 376):

الأولى: عندما تكون جميع المتغيرات متكاملة من الرتبة $I(0)$, أو من الرتبة في الفرق الأول $I(1)$, يتم تحليل الانحدار بنموذج (OLS) أو منهجية (ECM) وذلك لوجود متغير تابع واحد، وقبلها اجراء اختبار التكامل المشترك وفق منهجية (جوهانسن) تطبيق طرائق تقدير السلاسل الزمنية واختبار التكامل المشترك. **الثانية:** اما إذا كانت المتغيرات متكاملة في رتب مختلفة يتم اللجوء الى منهجية (ARDL), أو نموذج الانحدار الذاتي.

ثانياً : نتائج اختبار الفرضيات: بهدف التأكد من السلاسل الزمنية للمتغيرات خالية من الجذر الوحدوي ومستقرة بالاعتماد على الاختبارين أعلاه (ديكي فولر المعدل وفيليبس بيرن) من خلال الآتي (عطية, 2007: 976):

يوضح الجدول (16) نتائج الاختبار لمتغيرات البحث باعتماد (ADF, PP), فكانت النتيجة التالية:

أ- السلسلة الزمنية المتغير (FDI) الاستثمار الاجنبي المباشر في العراق: كانت تحتوي على جذر الوحدة في الرتبة (0) بالمستوى (At Level) في الحالات الثلاث, وبعد إجراء التخلّف الزمني بمدة واحدة, اي في الفرق الأول (At First Difference), كانت خالية من جذر الوحدة عند مستوى (5%) كما يظهر في الجدول بعلامة (**), اي انها متكاملة من الرتبة $I(1)$.

ب- المتغير (IR) سعر الفائدة في العراق: بعد إجراء الاختبارين تبين ان السلسلة الزمنية لسعر الفائدة خلال مدة البحث غير مستقرة في المستوى (At Level), وبعد أخذ الفرق الأول (At First Difference) كانت مستقرة مع الثابت, وبدون الثابت والإتجاه عند معنوية (5%) وكانت متكاملة في الرتبة $I(1)$.

ت- المتغير (ER) سعر الصرف في العراق: ان اختبار السلسلة الزمنية لسعر الصرف اظهر ان المتغير غير مستقر في حالة الثابت أو الثابت والإتجاه أو بدون الثابت والإتجاه عام في الرتبة (0) (At Level), وبعد أخذ الفرق الأول للمتغير (At First Difference) كان مستقراً مع الثابت, وبدون الثابت والإتجاه عند مستوى معنوية (5%) بمعنى إنه متكامل ومستقر في الرتبة $I(1)$.

ث- المتغير (M) الكتلة النقدية في العراق: بعد إجراء الاختبارين (ADF, PP) على المتغير تبين ان السلسلة تحتوي جذر الوحدة وغير مستقرة في المستوى (At Level), وبعد أخذ الفرق الأول لها اظهرت نتائج مغايرة (At First Difference) عند مستوى معنوية (5%) أي إنها مستقرة ومتكاملة من الرتبة $I(1)$.

مما سبق تبين ومن خلال الجدولين (16-17) إن كل المتغيرات مستقرة في الرتبة الأولى (1) وعزز النتيجة السابقة الاشكال البيانية (16-19) التي تظهر التوزيع الطبيعي لقيم المتغيرات حول متوسطها

الحسابي, ان نتيجة اختبارات الاستقرارية تحتم على الباحثة ان تجري اختبار التكامل المشترك (Co-Integration) بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة وفق منهجية (جوهانسن-جوسليس) لكونه يتلاءم مع درجة استقرارية النموذج, وعندما يتصف النموذج بالتكامل المشترك, نستخدم منهجية (OLS) لتقدير معادلة انحدار النموذج وذلك لوجود متغير تابع داخلي واحد وهو الاستثمار الاجنبي المباشر (FDI). (Granger, 2004: 423)

الجدول (16)

اختبار الاستقرارية ديكي فولر المعدل لمتغيرات النموذج في الاقتصاد العراقي

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (ADF)					
Null Hypothesis: the variable has a unit root					
At Level					
		ER	M	IR	FDI
With Constant	t-Statistic	-2.0016	0.3235	-1.4540	-1.3907
	Prob.	0.2835	0.9722	0.5330	0.5634
		n0	n0	n0	n0
With Constant & Trend	t-Statistic	-2.3135	-3.9215	-2.2655	-2.6365
	Prob.	0.4067	0.0383	0.4295	0.2706
		n0	**	n0	n0
Without Constant & Trend	t-Statistic	-0.5622	5.1751	-1.9679	-0.9071
	Prob.	0.4594	1.0000	0.0696	0.3098
		n0	n0	n0	n0
At First Difference					
		d(ER)	d(M)	d(IR)	d(FDI)
With Constant	t-Statistic	-3.1137	-4.1784	-3.5628	-3.0833
	Prob.	0.0446	0.0200	0.0189	0.0472
		**	n0	**	**
With Constant & Trend	t-Statistic	-4.1458	-4.3115	-3.6812	-4.9535
	Prob.	0.0319	0.0065	0.0426	0.0019
		**	**	**	**
Without Constant & Trend	t-Statistic	-3.1996	-4.1956	-3.5725	-3.1261
	Prob.	0.0032	0.0026	0.0014	0.0038
		***	***	***	***

المصدر: الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج EVIEWS12

الجدول (17)

اختبار الاستقرار فيليبس ببيرن لمتغيرات النموذج في الاقتصاد العراقي

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (PP)					
Null Hypothesis: the variable has a unit root					
At Level					
		ER	M	IR	FDI
With Constant	t-Statistic	-2.0592	0.9061	-1.4540	-1.5357
	Prob.	0.2615	0.9930	0.5330	0.4933
		n0	n0	n0	n0
With Constant & Trend	t-Statistic	-2.3150	-0.8981	-2.5970	-2.0560
	Prob.	0.4060	0.9339	0.2851	0.5337
		n0	n0	n0	n0
Without Constant & Trend	t-Statistic	-0.5462	3.9242	-0.8782	-1.0694
	Prob.	0.4662	0.9998	0.3218	0.2464
		n0	n0	n0	n0
At First Difference					
		d(ER)	d(M)	d(IR)	d(FDI)
With Constant	t-Statistic	-3.1190	-2.1933	-3.5628	-2.8626
	Prob.	0.0442	0.2152	0.0189	0.0707
		**	n0	**	*
With Constant & Trend	t-Statistic	-3.4360	-2.3239	-5.3441	-2.6997
	Prob.	0.0797	0.4008	0.0027	0.2483
		*	n0	***	n0
Without Constant & Trend	t-Statistic	-3.1996	-4.0697	-3.5725	-2.9394
	Prob.	0.0032	0.0057	0.0014	0.0059
		***	***	***	***

المصدر: الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج EVIEWS12

ثالثاً: التحليل الوصفي للأشكال البيانية لمتغيرات النموذج: لغرض الوقوف على طبيعة المتغيرات المدروسة من الضروري معرفة توزيعه الطبيعي وإتجاه العام لها :

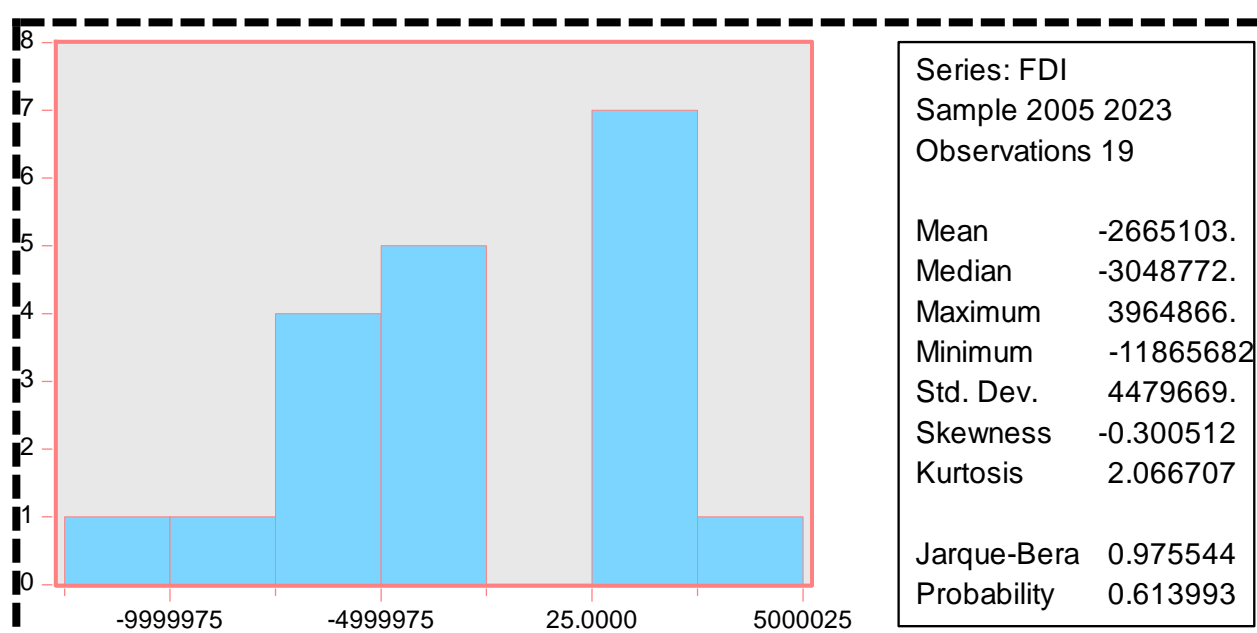
أ- الاستثمار الاجنبي المباشر (FDI) في العراق: يتبين من الشكل - 16- للاستثمار الاجنبي المباشر الذي يظهر قيم السلسلة الزمنية تتمركز حول الوسط الحسابي وتبايناً غير ثابتين خلال المدة الزمنية،

الذي يظهر ان السلسلة اخذت منحني متصاعداً خلال الزمن, وبما ان السلسلة عبر الزمن كانت باحتمالية (Prob) اكبر من (0.05). (Casson, 1982: 23)

لذلك فهي تخضع للتوزيع الطبيعي وبالأمكان ان تعطي تنبؤاً قريباً من الواقع ويساعد في التنبؤ بمستقبل الظاهرة ليسهم في رسم السياسة الاقتصادية للاستثمار الاجنبي المباشر في العراق.

الشكل (16)

الاستثمار الاجنبي المباشر

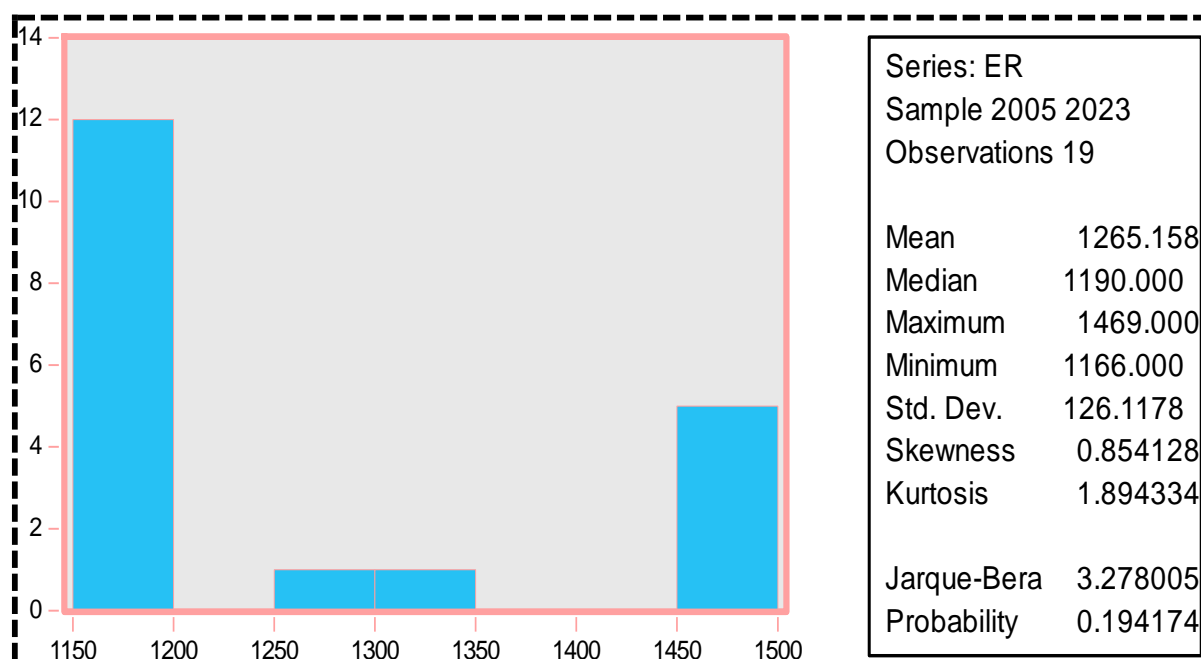


المصدر: الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج EVIEWS12

ب-سعر الصرف (ER) في العراق: يتبين من الشكل - 17- ان سعر الصرف الذي يظهر قيم السلسلة الزمنية متطرفة في البداية والنهاية ولكنها متمركزة ومستقرة حول الوسط الحسابي وان انحرافها المعياري والتباين غير ثابتين خلال المدة الزمنية, الذي يظهر ان السلسلة اخذت منحني متقلب خلال الزمن, وبما أن السلسلة خلال المدة الزمنية كانت باحتمالية (Prob) اكبر من (0.05). (Chakrabarti, 2003: 169) لذلك فهي تخضع للتوزيع الطبيعي وبالأمكان ان تعطي الباحثة الدقة في التقدير وإمكانية التنبؤ بمستقبل المتغير وعلاقته بالاستثمار الاجنبي المباشر.

الشكل (17)

سعر الصرف في الاقتصاد العراقي



المصدر: الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج EVIEWS12

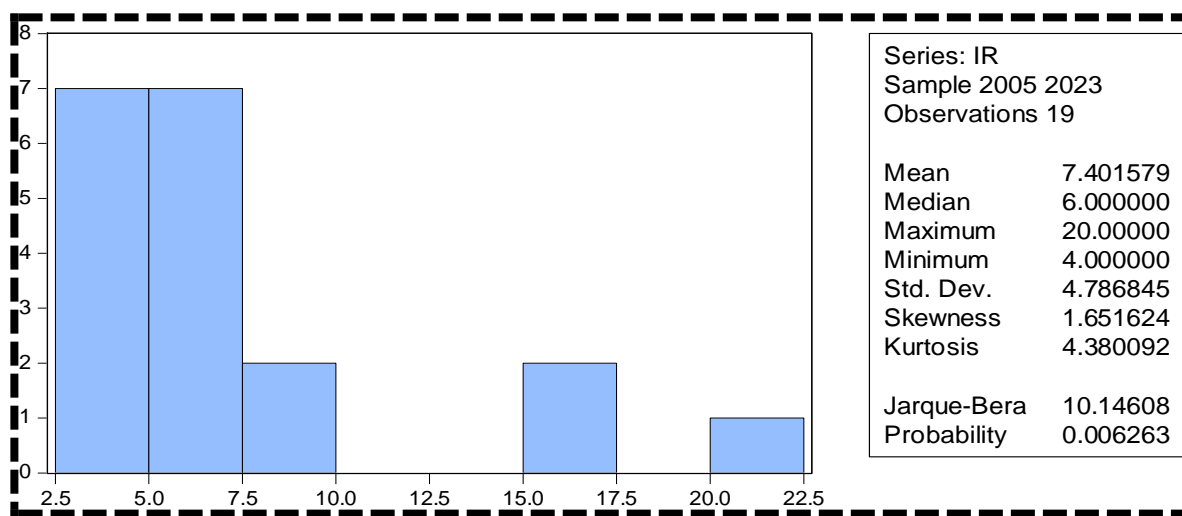
ت- سعر الفائدة (IR) في العراق: يتبين من الشكل - 18- سعر الفائدة في العراق: الذي يظهر قيم السلسلة الزمنية متطرفة في البداية والنهاية ولكن توزيعها غير طبيعي وغير مستقرة في المستوى ومتوسطها الحسابي من خلال (Prob) الذي قيمته (0.006) التي تعبر عن التوزيع الطبيعي. (Herzer, 2013)

(369)

ان انحرافها المعياري متطرف وغير ثابت، لذلك يتوجب على الباحثة اختبار التكامل المشترك بين المتغيرات التي تصحح المسار الزمني للمتغيرات، التي جعلت المتغير الذي يعاني من عدم وجود التوزيع الطبيعي خلال المدة الزمنية متكاملًا مع المتغيرات الاخرى، ويسهم في تعديل المسار الزمني للمتغير.

الشكل (18)

سعر الفائدة في العراق

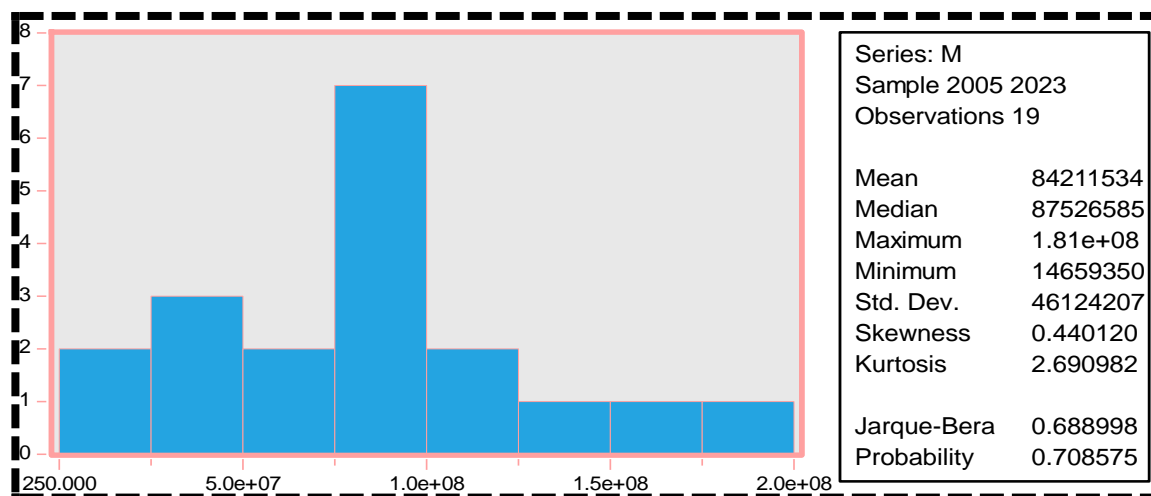


المصدر: الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج EVIEWS12

ث- الكتلة النقدية (M) في العراق: تبين من الشكل - 19 - عرض النقد اظهر قيم السلسلة الزمنية متمركزة حول الوسط الحسابي والتباين ثابت في البداية والنهاية وان توزيعها طبيعي عبر الزمن، وهذا واضح من خلال (Prob) الذي قيمته (0.70)، وان انحرافها المعياري غير متطرف وثابت، وهذا يسهل مهمة الباحثة في تقدير معادلة الانحدار او إجراء التكامل المشترك مع المتغير التابع والمتغيرات المستقلة الاخرى، ويحقق الهدف من تقدير المعادلة من اجل يوصل الباحثة الى نتائج تسهم في بيان طبيعة المتغيرات النقدية في النموذج خلال الزمن.

الشكل (19)

الكتلة النقدية في العراق



المصدر: الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج EVIEWS12

رابعاً : اختبار التكامل المشترك: Co-integration Test

يعرف التكامل المشترك بأنه تتبع المسار عبر الزمن لمتغيرين أو أكثر في الآجل الطويل، إذ يكون بين السلاسل الزمنية تصاحب واندماج بنفس الرتبة التكاملية، أي أن التغيرات والتقلبات في أحد السلاسل الزمنية تقود إلى الغاء التقلبات في السلسلة الزمنية الأخرى، حتى تستطيع متغيرات النموذج المتكاملة الاندماج بصورة مشرقة وتكون لها القدرة على التخلص من اختلالاتها التي تعاني منها بصورة منفردة وفي الآجل القصير، وتحقق الاستقرار والتوازن في الآجل الطويل مع متغيرات أخرى (Sharma, A., 240: 2005 & Panagiotidis). إن التكامل المشترك بين المتغيرات يجعل النسبة بين القيمتين خلال المدة الزمنية ثابتة، أي أن العلاقة التوازنية الطويلة الآجل بين المتغيرات تكون مفيدة في التقدير والتنبؤ بسلوك المتغير التابع بدلالة المتغيرات التوضيحية المستقلة، يعرف التكامل المشترك التمثيل الإحصائي لعلاقة هادفة لتحقيق التوازن الطويل الآجل، وهو يعني تتبع المسار الزمني للمتغيرات الممثلة في السلاسل الزمنية والتي تكمل بعضها البعض الآخر، حتى تصح المسار الزمني للمتغيرات التي تعاني من مشاكل في الآجل القصير (Ghassan, H. B., & AlDehailan, 2009: 76)، اعتمدت الباحثة اختبار (JOHANSON)، لكونه يتناسب مع السلسلة الزمنية للمتغيرات ودرجة تكاملها، ويكون التكامل المشترك عند انحدار المتغير التابع الممثل بالاستثمار الأجنبي المباشر (FDI)، على المتغيرات المستقلة الممثلة بسعر الفائدة (IR)، وسعر الصرف (ER)، والكتلة النقدية (M)، وهذا يمثل أهمية بالغة في نظرية التكامل المشترك، ولغرض تحديد التكامل مشترك بين متغيرات النموذج أقترح (JOHANSON) اختبارين، هما اختبار الأثر ((Trace Test $(\lambda \text{ Trace})$) والآخر اختبار القيمة الكامنة (Maximum Test $(\lambda \text{ Max})$ Eigenvalue) وفقاً للصيغ (4, 5) التالية (Callum, 2005: 380):

$$\alpha \text{ Trace} = -n \sum_{i=r+1}^k \ln(1-\alpha i) \dots \dots \dots (4)$$

$$\alpha \text{ Max} = -n \ln(1-\alpha r + i) \dots \dots \dots (5)$$

تبين من الجدول (18) والشكل (20) وبعد اختبار التكامل المشترك للنموذج وبيان طبيعة العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، تمت المقارنة بين القيم المحسوبة لاختبار الأثر (($\lambda \text{ Trace}$) والقيمة الحرجة لـ (Mackinnon) الجدولية، وتبين أن القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الحرجة، إذ يلاحظ أن قيمة (($\lambda \text{ Trace}$) المحسوبة التي مقدارها (229) للمتغير الأول وكانت القيمة للمتغير الثاني (114)، والقيمة المحسوبة للمتغير الثالث (50) والمتغير الرابع (16)، وكانت جميعها أكبر من القيمة الجدولية ((Critical Value)، التي كانت قيمها على التوالي (66, 44, 26, 12) وهذا يعني وجود تكامل مشترك بين المتغيرات التي تحقق توازناً طويلاً في نموذج البحث، والذي يعني أنها قادرة على تصحيح اختلالاتها وعدم المعنوية التي تحدث بصورة منفردة خلال الآجل القصير، وعندما تكون في نموذج واحد وبسياسة نقدية واحدة تمكن راسم السياسة النقدية من إمكانية التخلص من مشاكلها وتجاوز العقوبات التي

تواجه الاقتصاد خلال الاجل الطويل، وعليه ترفض الفرضية الصفرية التي تقول بعدم وجود التكامل المشترك، وتبني الفرضية البديلة القائلة بوجود توازن طويل الاجل بين المتغيرات في النموذج المعتمد في البحث. اما الاختبار الثاني (Max-Eigen) لا يختلف عن الاختبار الاول كما في الجدول (18) الخاص باختبار قيمة (Max-Eigen α) التي تبين هي الاخرى القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية للمتغيرات الثلاثة، وكان قيمها (111) و (60) و (31.0) و (16) للمتغيرات الاربعة بصورة متوالية، اذ كانت أكبر من القيم الحرجة لـ (Mackinnon) في الجدول أدناه، التي كانت قيمها الجدولية على التوالي (30) و (25) و (18) و (11)، مما يؤكد النتائج التي توصلت اليها الباحثة بوجود التكامل المشترك بين الاستثمار الاجنبي المباشر (FDI)، والمتغيرات التفسيرية الاخرى الممثلة في (IR, ER, M). (القدير، 2006: 11)

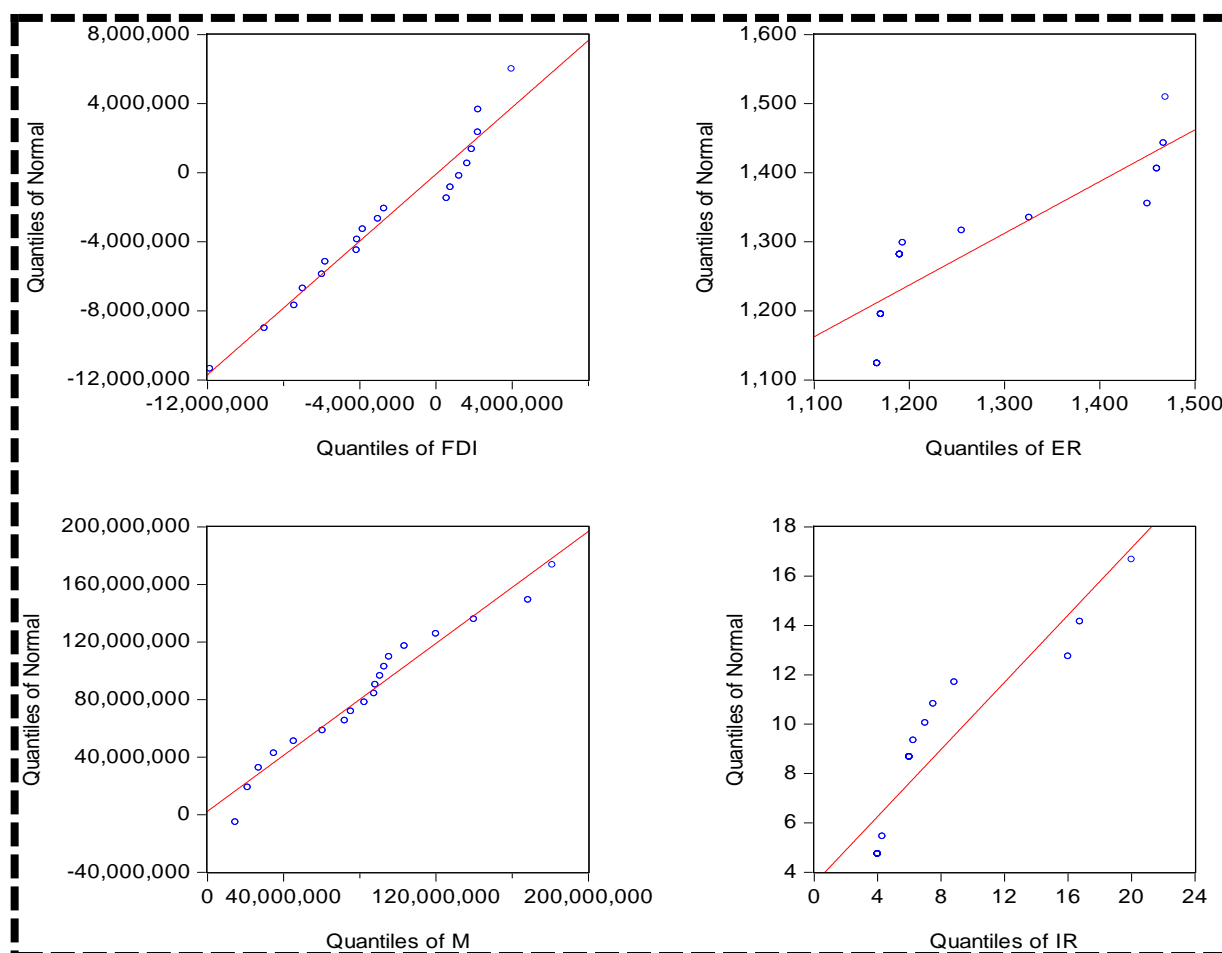
الجدول (18) التكامل المشترك بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة في الاقتصاد العراقي

Date: 06/19/25 Time: 19:41				
Sample (adjusted): 2008 2023				
Included observations: 16 after adjustments				
Trend assumption: Linear deterministic trend				
Series: FDI IR M ER				
Lags interval (in first differences): 1 to 1				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized		Trace	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.999234	229.6135	66.0281	0.0020
At most 1 *	0.981506	114.8790	44.7382	0.0103
At most 2 *	0.881438	50.13500	26.8493	0.0091
At most 3 *	0.710893	19.79013	12.4017	0.0038
Trace test indicates 4 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)				
Hypothesized	Eigenvalue	Max-Eigen	0.05	
No. of CE(s)		Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.999234	111.1350	33.87687	0.0000
At most 1 *	0.981506	60.79013	27.58434	0.0000
At most 2 *	0.881438	31.14801	21.13162	0.0005
At most 3 *	0.710893	19.23970	14.26460	0.0059
Max-eigenvalue test indicates 4 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				

المصدر: الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج EVIEWS12 .

الشكل (20)

التكامل المشترك لمتغيرات النموذج في العراق



المصدر: الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج EVIEWS12

خامساً : تقدير معادلة الانحدار للنموذج

بعد اختبار التكامل المشترك واستقرارية وتكامل المتغيرات في الرتبة الأولى صار لازماً على الباحثة ان تقدر معلمات النموذج بمنهجية OLS (Choi, 2010: 709) واختيار الصيغة اللوغارتمية وهي الصيغة المثلى لتقدير معلمات النموذج، وعكس اختبار (t) وقيمته المحسوبة معنوية المتغيرات التفسيرية، كما قدرت قيمة (R^2) ما مقداره (0.80) وهي النسبة التي تفسر المتغيرات المستقلة في النموذج وتبين مقدار تأثيرها في المتغير التابع الذي يمثل الاستثمار الاجنبي المباشر في العراق بمقدار معامل المرونة لكل متغير خلال المدة الزمنية للدراسة، اما المتغيرات التي لم يتم تضمينها في النموذج فان تأثيرها كان بنسبة (0.20)، ولم يظهر اختبار دربن واتسن وجود مشكلة الارتباط الذاتي (D.W) اذ كانت قيمته (2.002) في منطقة القبول وخلو النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي، واعتبرت الاختبار الإحصائي للنموذج معنوياً

وله القدرة على تفسير مرونة المتغيرات ومقدار تأثيرها في المتغير التابع, لكون السلاسل الزمنية اخذت القيم اللوغارتمية لها قبل التقدير, اما المتغير الذي يتمثل في سعر الفائدة على الادخارات اذ يظهر تأثيره ضعيفاً جداً بمقدار معامل المرونة البالغ (0.24) اي ان كل تغير بمقدار مرة واحدة في سعر الفائدة فانه يؤثر بالاستثمار الاجنبي المباشر بمقدار (24%) مما يبين ان الاستثمار الاجنبي يحتاج الى التغيرات في سعر الفائدة بما يغطي بعض الالتزامات المالية القصيرة الاجل للشركات الاجنبية العاملة في القطاع النفطي, اما الكتلة النقدية (M) فان تأثيرها عكسي على الاستثمار الاجنبي المباشر في العراق, اذا أن كل تغير في الكتل النقدية في الاقتصاد العراقي بمقدار مرة واحدة تؤثر بصورة عكسية على الاستثمار الاجنبي المباشر بمقدار معامل المرونة البالغ (-0.72), وهذا يعني ان انخفاض قيمة الكتلة النقدية يقود الى زيادة الاستثمار الاجنبي المباشر.

ونرى ان انخفاض الكتلة النقدية في العراق انما يعود الى انخفاض اسعار النفط الخام ومعها يقل حجم الانفاق النقدي وهو احد الاسباب التي دعت الى جولات التراخيص لغرض توفير التمويل للاستثمار في القطاع النفطي العراقي (FDI), اما تأثير سعر الصرف (ER) في الاستثمار الأجنبي المباشر هو الاخر قليل المرونة, اذ ان كل تغير بمقدار مرة واحدة في سعر الصرف سوف يقود الى تغيرات في الاستثمار الاجنبي المباشر بمقدار معامل المرونة البالغ (0.32).

سادساً : تفسير النتائج القياسية

اتبع البنك المركزي العراقي سياسة نقدية انكماشية وتزامنت معها سياسة مالية توسعية بعد تغيير النظام الاقتصادي والسياسي في العراق عام (2003), وهذا خلق نوعاً من التناقض والازدواج بين السياستين مما سبب اختلالاً وأرباكاً للأنشطة والفعاليات الاقتصادية وكرست حالة من التخلف والجمود في اسواق المال وجعلها ضعيفة الصلة بالاستثمار الاجنبي المباشر. (الغزوي, 2019: 42) ان الاستثمار الاجنبي المباشر في العراق محصور في القطاع الاستخراجي النفطي وتمثل في الركود الاقتصادي للقطاعات السلعية وانعكس على تأثير سعر الصرف وسعر الفائدة والكتلة النقدية, وكان هدف البنك المركزي العراقي الحفاظ على الاستقرار في المستوى العام للأسعار من خلال سعر الصرف الذي يؤثر في الميزان التجاري بصورة مباشرة من خلال ارتفاع القوة الشرائية لذوي الدخل المحدود اذ ينعكس في ارتفاع حجم الاستيرادات من السلع والخدمات من الشركاء التجاريين, وعندما اتبعت الدولة سياسة النقدية انكماشية لم تحقق نتائج كما خطط لها واطع السياسة النقدية, إذ ان آثار السياسة النقدية كانت واضحة من خلال رفع سعر صرف

الدينار مقابل العملات الأخرى وخصوصاً الدولار، مما خلق ارتدادات عكسية وبدلاً من ان تعزز دور السياسة المالية لمعالجة العجز في الموازنة العامة للدولة، مما جعل دور البنك المركزي مؤثراً بشكل كبير من خلال نافذة بيع العملة ورفع قيمة سعر الصرف الدينار العراقي فتعاظم حجم العجز في الموازنة العامة للدولة، وهذا واضح في عام (2007) من خلال رفع سعر الصرف من (1500) دينار عراقي مقابل كل دولار واحد إلى (1260) دينار عراقي مقابل كل دولار امريكي واحد، اذ ارتفعت نسبة العجز في الموازنة بسبب رفع سعر الصرف إلى إجمالي الإيرادات العامة وصار يفكر راسم السياسة الاقتصادية في جذب الاستثمار الاجنبي المباشر وخصوصاً في القطاع النفطي، فكان العجز ما يقارب (19%) (الغنيبي، 2011 ، 21) إن علاج البنك المركزي العراقي من خلال نافذة بيع العملة ورفع قيمة الدينار العراقي ساهم في تخفيض القدرة التنافسية للاقتصاد العراقي وكان من العوامل الطارئة للاستثمار الاجنبي المباشر في العراق، لذا يعد من الاسباب الرئيسة التي جعلت الاستثمار الاجنبي المباشر محصور فقط في القطاع الاستخراجي لكونه يخضع لسوق احتكار القلة ولم يتأثر بسياسة الحرية التي اتبعتها الدولة العراقية سواء كانت قاصدة لها ام لا، إذ كانت هذه الإجراءات المتبعة هي سياسة حماية للمنتج الأجنبي في السوق العراقي واضعفت القدرة التنافسية للمنتج المحلي امام المنتجات الاجنبية المستوردة من الخارج، ترى الباحثة ان هذه النتيجة التي توصلت إليها كانت بسبب عدم التفاعل بين السياستين النقدية والمالية مما ادت الى جعل الاستثمار الاجنبي المباشر في القطاع النفطي فقط، الامر الذي جعل المنتج العراقي في القطاعات السلعية وجها لوجه امام العمالة من المنتجين المدعومين من اقتصاداتهم او وفرت لهم السياسة الاقتصادية العراقية حماية لهم بصورة مباشرة، او بصورة غير مباشرة من خلال أثر الكتلة النقدية العكسي على الاستثمار الاجنبي المباشر، والسبب الآخر هو تسعير الدينار بأكثر من قيمته الحقيقية وكانت اسعار السلع المستوردة من الخارج بالدولار رخيصة الثمن للمستهلك العراقي، بينما كانت اسعار السلع التي تصدر للخارج مرتفعة السعر عند المقيمين خارج العراق، وبالنتيجة كانت عائناً امام الاستثمار الاجنبي المباشر في القطاعات السلعية ولم تكن محفزة للإنتاج السلعي وخلق القيمة المضافة داخل الاقتصاد العراقي، والخلاصة ان التدخل من قبل السلطة النقدية بهذه الكيفية يمثل واحداً من الاسباب في حصول الاختلالات الهيكلية في القطاعات الاقتصادية، اما الاستثمار الاجنبي المباشر فانه تأثر بسعر الصرف (ER) ليكون متغيراً معنوياً كما في النموذج القياسي وكذلك الكتلة النقدية (M) وسعر الفائدة (IR)، ان اقرار قانون استقلالية السلطة النقدية يمثل الشرط الضروري ولكن ليس كافياً لتحقيق التوازن وتحقيق النمو الاقتصادي الحقيقي وجذب الاستثمار الاجنبي المباشر في الاقتصاد الحقيقي والقطاعات السلعية. (البياتي و سعيد، 2018: 281) لذا من

الضروري التنسيق بين السياستين النقدية والمالية لمعالجة مشكلة الركود الاقتصادي وجذب الاستثمار الاجنبي المباشر الى الاقتصاد العراقي في القطاعات الحقيقية.

جدول(19)

نتائج تقدير انحدار النموذج (OLS)

Dependent Variable: LOG FDI				
Method: Least Squares				
Date: 06/19/25 Time: 20:34				
Sample (adjusted): 2006 2023				
Included observations: 18 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(D1) IR	0.2401	0.011388	21.238	0.0022
LOG(D1) M	-0.7201	0.074926	-9.7310	0.0332
LOG(D1) ER	0.3201	0.091275	3.5071	0.0408
C	-91020	10210507	-0.8914	0.6805
R-squared	0.8543		Mean dependent var	-30184
Adjusted R-squared	0.8021		S.D. dependent var	20184.
S.E. of regression	59473		Akaike info criterion	29.1839
Sum squared resid	1.9103		Schwarz criterion	31.0281
Log likelihood	-32012		Hannan-Quinn criter.	30.02914
F-statistic	19.9273		Durbin-Watson stat	2.0021
Prob(F-statistic)	0.0001			

المصدر : الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج EVIWS6

المبحث الثالث

اختبار وتقدير متغيرات الانضباط النقدي في الاستثمار الأجنبي المباشر للاقتصاد المصري

أولاً : اختبارات جذر الوحدة اختبار (Augmented Dickey-Fuller test) واختبار (Phillips-Perron).

في الغالب تعاني السلاسل الزمنية من وجود الانحدار الزائف والذي يوهم الباحثة بوجود معنوية لكنها غير حقيقية، وهذا يعود الى عدم الاستقرارية لذا تقتضي الضرورة اجراء اختبارات الاستقرارية لذا يحدّد درجة السكون للمتغيرات حاجة ملحة وضرورية قبل تقدير معادلة الانحدار، او اجراء الاختبارات القياسية الاخرى، فضلاً عن تحديد درجات السكون والاستقرارية لجميع المتغيرات يساعد في رسم منهجية البحث العلمي للنموذج المراد دراسته. (Karimi & Solomonidis, 2011: 530-535)

إذا كانت جميع المتغيرات مستقرة في الفرق الأول اي انها متكاملة من الرتبة الأولى (1)I. مما يحتم على الباحثة اختبار التكامل المشترك ومن ثم تقدير معادلة الانحدار. (MacKinnon, 2010: 84)، وفي حالة اذا كانت المتغيرات ساكنة في الفرق الثاني، يعني انها مستقرة في الرتبة الثانية (2)I، وتكون المتغيرات متكاملة من الدرجة (D2) ويكون تقديرها بمنهجية (VAR) المقيدة (Seddighi, 2000: 262-263).

في أدناه اختبار الاستقرار والسكون للمتغيرات بالاعتماد على اختبارين من اهم اختبارات الاستقرارية ويناسبان النموذج القياسي في الاقتصاد المصري محل البحث، اختبار ديكي فولر المطور (Augmented Dickey-Fuller) (ADF) واختبار فيلبس بيرن (PP)، وقد يختلف (PP) عن (ADF) بانه لا يحتوي على قيم متخلّفة زمنياً للفروق ويتضمن الارتباط في الفرق الأول للسلسلة الزمنية باستخدام منهجية التصحيح غير المعلمي (Nonparametric Correction) هذا لايسمح بوجود متوسط حسابي لايساوي صفر ويمثل إتجهاً خطياً عبر الزمن، لذلك اعتمدت الباحثة هذا الاختبار كونه يتناسب مع السلسلة الزمنية مع اختبار ديكي فولر، فعندما تكون السلسلة الزمنية غير ساكنة حسب اختبار (PP) فان اختبار (ADF) يمكن الاعتماد عليه لمعرفة رتبة تكامل المتغير ومن الاستمرار في إجراء الاختبارين بأخذ الفرق الأول وإعادة الاختبار حتى يستقر المتغير لتحديد الطريقة المثلى للعمل القياسي، ويكون العمل وفق الحالات التالية

(Wildi, 2005: 306).

- ❖ إذ اختبر استقرارية المتغير في المستوى (Level) وكانت القيمة لـ (t) المحسوبة اصغر من القيمة الجدولية، تعني ان المتغير غير متكامل في الرتبة $I(0)$ ، ويتم الاختبار في الفرق الأول.
 - ❖ إذ استقر المتغير في الفرق الاول، يعني انه متكامل في الرتبة الأولى $I(1)$ ، وفي الواقع العملي تكون معظم المتغيرات الاقتصادية مستقرة ومتكاملة في الرتبة الاولى، الجدول (20) والجدول (21) اختبار المتغيرات اشهر اختبارات الاستقرارية التي تم التطرق اليهما انفاً، وكان الاختباران في الحد الثابت والاتجاه الزمني وبدون ثابت واتجاه زمني، وفي أدناه نتائج اختبار الاستقرارية.
- ثانياً : نتائج اختبار جذر الوحدة الفرضيات:

لغرض معرفة نوع ودرجة الاستقرارية والتأكد من خلو المتغيرات من الجذر الوحدوي في السلاسل الزمنية باعتماد الاختبارين أعلاه (ديكي-فولر المعدل وفيليبس-بيرن) من خلال الآتي (عطية، 2007: 976): يوضح الجدول (20) والجدول (21) نتائج الاختبارين (ADF, PP) لمتغيرات البحث في الاقتصاد المصري، فكانت النتائج التالية:

أ-السلسلة الزمنية المتغير (FDI) الاستثمار الاجنبي المباشر في جمهورية مصر العربية: بعد الاختبار تبين ان المتغير غير مستقر في المستوى في حالة المقطع والاتجاه وبدون المقطع والاتجاه عند المستوى (At Level)، بمستوى معنوي 1% و 5% و 10% وفي الاختبارين (ADF, PP)، وبعد اخذ الفرق الاول تبين ان المتغير الممثل بالاستثمار الاجنبي المباشر مستقر ومتكامل في الرتبة الاولى $I(1)$ في حالة المقطع والاتجاه وبدون المقطع والاتجاه عند مستويات المعنوية الثلاثة.

ب-المتغير (IR) سعر الفائدة في الاقتصاد المصري: بعد إجراء الاختبارين لسعر الفائدة اظهرت السلسلة الزمنية خلال مدة البحث انها غير مستقرة في المستوى (At Level) في المقطع والاتجاه وبدون مقطع واتجاه زمني عند المستوى، وبمستويات المعنوية الثلاثة، وبعد اخذ الفرق الاول وتباطى المتغير لمدة زمنية واحدة، كان المتغير مستقراً في الفرق الاول عند الحالات الثلاث والمستويات الثلاثة، بمعنى ان المتغير متكامل من الرتبة الاولى $I(1)$.

ت-المتغير (ER) سعر الصرف في جمهورية مصر العربية: تم اختبار استقرارية سعر الصرف في الاختبارين اعلاه، وتبين ان السلسلة الزمنية غير ساكنة وتتضمن الجذر الوحدوي في المقطع والاتجاه وبدون المقطع والاتجاه، وعند مستويات المعنوية الثلاثة، وكانت مستقرة وساكنة بعد اخذ الفرق الزمني الاول في المقطع والاتجاه وبدون المقطع والاتجاه، يعني انها متكاملة من الرتبة $I(1)$.

ث-ان المتغير (M) الكتلة النقدية في الاقتصاد المصري: بعد إجراء الاختبارين (ADF, PP) على الكتلة النقدية تبين ان المتغير يحتوي على الجذر الوحدوي وغير مستقرة في المستوى (At Level), وبعد أخذ الفرق الأول لها اظهرت نتائج مغايرة عند مستويات المعنوية (5%, 10%), أي إنها مستقرة ومتكاملة من الرتبة (1)

جدول (20)

اختبار ديكي فولر لمتغيرات البحث في الاقتصاد المصري

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (ADF)					
Null Hypothesis: the variable has a unit root					
At Level					
		ER	M	IR	FDI
With Constant	t-Statistic	-1.0329	0.8291	-2.8295	-1.0205
	Prob.	0.0938	0.7920	0.5330	0.7028
		n0	n0	n0	n0
With Constant & Trend	t-Statistic	-1.3920	-2.8108	-2.4930	-1.5038
	Prob.	0.3015	0.0912	0.5185	0.3014
		n0	n0	n0	n0
Without Constant & Trend	t-Statistic	-0.9104	-4.1954	-2.4028	-1.3920
	Prob.	0.0501	1.1038	0.0917	0.1031
		n0	n0	n0	n0
At First Difference					
		d(ER)	d(M)	d(IR)	d(FDI)
With Constant	t-Statistic	-3.2100	-4.1784	-3.9201	-3.0173
	Prob.	0.0471	0.0410	0.0210	0.0201
		**	**	**	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-4.2017	-4.4016	-3.5031	-4.8193
	Prob.	0.0291	0.0185	0.0492	0.0201
		**	**	**	**
Without Constant & Trend	t-Statistic	-3.2015	-4.2102	-3.6018	-3.2914
	Prob.	0.0015	0.0018	0.0028	0.0019
		***	***	***	***

المصدر : الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج EVIWS12.

جدول(21)

اختبار فيلبس-بييرن لمتغيرات البحث في الاقتصاد المصري

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (PP)					
Null Hypothesis: the variable has a unit root					
At Level					
		M	ER	FDI	IR
With Constant	t-Statistic	11.6021	-1.8944	0.2733	1.0405
	Prob.	1.0000	0.3234	0.9685	0.9950
		n0	n0	n0	n0
With Constant & Trend	t-Statistic	4.4049	-1.5855	-0.3925	-0.8515
	Prob.	1.0000	0.7367	0.9776	0.9401
		n0	n0	n0	n0
Without Constant & Trend	t-Statistic	15.5008	-1.7335	1.9431	2.0338
	Prob.	0.9999	0.0787	0.9827	0.9861
		n0	*	n0	n0
At First Difference					
		d(M)	d(ER)	d(FDI)	d(IR)
With Constant	t-Statistic	0.6132	-1.6056	-1.9390	-1.0982
	Prob.	0.9855	0.4402	0.3069	0.6911
		n0	n0	n0	n0
With Constant & Trend	t-Statistic	-1.6480	-1.2789	-2.1100	-1.7499
	Prob.	0.7292	0.8218	0.4969	0.6833
		n0	n0	n0	n0
Without Constant & Trend	t-Statistic	- 3.2422	-2.6906	-2.9362	-2.6988
	Prob.	0.01907	0.0352	0.0433	0.0391
		**	**	**	**

المصدر : الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج EVIWS12

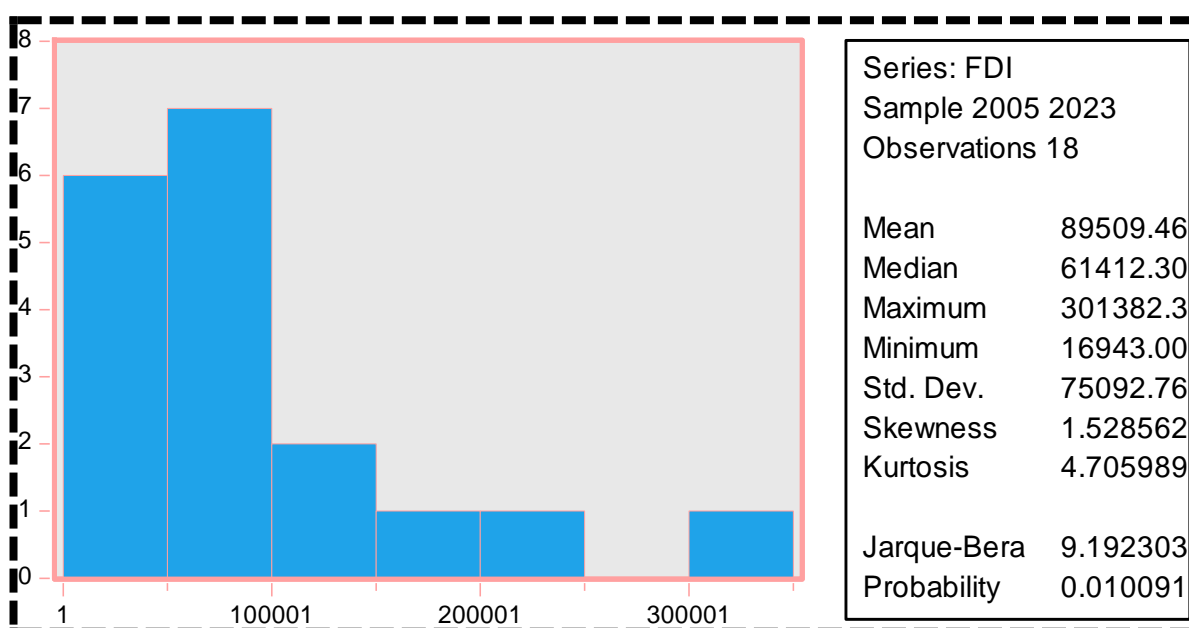
الجدولان (20-21) والاشكال البيانية (21-25) إن كل المتغيرات متكاملة من الرتبة الاولى(1)، إذ تظهر التوزيع الطبيعي لقيم المتغيرات حول متوسطها الحسابي، ان نتيجة اختبارات الاستقرارية تحتم على الباحثة ان تجري اختبار التكامل المشترك (Co-Integration) بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة في لاقتصاد جمهورية مصر العربية وفق منهجية(جوهانسن-جوسليس) ليكون اختبار التكامل المشترك خارطة طريق لتقدير معلمات المعادلة بالطريقة المثلى للتنبؤ بالمستقبل لسلوك المتغيرات، نستخدم منهجية(OLS) لتقدير معادلة انحدار الانموذج وذلك لوجود متغير تابع داخلي واحد وهو الاستثمار الاجنبي المباشر (FDI) في جمهورية مصر العربية.

ثالثاً : التحليل الوصفي للأشكال البيانية لمتغيرات النموذج المصري: لغرض معرفة سلوك المتغيرات خلال المدة الزمنية من الضروري معرفة التوزيع الطبيعي والاتجاه الزمني العام للمتغيرات كما في ادناه:

أ- الاستثمار الاجنبي المباشر (FDI) في مصر: يتبين من الشكل - 21- أن قيم السلسلة الزمنية تظهر الاستقرار عند متوسط حسابي ثابت وانحراف معياري مستقر حول المتوسط الحسابي, إذ اخذت السلسلة الزمنية للاستثمار الاجنبي المباشر في جمهورية مصر العربية منحني متصاعداً في بداية السلسلة الزمنية, وبعد ذلك انخفضت القيم مع احتفاظها بمتوسط حسابي ثابت خلال الزمن وكانت الاحتمالية (Prob) اقل من (0.05) واختبار (Jarque-Bera) هو الاخر غير معنوي, بمعنى انها غير مستقرة في المستوى وبعد اخذ الفرق الاول لها اتسمت بالاستقرار, لذلك فهي تخضع للتوزيع الطبيعي ويمكن ان تعطي تقديراً معنوياً يساعد في التنبؤ بمستقبل المتغير ليسهم في رسم السياسة الاقتصادية للاستثمار الاجنبي المباشر في جمهورية مصر العربية.

الشكل (21)

الاستثمار الاجنبي المباشر في الاقتصاد المصري



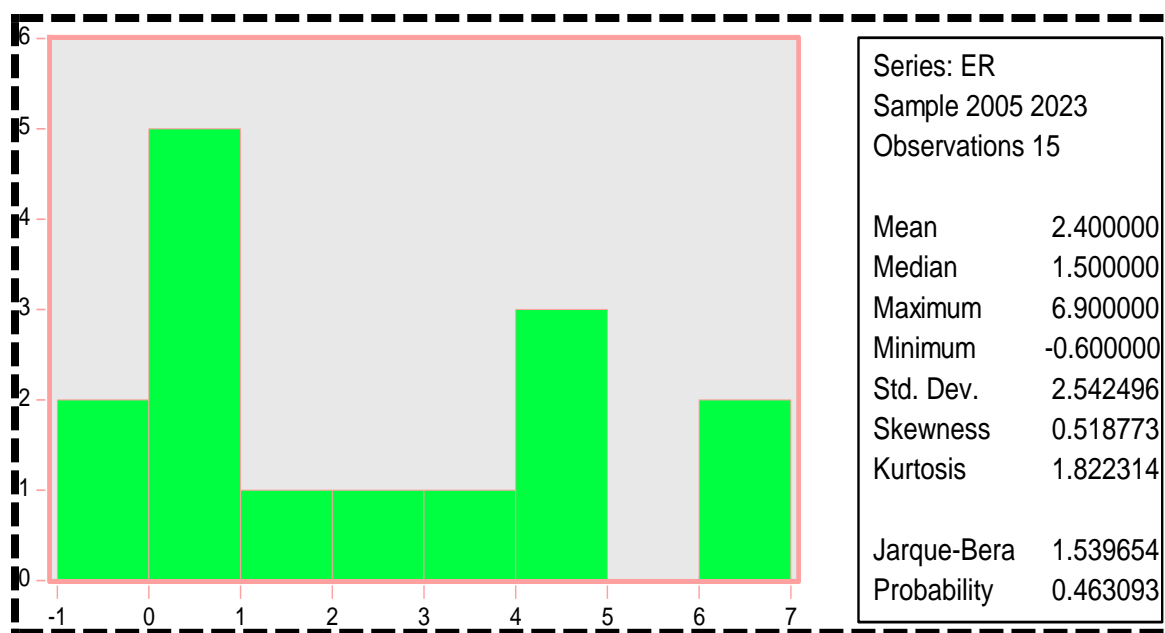
المصدر : الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج EVIWS12

ب- سعر الصرف (ER) في مصر: الشكل -22- لسعر الصرف الذي يظهر قيم السلسلة الزمنية متمركزة بمستوى معين اغلب سنوات البحث وكانت مستقرة حول وسطها الحسابي, إذ ان انحرافها المعياري والتباين غير ثابتين في بداية ونهاية مدة البحث اذ ان قيمها اتسمت بالارتفاع, ولكون السلسلة خلال المدة الزمنية

كانت احتمالياتها (Prob) اعلى من (0.05), مما يعني ان توزيعها طبيعي وتعطي افضل مقدرات خطية غير متحيزة وبالإمكان أن تسهم في التنبؤ بمستقبل التغيرات في السلسلة الزمنية الخاصة بسعر الصرف في مصر ومقدار تأثيرها في الاستثمار الاجنبي المباشر في جمهورية مصر العربية.

الشكل (22)

سعر الصرف في الاقتصاد المصري

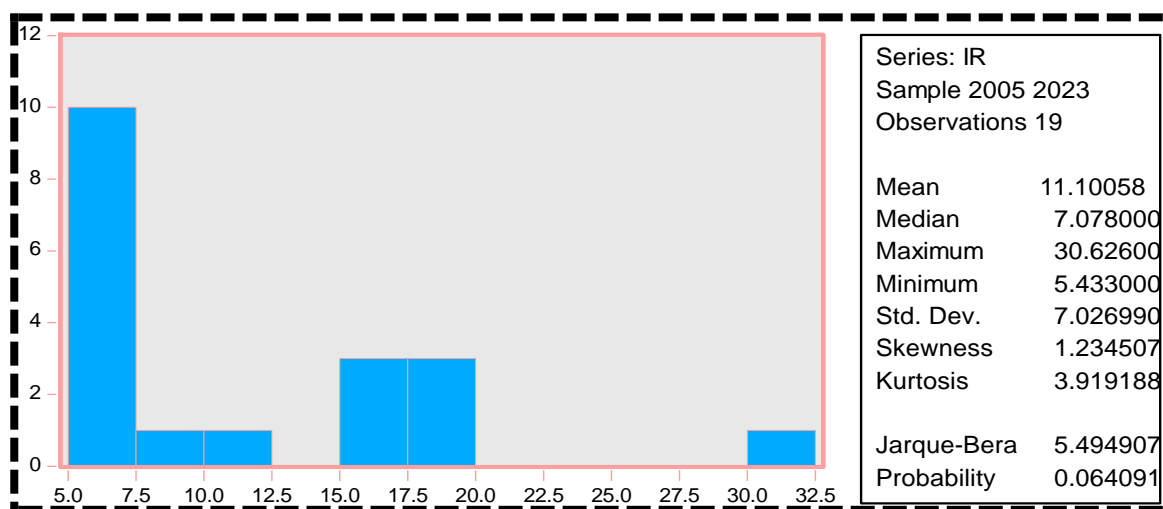


المصدر : الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج EVIWS12

ت-سعر الفائدة (IR) في جمهورية مصر العربية: بعد رسم المسار الزمني لسعر الفائدة كما في الشكل-22- تبين أن قيم السلسلة الزمنية متطرفة في البداية فقط وبشكل لافت للنظر, إذ ان توزيعها غير طبيعي وغير مستقر في الرتبة الصفريّة, وبعد اخذ الفرق الاول والتباطؤ الزمني لقيم السلسلة كانت القيمة الاحتمالية لها معنوية ومستقرة, وهذا ما عكسته قيمة (Prob) بقيمة قدرها ب(0.06), ومن الممكن ان تكون السلسلة الزمنية لسعر الفائدة تعاني من الانحدار الزائف عند تقديرها بصورة منفردة مع المتغير التابع, لذا ترى الباحثة من الضروري إجراء اختبار التكامل المشترك مع المتغير التابع والمتغيرات التفسيرية الموضحة الاخرى, وعزز هذه النتيجة اختبار (Jarque-Bera). (Thadewald, 2007: 87).

الشكل (23)

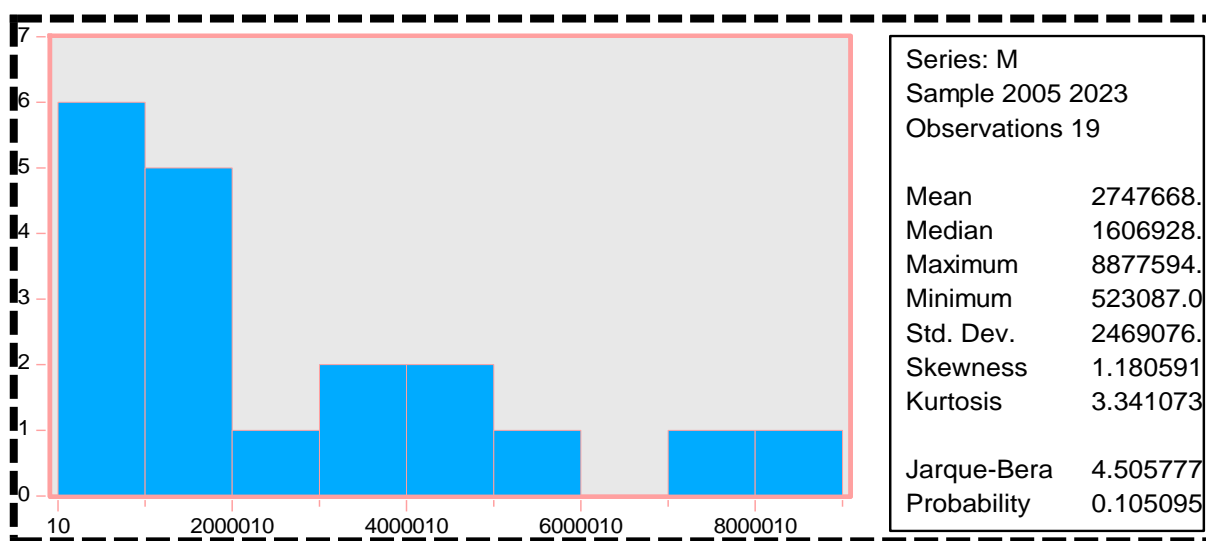
سعر الفائدة في جمهورية مصر العربية



المصدر : الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج EVIWS12

ت- الكتلة النقدي (M) في جمهورية مصر العربية: يبين الشكل - 24- الكتلة النقدية التي كانت متطرفة في بدايتها واتسمت بالاستقرار عند حالة التطرف, ومن ثم انخفض مستواها ما تبقى من السلسلة الزمنية وكانت مستقرة حول متوسطها الحسابي, وتتسم بثبات انحرافها المعياري وتباينها, وهذا ما بينته القيمة الاحتمالية (Prob) الذي قيمته (0.10), وهذا يسهل المهمة على الباحثة في تقدير معلمات النموذج وإجراء اختبار التكامل المشترك مع المتغيرات الأخرى في النموذج.

الشكل (24) الكتلة النقدية في مصر



المصدر : الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج EVIWS12

رابعاً: اختبار التكامل المشترك لمتغيرات النموذج في جمهورية مصر العربية:

ترى الباحثة من الضروري إجراء الاختبار الخاص بالتكامل المشترك لمتغيرات نموذج الاقتصاد المصري، لكون جميع السلاسل الزمنية مستقرة بالفرق الأول، لمتابعة مسارها الزمني وإمكانية تجنب حالة عدم التوازن والاستقرار في الآجل الطويل، ولغرض الاطلاع والتنبؤ بمسارها الزمني لتساعد الباحثة في وضع توصيات مناسبة لنموذج البحث، وقد تسهم في رسم سياسة الاستثمار الاجنبي المباشر في جمهورية مصر العربية، او التنبؤ بمستقبل الاستثمار الاجنبي المباشر في الاقتصاد المصري، وذلك لطبيعة اختبار التكامل والاندماج المشترك يبين مستقبل الاستثمار الاجنبي المباشر والمتغيرات النقدية المدروسة، وهل بالإمكان ان المتغيرات غير المعنوية ان تصحح وتعديل مسارها وتتكامل مع بعضها البعض الاخر، وبالرغم من وجود أكثر من اختبار لمعرفة التكامل المشترك وتقديم تفسير منطقي في ضوء النظرية الاقتصادية اعتمدت الباحثة اختبار (جوهانسن جوسليوس) لكونه يتناسب ويتوافق مع اختبارات جذر الوحدة التي اظهرت جميع المتغيرات مستقرة ومتكاملة في الرتبة الاولى.

التكامل المشترك يتناسب مع نموذج البحث لكون الاستقرارية تسمح بذلك، وفي حال ثبت العكس، اي عدم وجود تكامل مشترك بين المتغير التابع والمتغيرات التفسيرية للنموذج تكون العلاقة غير قادرة على تقديم تفسير للتوازن في الاجل الطويل وهي ماثراً للشك وعدم الوضوح وغير قادرة على تقدير تفسير عقلائي للنموذج، حتى عند تقدير معادلة الانحدار وثبت معنوية النموذج من خلال اختبار فيشر، ومعنوية المعلمات من خلال اختبار معنوية المعلمات تبقى المتغيرات غير متكاملة مع بعضها وليس لها القدرة على تصحيح مسارها الزمني خلال الآجل الطويل، وعلى وفق الصيغة التالية لاختبار التكامل المشترك: (العبدلي، 2007:20)، يتضمن التكامل المشترك اختبارين لمعرفة التوازن الطويل الآجل من عدمه بواسطة، الاختبار الاول (Trace) ويسمى اختبار الاثر، والاختبار الثاني (Max λ) القيمة الكامنه وفقاً للصيغتين التاليتين: (القدير : 2006: 12)

$$\partial Trace = -n \sum_{i=t+1}^x \log(1 - \partial i) \dots \dots \dots (6)$$

$$\partial Max = -n \log(1 - xr + i) \dots \dots \dots (7)$$

وتتم المقارنة بين القيمة الجدولية والقيمة المحسوبة من خلال العلاقة (6-7) الجدول-22- اذ تمت المقارنة بين قيمة اختبار (Trace) مع القيمة (Critical Valu), وقيمة مؤشر القيمة الكامنة (Max-Eigen) مع الحرجة لـ (Critical Valu) الخاصة بكل اختبار, ويمكن الاعتماد على القيمة الاحتمالية (Prob) ويشترط فيها ان تكون القيمة اقل من (0.05) او بالمقارنة التي ذكرت انفاً, عندما تكون القيمة الجدولية أكبر من المحسوبة نقبل فرضية العدم وتعني عدم وجود تكامل مشترك في النموذج, ونقبل الفرض البديل في حال كون القيمة المحسوبة اكبر من الجدولية, الجدول-22- نتائج الاختبار وكانت النتائج كالتالي:

أ- الاختبار الاول كانت القيمة المحسوبة (242.6) للمتغير الاول, وقيمة المتغير الثاني (119.7) والمتغير الثالث (63.8) التي تمثل قيمة اختبار (Trace λ) المحسوبة, وكانت أكبر من القيمة الحرجة لـ (Critical) بمستوى معنوية (0.05), اذ كانت القيم الجدولية (79.8) و (36.8) و (34.9) و (3.841466) على التوالي للسلاسل الزمنية الخاصة بمتغيرات النموذج المصري, مما يعني اننا نقبل الفرضية البديلة ونرفض الفرضية العدمية, ويدل هذا على وجود تكامل مشترك بين المتغيرات, وحقت توازناً طويلاً الاجل بين المتغيرات بالنسبة لاختبار الأثر.

ب- الاختبار الثاني يتمثل باختبار (Maximum Eigenvalue) ويكون من خلاله معرفة وجود تكامل مشترك بين المتغير المعتمد من عدمه, وفي ضوء الاختبار نقبل الفرضية المناسبة, بعد اجراء الاختبار والمقارنة بين القيم المحسوبة والجدولية او بالاعتماد على الاحتمالية (Prob) ويكون التكامل المشترك اذا كانت القيمة الاحتمالية اقل من (0.05) ومن خلال المقارنة بين القيم المحسوبة والجدولية تبين ان $\lambda \text{ Max} = (114.7)$ و (63.84) المحسوبة أعلى من القيم الجدولية (Critical Value) والبالغة (33.87) و (27.58) على التوالي ويظهران التكامل المشترك بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة التوضيحية, هذا يعني رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة لها (أي وجود اتجاهين للتكامل المشترك بين متغيرات النموذج, وهذا يعزز الفرضية التي تقول وجود تفاعل بين متغيرات النموذج, وتوافق التوقعات النظرية للنظرية الاقتصادية القائلة بوجود علاقة تزامنية بين الاستثمار الاجنبي المباشر والمتغيرات التوضيحية اذ تكون العلاقة قادرة على تصحيح الأختلالات الهيكلية التي تواجه المتغيرات في الدورات الاقتصادية خلال الاجل الطويل.

ت- التكامل المشترك وفق منهجية لـ (JOHANSON) يقدم تفسيراً منطقياً وعقلانياً للعلاقة التكاملية بين الاستثمار الاجنبي المباشر في جمهورية مصر العربية والمتغيرات النقدية المتمثلة في سعر الصرف وسعر الفائدة والكتلة النقدية في الأمد الطويل.

جدول (22)

اختبار التكامل المشترك لمتغيرات البحث في الاقتصاد المصري

Date: 04/21/25 Time: 16:40				
Sample (adjusted): 2008 2023				
Included observations: 16 after adjustments				
Trend assumption: Linear deterministic trend				
Series: FDI GRGDP IR M ER				
Lags interval (in first differences): 1 to 1				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized		Trace	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.878723	242.6036	79.81889	0.0015
At most 1 *	0.981506	119.7619	36.85613	0.0153
At most 2 *	0.881438	63.81327	34.9165	0.0043
At most 3	0.164320	17.32980	19.2765	0.0603
At most 4	0.000176	0.032871	5.18743	0.8743
Trace test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)				
Hypothesized		Max-Eigen	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.999234	114.7813	33.87687	0.0000
At most 1 *	0.981506	63.84510	27.58434	0.0000
At most 2	0.001767	21.56781	43.87160	0.0761
At most 3	0.006517	18.32871	27.81650	0.0943
At most 4	0.001285	0.00187	5.328721	0.7893
Max-eigenvalue test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				

المصدر : الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج EVIWS12

خامساً : تقدير معادلة الانحدار في النموذج المصري:

تم تقدير معلمات النموذج الخاص بالاقتصاد المصري، واعتمدت المعادلة اللوغارتمية باعتبارها مثلت النموذج افضل تمثيل بمعنوية عالية سواء معنوية النموذج او معنوية المتغيرات، وكان الاستثمار

الاجنبي المباشر هو المتغير التابع، والمتغيرات النقدية ممثلة بسعر الصرف وسعر الفائدة والكتلة النقدية متغيرات تفسيرية للكشف عن طبيعة العلاقة مع المتغير التابع، واعتمدت الباحثة في النموذج متغيرات مستقرة بالفرق الاول بالصيغة اللوغارتمية.

تم اختيار الصيغة الدالية ذات التقدير الاكثر معنوية للمتغيرات، وبعد إجراء مجموعة اختبارات خطية ونصف خطية من جانب المتغير التابع الاستثمار الاجنبي المباشر $(D(FDI(-1))$ ، وكانت الدالة المقدره كما في الجدول (23):

عكست قيمة t المحسوبة المعنوية لكل المتغيرات المستقلة باستثناء سعر الفائدة كان غير معنوي في معادلة الانحدار ولكن عند تحليل المتوازن الطويل الاجل (التكامل المشترك) كان معنوياً بمعنى انه بصورة منفردة غير مؤثر في الاستثمار الاجنبي المباشر، ولكن عندما تكون المتغيرات مجتمعة في التكامل المشترك فانه يكون معنوياً من خلال العلاقة الضمنية مع المتغيرات المستقلة الاخرى، كما قدرت قيمة (R^2) المعدل بنحو (0.93) التي تمثل النسبة التي فسرتها المتغيرات التفسيرية في النموذج المعتمد متباطئة مدة زمنية واحدة وممثلة بالاستثمار الاجنبي المباشر في الاقتصاد المصري خلال سنوات البحث، اما المتغيرات المستقلة التي تضمنها الباحثة في النموذج فانها مؤثر بنسبة (0.07).

كشف اختبار فيشر (F-statistic) معنوية وجوهية النموذج باكملة فكانت القيمة المحسوبة اكبر من القيم المجدولة، اذ ان القيمة الاحتمالية (Prob) كانت (0.00001) وان القيم المحسوبة كانت (44.48) تشير الى معنوية النموذج باحتمالية عالية، ومن خلال اختبار (D.W)، والتي كانت (2.00) كانت في منطقة القبول ولم يعاني النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي، اظهر النموذج مطابقة الاشارات الخاصة بمتغيرات النموذج مع منطق النظرية القياسية، لكونها من اهم الاختبارات القياسية مطابقة النموذج للتأصيل النظري الذي يساعد في استخلاص وكشف نمط وطبيعة العلاقة بين معلمات المتغيرات المستقلة والمتغير التابع. إذ يعد استخدام التحليل الاحصائي القياسي للعوامل المؤثرة بالاستثمار الاجنبي المباشر في الاقتصاد المصري امراً غاية في الاهمية وقد تبين من تحليل الانحدار لمعاملات النموذج الآتي:

أ- أن الاستثمار الاجنبي المباشر في الاقتصاد المصري $(D(FDI(-1))$ يتأثر في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بمقدار معامل المرونة البالغ (1.6) وبشكل طردي، اي ان كل تغير في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بمقدار مرة واحدة فانه يؤثر بالاستثمار الاجنبي المباشر بمقدار معامل المرونة السابق الذكر، مما يعني ان الاستثمار الاجنبي المباشر في الاقتصاد المصري يركز على القطاعات السلعية

الحقيقية وليس في القطاع الاستخراجي الريعي كما هو الحال في الاقتصاد العراقي, بمعنى ان ارتفاع معدل النمو ينشط الطلب الكلي على السلع والخدمات ويؤدي الى ارتفاع المستوى العام للأسعار ومن ثم يحفز ويغري الاستثمار الاجنبي المباشر للتوطن في الاقتصاد المصري, فيكون التأثير ايجابي وبشكل كبير.

ب- المتغير الثاني سعر الصرف بالفرق الأول $D(ER(-1))$ في الاقتصاد المصري, وهو من المتغيرات المستقلة المعنوية المؤثرة في النموذج, اذ ان كل تغير في سعر الصرف بمقدار مرة واحدة يؤثر على الاستثمار الاجنبي المباشر بما يعادل معامل المرونة البالغ (1.1) وبشكل طردي, ان رفع قيمة العملة المصرية تكون السلعة المستوردة من الخارج مرتفعة السعر مقارنة بالسلع التي تنتج في الداخل المصري بما فيها السلع المنتجة عن طريق الاستثمار الاجنبي المباشر, وهذا يدفع المستهلك الى التوجه الى المنتج المحلي والعزوف عن السلع المستوردة من الخارج, وهذا يجعل العلاقة طردية بين معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي والاستثمار الاجنبي المباشر.

ت- تبين من معادلة الانحدار ان معلمة الكتلة النقدية التي اظهرت انها مستقرة في الفرق الاول $D(M(-1))$ تؤثر في الاستثمار الاجنبي المباشر في الفرق الأول $D(FDI(-1))$ اذ ان كل تغير في الكتلة النقدية بمقدار مرة واحدة يؤثر على الاستثمار الاجنبي المباشر بمقدار (3%) وبصورة عكسية, اي كلما انخفضت الكتلة صارت الحاجة الى الاستثمار الاجنبي المباشر اكثر بسبب نقص التمويل في داخل الاقتصاد المصري وتزداد الحاجة الى الشركات المتعددة الجنسية, وهذا موافق للنظرية الاقتصادية التي تفترض ان الحاجة الى الاستثمار تزداد مع نقص التمويل الداخلي, فيقدم راسم السياسة الاقتصادية التسهيلات الى الاستثمار الاجنبي لسد النقص الحاصل في داخل الاقتصاد, ليعتمد على الموارد المالية المتأتية من الاستثمارات الاجنبية.

ث- المتغير الاخير في النموذج يتمثل بسعر الفائدة لجذب رؤوس الاموال الاجنبية, ولكن يبدو ان سعر الفائدة في الاقتصاد المصري غير مؤثر في الاستثمار الاجنبي المباشر, وقد يكون السبب ناتج عن اسعار الفائدة بالعملة المصرية غير مغرية للمستثمرين في الحافظة المالية في القطاع المالي.

تري الباحثة ان سعر الفائدة عندما يتكامل مع متغيرات النموذج الاخرى يحقق التوازن في الاجل الطويل, كما هو الحال في اختبار التكامل المشترك, ولكن عندما يكون منفرداً فانه غير مؤثر في الاستثمار الاجنبي المباشر.

الجدول (23)

تقدير معادلة الانحدار لمتغيرات النموذج في الاقتصاد المصري

Dependent Variable: LOG D(FDI)				
Method: Least Squares				
Date: 04/21/25 Time: 16:25				
Sample (adjusted): 2006 2022				
Included observations: 13 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.632414	30210.78	5.403417	0.0006
LOG D(GRGDP)	1.131990	2037.022	5.557082	0.0005
LOG D(ER)	1.019156	3384.853	3.010930	0.0168
LOG D(M)	-0.031900	0.010075	-3.166337	0.0133
LOG D(IR)	-0.785709	4361.661	-0.867951	0.4107
R-squared	0.956978		Mean dependent var	75798.92
Adjusted R-squared	0.935466		S.D. dependent var	54023.11
S.E. of regression	13723.75		Akaike info criterion	22.17537
Sum squared resid	1.51E+09		Schwarz criterion	22.39266
Log likelihood	-139.1399		Hannan-Quinn criter.	22.13070
F-statistic	44.48733		Durbin-Watson stat	2.007470
Prob(F-statistic)	0.000017			

المصدر : الشكل من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج EVIWS12

الاستنتاجات والتوصيات

أولاً: الاستنتاجات

- (1) يعتمد الاقتصاد العراقي بشكل اساسي على القطاع النفطي اذ يساهم بنسبة 95% من عائدات الصادرات الحكومية وثلاثي الناتج المحلي الاجمالي, وهذا يجعله اقتصاداً ريعياً ضعيف التنوع, في حين تسعى جمهورية مصر لتتنوع قطاعاتها الإنتاجية بكافة اشكالها رغم التحديات, وهو ما ساهم نسبياً في تخفيف حدة الاعتماد على قطاع واحد.
- (2) كان الناتج المحلي الإجمالي في العراق يشهد تذبذبات حادة مرتبطة بتغيرات أسعار النفط العالمية والطلب على مصادر الطاقة , بينما تأثرت مصر كذلك بالآزمات العالمية وتعويم العملة, إلا أن التنوع النسبي في قطاعاتها ساعدها في امتصاص جزء من هذه الصدمات.
- (3) عانى العراق من ضعف التنسيق بين السياسة النقدية والمالية, إذ سعت السياسة النقدية الى تحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار في حين يغلب على السياسة المالية الطابع الاستهلاكي, أما مصر فقد حققت تحسناً نسبياً في هذا الجانب, خاصة بعد الإصلاحات النقدية التي عززت مصداقية البنك المركزي.
- (4) شهد العراق معدلات تضخم متقلبة متأثرة بالآزمات الداخلية والخارجية, مع تدخلات نقدية لضبطها, ومن ابرز هذه الازمات الازمة المالية العالمية لعام (2008) وحرب داعش (2014-2017) وجائحة كورونا (2020), بينما سجلت مصر معدلات تضخم مرتفعة خاصة بعد التعويم, اذ بلغ التضخم ذروته في 2023 متجاوزاً 33%.
- (5) يعاني العراق من ارتفاع معدلات البطالة خصوصاً بين الشباب والخريجين نتيجة ضعف القطاع الخاص والاعتماد بشكل كامل على القطاع الحكومي, فضلاً عن ضعف فرص الاستثمار التي من شأنها تشغيل الايادي العاملة , بينما سجلت مصر تحسناً نسبياً في معدلات البطالة في الفترات الأخيرة بفضل برامج دعم الاستثمار وتوسيع فرص العمل.
- (6) اعتمد العراق سياسة سعر صرف ثابت حتى 2020 ثم خفض قيمة الدينار بهدف سد العجز الوارد في الموازنة العراقية, مما أثر سلبياً على الاقتصاد العراقي, بينما شهدت مصر تحرراً في سعر الصرف مع قرارات التعويم, ما أدى إلى تقلبات أثرت على القطاعات الاقتصادية بشكل متباين.

(7) اتخذ عرض النقد في البلدين اتجاهًا تصاعديًا؛ في العراق نتيجة لعوامل مرتبطة بالنفط والسياسات المالية على المدى القصير والطويل ، وفي مصر بسبب السياسات التوسعية لتحفيز الاقتصاد، إلا أن ذلك شكل تحديًا في السيطرة على التضخم في كلا البلدين.

(8) شهدت أسعار الفائدة في العراق تراجعًا تدريجيًا لتحفيز الاستثمار لكن بتأثير محدود نتيجة ضعف القطاع المصرفي، وزيادة الانفاق الحكومي ومحدودية السياسة النقدية، أما مصر فقد استخدمت أسعار الفائدة بمرونة أكبر، إذ تم خفضها أو رفعها وفق متطلبات الاستقرار الاقتصادي وجذب الاستثمارات.

(9) يظهر الاستثمار الأجنبي المباشر في العراق تأثيرًا محدودًا بسعر الفائدة وسعر الصرف، مع تأثير عكسي للكتلة النقدية، في حين كان الاستثمار الأجنبي في مصر أكثر حساسية لمتغيرات السياسة النقدية خاصة سعر الصرف وأسعار الفائدة وفق معامل المرونة المسجل.

(10) أظهرت الاختبارات القياسية وجود علاقة تكامل مشترك في البلدين بين الاستثمار الأجنبي المباشر ومتغيرات الانضباط النقدي، بما يعكس قدرة هذه المتغيرات على تصحيح مساراتها وتحقيق توازن على المدى الطويل.

(11) كان وما زال الاستثمار الأجنبي المباشر في العراق محدودًا ومرتكزًا في القطاع النفطي مع ضعف مساهمته في الناتج المحلي، فضلًا عن عدم السعي لتحفيزه من قبل الجهات المختصة وتوجيه لتطور البلد والنهوض بواقعة، أما مصر فقد حققت تطورًا نسبيًا بسبب الإصلاحات المستمرة وتقديم الحوافز لجذب المزيد من المستثمرين رغم حاجتها لمزيد من الإصلاحات التشريعية والقانونية لخلق بيئة أكثر جذبًا للاستثمارات لرفع عجلة الاقتصاد المصري.

ثانياً : التوصيات

- (1) ينبغي للعراق تبني استراتيجيات تنويع اقتصادي تقوم على تحديد القطاعات ذات الميزة النسبية مثل الصناعة والزراعة والسياحة، مع إنشاء صناديق سيادية للتنمية تمول من فوائض النفط، ويتم توجيهها لدعم الشركات الناشئة والبنى التحتية الأساسية. أما في مصر، فيوصى بتبني آليات مرنة لإعادة هيكلة الاقتصاد عبر تقليل الاعتماد على القطاعات التقليدية وتعزيز الاستثمار الأجنبي المباشر في القطاعات الإنتاجية كالصناعة والخدمات لضمان نمو شامل ومستدام.
- (2) ضرورة أن يعتمد نظام سعر صرف مرن في العراق بإشراف البنك المركزي لتقليل أثر الصدمات الخارجية مع ضرورة تبني سياسة مالية شفافة تعتمد على تقارير موازنات متعددة تفصل الإنفاق عن أسعار النفط وتحدد سقف إنفاق سنوي يتم مراجعته دورياً. وفي مصر، يتم تبني سياسة اقتصادية متكاملة لإدارة السيولة والتدخل المتوازن في سوق الصرف بالتوازي مع تنسيق عمل السياسة النقدية والمالية لضبط عجز الموازنة العامة.
- (3) يجب على العراق تفعيل آليات رقابية لضبط الإنفاق الحكومي واتباع سياسة نقدية منضبطة عبر مراجعة سقف الإنفاق والأسعار بشكل مستمر ودوري لضمان الحفاظ على استقرار الأسعار، وفي مصر استخدام سياسة نقدية أكثر انضباطاً تشمل رفع أسعار الفائدة تدريجياً للحد من الطلب الكلي والسيطرة على التضخم دون الإضرار بالنمو الاقتصادي، مع تفعيل برامج استباقية لتوقع الأزمات والتعامل معها.
- (4) يجب على الحكومة العراقية تفعيل دور القطاع الخاص من خلال تحويل الدعم الحكومي إلى قروض ميسرة مضمونة للشركات المتوسطة والصغيرة، فضلاً عن تحديث قوانين الاستثمار لتسهيل تأسيس الشركات وتوفير الحوافز للتشجيع على جذب الاستثمارات الأجنبية وكسب ثقة المستثمرين، أما في مصر، فيجب استمرار تبني سياسات تهدف إلى خفض البطالة عبر تبسيط الإجراءات الإدارية وتعزيز المشاريع الاستثمارية التي تتطلب كثافة في الأيدي العاملة مع توفير برامج تمويل موجهة بالتعاون مع البنوك.
- (5) على العراق اتباع نظام سعر صرف مرن يخضع لإشراف دقيق من البنك المركزي، مع استحداث آليات تحوط لحماية الاقتصاد من تقلبات السوق العالمي، وفي مصر، ينبغي تبني سياسة سعر صرف مرنة ولكن محكمة، تعتمد على إدارة دقيقة للسيولة وسعر الفائدة، مع تعزيز الاحتياطات النقدية وتوسيع دائرة التعاون مع المؤسسات المالية الدولية لتحقيق استقرار أكبر.

- (6) في العراق يجب تحقيق انضباط فعلي في أدوات السياسة النقدية لتقليل تداول النقد الورقي خارج القطاع المصرفي عبر التوسع في أنظمة الدفع الإلكتروني والشمول المالي، أما في مصر فيجب تبني سياسة نقدية مرنة تعتمد على استخدام سعر الفائدة كأداة لضبط عرض النقد بما يتماشى مع متطلبات السوق المحلي، مع الاهتمام ببرامج التوعية المالية لزيادة الوعي العام بمخاطر التضخم ومدى اثاره على المجتمع.
- (7) يجب الاهتمام بتطوير القطاع المصرفي في العراق ودعم إصلاحه لضمان فعالية أدوات السياسة النقدية مع تعزيز الرقابة على القطاع المالي من قبل البنك المركزي، وفي مصر يجب اتباع إدارة مرنة لأسعار الفائدة تشمل خفضها أو رفعها وفق متطلبات الدورة الاقتصادية، مع ضمان توفير بيئة استثمارية مستقرة تسمح بجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية على حد سواء.
- (8) يجب على الحكومة العراقية وضع خطة شاملة للاستثمار الأجنبي المباشر تشمل جميع المحافظات والقطاعات الاقتصادية، مع توفير خريطة استثمارية واضحة توضح أهم المشروعات والقطاعات المستهدفة، فضلاً عن تحسين بيئة الأعمال والقضاء على البيروقراطية والفساد الإداري والمالي المنتشر في المؤسسات كافة، بالنسبة إلى مصر ضرورة بتحسين الإطار القانوني والإداري للاستثمار، مع تقديم حوافز حقيقية فعالية للمستثمرين الأجانب مثل الإعفاءات الضريبية وتسهيلات التمويل.
- (9) يتطلب الأمر في العراق الاستمرار في تعزيز هذا التكامل المشترك عبر تنويع مصادر الدخل وتوسيع قاعدة القطاعات الاقتصادية لتشمل مجالات جديدة مثل التكنولوجيا والسياحة وغيرها، وفي مصر ينبغي تعزيز التناسق بين السياسة النقدية والسياسات المالية والاستثمارية لتحقيق نتائج أكثر فعالية على مستوى استقرار الاقتصاد الكلي وجذب الاستثمارات طويلة الأجل.

المصادر والمراجع

أولاً:- القرآن الكريم

ثانياً :-المصادر باللغة العربية

أ. الكتب:

1. احمد ,دريد محمد , 2025,الاستثمار قراءة في المفهوم والانماط والمحددات , ط 1 دار امجد للنشر والتوزيع عمان .
2. احمد بريمي علي, 2012, الاقتصاد المالي والدولي والسياسة النقدية, ط1, مركز حمورابي للبحوث والدراسات ,بغداد.
3. إسماعيل, محمد, وجمال قاسم حسن , 2017, محددات الاستثمار الأجنبي في الدول العربية, صندوق النقد العربي .
4. بريجهام, اوجين وميشيل ابرهاردت الادارة المالية النظرية والتطبيق العلمي, ترجمة سرور على ابراهيم الرياض , 2009 ,
5. بلعزوز بن علي, "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية , الطبعة الثانية, ديوان المطبوعات الجامعية الجزائرية الجزائر 2003 .
6. بن قدور علي, بيريير محمد السياسة النقدية والتوازن الإقتصادي الكلي, دار الأيتام للنشر والتوزيع, عمان, 2017,
7. بول و سامويلسون , وآخرون , الإقتصاد , ترجمة هشام عبد الله , ط1 , (عمان : الدار الأهلية للنشر , 2001,)
8. توماس ماير , وآخرون , النقود والبنوك والاقتصاد , ترجمة أ. د السيد أحمد عبد الخالق , و أ . د أحمد بديع بليح , دار المريخ للنشر , السعودية , 2002
9. جوجارات,(2015), الاقتصاد القياسي, دار المريخ للطباعة والنشر, ترجمة: د. هند عبد الغفار عودة, المملكة العربية السعودية, الطبعة الاولى, الجزء الثاني, 1032.
10. حربي محمد موسى عريقات ,مبادئ الاقتصاد التحليل الكلي , ط 1 , دار وائل للنشر ,عمان ,2006,
11. د. إسماعيل علي شكر مشاريع القطاع الخاص ودورها في الحد من البطالة, مركز الكتاب الاكاديمي, 2016 ,
12. الدليمي عوض إسماعيل, 1990, النقود والبنوك, دار الحكمة للطباعة, العراق .

13. جوجارات, (2015), الاقتصاد القياسي, دار المريخ للطباعة والنشر, ترجمة: د. هند عبد الغفار عودة, المملكة العربية السعودية, الطبعة الاولى, الجزء الثاني, 1032.
14. زكريا الدوري يسرى السامرائي البنوك المركزية والسياسات النقدية, دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع, عمان, الأردن, 2005,
15. زيد منير عبوي, الخصخصة في الإدارة العامة بين النظرية والتطبيق المعتر للنشر. والتوزيع, 2007.
16. سامي خليل , النظريات والسياسات المالية والنقدية , الطبعة الثانية , الكويت , مطبعة الكويت وكاظمة للنشر والترجمة والتوزيع , 2002,
17. سنان محمد رضا الشبيبي , ملامح السياسة النقدية في العراق , صندوق النقد العربي, ابو ظبي, ط1, 2007
18. صديق محمد عفيفي , " التسويق الدولي - نظم التسويق والأستيراد - " , الطبعة العاشرة , المكتب العربي الحديث , , الأسكندرية , 2002,
19. عباس كاظم الدعيمي, 2019, زهراء يوسف عباس السعدي مسارات السياسة النقدية والمالية "بين النظرية والتطبيق, ط1, مؤسسة دار الكتب العراق .
20. عباس كاظم الدعيمي, السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية, دار صفاء للنشر والتوزيع, عمان - الأردن, 2010 ,
21. عبد الجبار عبود الحلفي, الاقتصاد العراقي (النفط- الاختلال الهيكلي - البطالة), دار البيئة, جامعة البصرة, 2008.
22. عبد السلام أبو قحف إدارة الأعمال الدولية, ط 4 (مصر : مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية , 1998)
23. عبد السلام احمد أبو قحف (2001) , اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي , الطبعة الأولى, مكتبة الإشعاع الفنية , الإسكندرية .
24. عبد القادر خليل, مبادئ الاقتصاد الجزئي والمصرفي", الجزء الثاني - ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر, 2012,
25. عبد المطلب عبد الحميد, 2010, دراسات اقتصادية مقارنة, دار الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات, القاهرة
26. عبد المطلب عبد الحميد, السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي , " الدار الجامعية 2013, ص 18.
27. عطية, (2007) عبد القادر محمد, الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق, الطبعة الثانية, مكة المكرمة, المملكة العربية السعودية,

28. عطية, (2007) عبد القادر محمد, الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق, الطبعة الثانية, مكة المكرمة, المملكة العربية السعودية.
29. علي, عبد المنعم , & العيسى, نزار. سعد الدين. (2004). النقود والمصارف والأسواق المالية. عمان: دار الحامد
30. العنبيكي (2011), عبد الحسين محمد العنبيكي, الاصلاح الاقتصادي في العراق تنظير لجدوى الانتقال نحو اقتصاد السوق, دار الكتب والوثائق, بغداد.
31. مبروك , د. نزيه عبدالمقصود محمد , " الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية " , الإسكندرية , دار الفكر الجامعي , 2008 .
32. محمد عزت غزلان , اقتصاديات النقود والمصارف, الطبعة الاولى , دار النهضة العربية , لبنان , بيروت , 2002,
33. محمد, أميرة حسب الله , محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية بدون طبعة, الدار الجامعية, 2004/2005.
34. محمود حسين الوادي وآخرون, النقود والمصارف, الطبعة الاولى, دار المسيرة للنشر , عمان, 2010,
35. ميشيل تودارو, 2006, التنمية الاقتصادية والتخطيط الاقتصادي , دار المريخ للنشر , 2006.
36. نبيل مهدي الجنابي, التوقعات العقلانية المدخل الحديث للنظرية الاقتصاد الكلي, دار غيداء للنشر والتوزيع, عمان, الطبعة الاولى , 2017,
37. نزيه عبد المقصود محمد المبروك, 2013, الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية , دار الفكر الجامعي , الإسكندرية , الطبعة الأولى , 2013م.

ب. البحوث والدراسات

1. إبراهيم موسى الورد , حسين أحمد عجلان (2001) , أثر عولمة تدفق حركة رؤوس الأموال الأجنبية على اقتصادات البلدان النامية , مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة , العدد (3) , بغداد
2. ابن مريم محمد وبن ناقلة قدور, 2017, أثر المتغيرات الحقيقية والنقدية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر دراسة قياسية باستخدام نموذج تصحيح الخطأ خلال الفترة 1987-2015, مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير العدد 7 جامعة سطيف, الجزائر,
3. أميرة حسب الله محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر, الدار الجامعية, الإسكندرية, مصر, 2003,

4. أمين, تمار, (2018), اختبار التكامل المشترك بين معدلات التضخم والاستثمار الاجنبي المباشر
5. آيات صلاح (٢٠١٨) دور قوانين الاستثمار في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر : دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري, مجلة مصر المعاصرة الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع القاهرة, المجلد (١٠٩), العدد (٥٣٠)
6. باسمية كزار حسن ,السياسة النقدية ودورها في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر للعراق, مركز دراسات البصرة والخليج العربي, جامعة البصرة كلية الإدارة والاقتصاد, العدد (51) لسنة 2022
7. بريهي , فارس كريم , الاقتصاد العراقي فرص وتحديات ,دراسة تحليلية للمؤشرات الاقتصادية والتنمية البشرية, مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة , عدد 27, 2011
8. الجبوري , د.عبدالرزاق حمد حسين , " دور الأستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الأقتصادية " , الأردن , دار الحامد للنشر والتوزيع , ط1 , 2014 .
9. حسن , عماد جاسم , أثر فيروس كورونا على الاقتصاد العراقي, مجلة بحوث, مركز البحوث والاستشارات الاجتماعية, (المؤتمر الدولي لتداعيات فيروس كوفيد - 19) لندن, 2020.
10. حسن , محمد عبد صالح , العقبات الاقتصادية التي تواجه العمل التنموي في العراق (مدة ما بعد 2003) , المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية , السنة الثامنة , العدد 27, 2010
11. حسين عباس حسين الشمري و عبد الجاسم عباس , تحليل اثر النمو الاقتصادي في تغيير معدلات البطالة للبلدان العربية ومنها العراق للمدة 1990-2011 , مجلة القادسية للعلوم الاقتصادية والادارية , المجلد 16 , العدد 3 , 2014.
12. حسين عباس حسين الشمري, 2004, الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على النمو الاقتصادي من خلال تأثيره على التغيرات الهيكلية للقطاعات الاقتصادية الرئيسية (في بعض الدول العربية للمدة ١٩٨٠ - ٢٠٠٣ م) دولة المغرب أنموذجا , مجلة العلوم الاقتصادية والادارية, كلية الادارة والاقتصاد, جامعة بابل.
13. الحلفي ,عبد الجبار عبود, السياسة النقدية للبنك المركزي في استهداف التضخم , مركز دراسات الخليج العربي , جامعة البصرة , مجلد الثامن , العدد 31, 2012.
14. حمداني, معمر , بناي, & مصطفى. (2021). السياسة النقدية كألية فعالة لتحقيق اهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر دراسة تحليلية للفترة 2000-2017. مجلة المنتدى للدراسات والابحاث الاقتصادية, المجلد 5 العدد(2).

15. حيدر نعمة بخيت, فريق جياذ مطر, (2012), السياسة المالية في العراق ودورها في التأثير على عرض النقد خلال المدة (1997-2009) مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية, المجلد (8), العدد (25) .
16. خالد روكان عواد, ماهر ماجد صبحي, 2022, أثر تقلبات أسعار الصرف على الاستيرادات العراقية للمدة (2004-2020), مجلة اقتصاديات الأعمال, المجلد (3), العدد (5) .
17. خلف حميد حسن, دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الاقتصاد العراقي للمدة (٢٠١٦-٢٠٢٠) مجلة الجامعة العراقية, 2020, العدد (17).
18. د. سعيد سامي الحلاق, د. محمد محمود العجلوني, النقود والبنوك والمصارف المركزية. (2016). الأردن: مجلة Dar al-Yazuri al-'Ilmiyah .
19. دعاء حاكم فليح , تحليل اثر سعر الفائدة الحقيقي على الناتج المحلي الإجمالي في العراق 2004-2020 _ مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية, مجلد (19) عدد (3) لسنة 2023 ,
20. رائد جواد كاظم , البطالة في العراق - الاسباب , والاثار - المعالجات , كلية الادارة والاقتصاد , جامعة الكوفة , مجلة كلية التربية للبنات للعلوم الانسانية , العدد 29 , 2021.
21. رستم, محمد, وأحمد, يونس علي. (2023). قياس وتحليل أثر السياسة النقدية في مواجهة مشكلة التضخم في العراق خلال المدة (1990-2022), مجلة كردستان للدراسات الاستراتيجية, المجلد 7 العدد (2)
22. رضا, عبد, السلام, محددات, الاستثمار, الأجنبي, المباشر, عصر, العولمة, دراسة, مقارنة, لتجارب, كل, شرق, آسيا, وأمريكا, اللاتينية, التطبيق, على, مصر, 2002.
23. رغيث شهرزاد الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر - واقع وآفاق - مجلة العلوم الإنسانية, جامعة بسكرة, العدد الثامن, فيفري 2005.
24. الزهراني, بندر بن سالم , 2004, الاستثمارات الأجنبية لمباشرة ودورها في النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية , مذكرة ماجستير , جامعة الملك سعود, المملكة العربية السعودية.
25. الساعدي, حيدر عليوي شامي. (2015). الإصلاح الاقتصادي ودور في استقطاب الاستثمار الاجنبي المباشر (دراسة حالة العراق). مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية مجلد 10 عدد (33)
26. سعدون حسين فرحان, تحقيق التكامل بين سياسة التضخم المستهدف واستقرار معدلات النمو في الاقتصاد المصري مركز الدراسات المستقبلية, كلية الحداثة الجامعة, العدد 39, 2012 .
27. سليمان عمر محمد الهادي , " الأستثمار الأجنبي المباشر وحقوق البيئة في الأقتصاد الإسلامي والأقتصاد الوضعي " , ط 1 , الأكاديميون للنشر والتوزيع , عمان , 2010

28. صباح جليل كاظم الحسيني 2014 , الاستثمار الأجنبي في العراق الواقع والتحديات , مجلة الإدارة والإقتصاد , المجلد الثالث العدد التاسع , كلية الإدارة والاقتصاد , جامعة كربلاء
29. صلاح الصيعري وأحمد البكر, 2016, الاستثمار الأجنبي المباشر في دول مجلس التعاون الخليجي, مؤسسة النقد العربي السعودي, السعودية.
30. طاقة , محمد وعجلان , حسين , الاستراتيجية المقترحة لحل مشاكل الاقتصاد العراقي في ظل ظروف الاحتلال, مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة , العدد العاشر, 2005
31. الطحطاوي لؤي حسين, مصطفى كامل خليل " حسين حسن علي, 2024, السياسة النقدية والأداء الاقتصادي للبنوك المركزية (دراسة مقارنة بين مصر وجنوب افريقيا),مجلة البحوث والدراسات الأفريقية ودول حوض النيل, المجلد 8 العدد1.
32. عبد الحميد, هند محمد . (2021). آثار تخفيض قيمة العملة على الاستثمارات الأجنبية في مصر. المجلة الأكاديمية للأبحاث والنشر العلمي, 9(5), 383-398. ISSN: 2706-6495.
33. عبد السلام أبو قحف, الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الاجنبية , مؤسسة شباب الجامعة 2003,
34. عبد الصمد سعدون, قدرات الطاقة الإنتاجية في العراق واتساع نطاق الاستثمارات إقليمي ودوليا , اصدارات مركز البيان للدراسات والتخطيط 2023
35. العبدلي,(2007), عابد العبدلي, محددات الطلب على واردات المملكة العربية السعودية في إطار التكامل المشترك وتصحيح الخطأ ,مصر , مجلة كامل صالح للاقتصاد الإسلامي, العدد (32), جامعة الأزهر, 2007.
36. العبدلي,(2007), عابد العبدلي, محددات الطلب على واردات المملكة العربية السعودية في إطار التكامل المشترك وتصحيح الخطأ ,مصر , مجلة كامل صالح للاقتصاد الإسلامي, العدد (32), جامعة الأزهر, 2007.
37. عسلىة وداد, كبوط عبد الرزاق, 2021, فعالية قناة سعر الصرف في نقل أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي في (1990_2018) الجزائر - مجلة الأصيل للبحوث الاقتصادية والادارية- المجلد 5 عدد2,
38. عطا الله أبو سيف أبادير,د. رشا حسن متولي مروة الشريف, 2020, السياسة النقدية والاصلاح الاقتصادي في مصر, المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية , المجلد 35 - العدد 1 .

39. عليان نذير ,منور أو سرير ,حوافز الاستثمار الخاص المباشر ,بحث منشور في مجلة اقتصاديات شمال افريقيا, العدد 1995م,2, الجزائر .
40. علية لطفي , الاستثمارات العربية ومستقبل التعاون الاقتصادي العربي, المنظمة العربية للتنمية الإدارية القاهرة, مصر , 2009
41. عمر صقر , العولمة وقضايا اقتصادية معاصرة , الدار الجامعية , الإسكندرية , ٢٠٠١ .
42. عوض فاضل إسماعيل , تقويم سياسة رفع قيمة الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي, المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية, العدد 34 , الجامعة المستنصرية, بغداد2012,
43. عياش محمد , الهجرة السرية بين البطالة والمواطنة والتقليد , مجلة حقول معرفية للعلوم الاجتماعية والإنسانية - المجلد الأول - العدد الثالث - 2021.
44. الغالبي عبد الحسين جليل. & الجبوري سوسن. كريم. (2014). فعالية عرض المؤشرات النقدية على بعض الاستثمارات الاقتصادية الكلية في الدول المتقدمة. مجلة الغاري للعلوم الاقتصادية والإدارية , 2 (10).
45. القدير(2006), خالد بن محمد بن عبد الله , اختبار فرضية كالدور للعلاقة بين الإنتاج الصناعي والنمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية, الرياض , مجلة جامعة الملك سعود للعلوم الإدارية, العدد (2), مجلد (17) .
46. القدير(2006), خالد بن محمد بن عبد الله , اختبار فرضية كالدور للعلاقة بين الإنتاج الصناعي والنمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية, الرياض , مجلة جامعة الملك سعود للعلوم الإدارية, العدد (2), مجلد (17) .
47. الكواز,العبادي, سعد محمود , عمر غازي , مخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر دراسة لعينة من الدول العربية, كلية الادارة والاقتصاد , جامعة الموصل, العراق, 2007.
48. محمد ,عمرو هاشم , الاقتصاد العراقي بين جائحتين: والتداعيات الاقتصادية لفايروس كورونا المستجد, مجلة بحوث, مركز البحوث والاستشارات الاجتماعية, (المؤتمر الدولي التاسع تداعيات فيروس كوفيد - 19) لندن, 2020.
49. محمد راتول, صلاح الدين كروش: تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري كالدور في الجزائر خلال الفترة (2000-2010) مجلة بحوث اقتصادية عربية, العدد 66, 2014.
50. محمد صالح القرشي "المالية الدولية", الوراق للنشر والتوزيع, الأردن, ٢٠٠٨.

51. محمد منال جابر مرسي, 2017, تقييم فاعلية السياسة النقدية في تحقيق استقرار سعر الصرف, المجلد 47 العدد 4 كلية التجارة , جامعة عين شمس,
 52. محمد هاني, مليود وعيل, مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات, (سياسة التيسير الكمي كآلية حديثة لتطبيق السياسة النقدية- دراسة تحليلية نظرية لأفان تطبيق سياسة التيسير الكمي في الجزائر) المجلد 03 - العدد: 04 - جوان 2018,
 53. محمد, سيف عبد الجبار, رياض, مصطفى محمد, 2013, الاستثمارات الأجنبية في العراق ودورها في التنمية الاقتصادية, مجلة كلية بغداد للعلوم الانسانية الجامعة العدد الخاص بمؤتمر الكلية.
 54. محمد, سعيد على , 2018 , دور المصارف التجارية الحكومية العراقية في تمويل المشروعات الصغيرة, مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة, العدد الخاص بالمؤتمر العلمي السابع. للعلوم الاقتصادية الجامعة, العدد الخاص بالمؤتمر العلمي السابع,
 55. محمود أبو العيون , تطورات السياسة النقدية في جمهورية مصر العربية والتوجهات المستقبلية , صندوق النقد العربي , (أبو ظبي : لصندوق) لسنة ٢٠٠٤
 56. محمود محمد داغر, بلال قاسم محمد, 2017, تأثير نافذة بيع العملة في تغيرات سعر الصرف في العراق للمدة (2015-2004), مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية, العدد (99) المجلد (23) .
 57. مفتاح, صالح, النقود والسياسة النقدية, الطبعة الاولى, دارالفجر للنشر والتوزيع, القاهرة, مصر , 2005.
 58. منى محمد عمار (2007), الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل المناخ الاستثمار الجديد للاقتصاد المصري, كلية التجارة جامعة الأزهر ,
 59. نبيل جعفر المرسومي, رؤية استشرافية لقطاع الغاز والكهرباء في العراق, شبكة الاقتصاديين العراقيين, 2023
 60. هدي عبد الغفار صالح, قراءة تحليلية لمعدلات البطالة في مصر وأثرها على النمو الاقتصادي, المجلة العملية للسياسة العامة والدراسات التنموية, 2024.
 61. هيل عجمي جميل (2001) , تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية الخاصة إلى البلدان النامية وآثارها المتوقعة , مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية , المجلد (8) , العدد (28) , جامعة بغداد .
 62. يعقوب على جانفي علم الدين عبد الله بافقا, تقسيم تجربة السودان في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر وانعكاساتها على الوضع الاقتصادي, المنظمة العربية للتنمية الإدارية مؤتمر الاستثمار والتمويل حول الاستثمار الأجنبي المباشر, مصر , 2006,
- ت. التقارير والدراسات

1. الأونكتاد: مصر الوجهة الاستثمارية الأولى في أفريقيا لعام 2023.
2. البنك الأهلي المصري , الاقتصاد المصري في أرقام , القاهرة , ٢٠٠٩
3. البنك الأهلي المصري , التطورات الاقتصادية في مصر 2005/2003
4. البنك المركزي العراقي , النشرة السنوية لعام ٢٠١١ , المديرية العامة للإحياء والأبحاث , 2011
5. البنك المركزي العراقي, 2004, دائرة الإحصاء والأبحاث, التقرير الاقتصادي السنوي,
6. البنك المركزي العراقي, 2011, دائرة الإحصاء والأبحاث, التقرير الاقتصادي السنوي
7. البنك المركزي العراقي, 2015, دائرة الإحصاء والأبحاث, التقرير الاقتصادي السنوي
8. البنك المركزي العراقي, 2017, دائرة الإحصاء والأبحاث, التقرير الاقتصادي السنوي
9. البنك المركزي العراقي, 2019, دائرة الإحصاء والأبحاث, التقرير الاقتصادي السنوي
10. البنك المركزي العراقي, 2020, دائرة الإحصاء والأبحاث, التقرير الاقتصادي السنوي,
11. البنك المركزي العراقي, 2022, دائرة الإحصاء والأبحاث, التقرير الاقتصادي السنوي
12. البنك المركزي العراقي, 2023, دائرة الإحصاء والأبحاث, التقرير الاقتصادي السنوي
13. البنك المركزي المصري , التقرير السنوي , 2020.
14. البنك المركزي المصري, التقرير السنوي, 2007_2008.
15. البنك المركزي اليمني ,قطاع العمليات المصرفية الخارجية ,مزادات بيع العملات الأجنبية ,الشروط الية التنفيذ الاهداف المحققة, 2022.
16. البنك المركزي, التقرير السنوي, 2018_2022.
17. تقرير الاستثمار العالمي ,تقرير الأمم المتحدة للتجارة والتنمية ,الإنتاج الدولي بعد الجائحة 2020..
18. التقرير الاقتصادي ,البنك المركزي المصري , 2017.
19. التقرير الاقتصادي السنوي البنك المركزي المصري , 2019/2018.
20. تقرير وزارة التخطيط, 2022, دائرة السياسات الاقتصادية والمالية , قسم السياسات الكلية وبناء النماذج الاقتصادية, شعبة الاقتصاد الكلي, تقييم السياسة النقدية والمصرفية في العراق
21. جمهورية العراق. (2006). قانون الاستثمار رقم (13) لسنة 2006 المعدل بالقانون رقم (4) لسنة 2010 والقانون رقم (50) لسنة 2015. الهيئة الوطنية للاستثمار.
22. جمهورية العراق. (2006). قانون الاستثمار رقم (13) لسنة 2006 المعدل بالقانون رقم (4) لسنة 2010 والقانون رقم (50) لسنة 2015. الهيئة الوطنية للاستثمار.
23. الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء في مصر, التقرير السنوي , 2023.
24. زيدان, جبار, 2023, العراق ارض الثروات تحوي كنزا وتضخ فقرا, اندبندنت عربية , <https://2u.pw/NikRzm8x>
25. صندوق النقد العربي , دراسات وبحوث , أداء مصادر النمو الاقتصادي , دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري , 2003

26. قانون رقم 2 لسنة 2024 ,بشان حوافز مشروعات انتاج الهيدروجين الأخضر ومشتقاته, الجريدة الرسمية العدد4.
27. اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي اسيا, مسح التطورات الاقتصادية والاجتماعية في منطقة الاسكوا, الامم المتحدة, نيويورك, 2005, .
28. مصطفى بابكر, 2004, تطوير الاستثمار الاجنبي المباشر, برنامج اعاده المعهد العربي للتخطيط بالكويت مع مركز المعلومات ودعم اتخاذ اقرار بمجلس الوزراء بمصر , 24-28 يناير.
29. المعهد العربي للتخطيط المؤتمر السنوي الثالث عشر لمنتدى البحوث الاقتصادية, المجلد (9) العدد (2), الكويت, 2007
30. المعهد المصري للدراسات السياسية والاستراتيجية الوضع الاقتصادي في مصر , دراسة اقتصادية 2014 .
31. مؤتمر الامم المتحدة للتجارة والتنمية, تقرير الاستثمار العالمي, 2024.
32. وزارة المالية, قانون الموازنة المالية العامة لسنة (2015) متاح على شبكة الانترنت www.mof.gov.iq

ث. الرسائل والأطاريح

1. أ. د. ستار جبار خليل البياتي, & مشتاق لطيف سعيد. (2018). استقلالية البنوك المركزية مع اشارة خاصة الى قياس مدى استقلالية البنك المركزي العراقي. Journal of Administration and Economics, (116), 1-10.
2. اسيل حسين كاظم , دور الزكاة في التصدي لظاهرة الفقر والبطالة في العراق , رسالة ماجستير , كلية الادارة والاقتصاد ,جامعة بغداد ,2010.
3. براهيم, بوكرشاوي, 2021, استقلالية البنوك المركزية ودورها في رسم معالم السياسة النقدية دراسة حالة بنك الجزائر , (اطروحة دكتوراه في العلوم المالية), جامعة أبي بكر بلقايد, تلمسان.
4. برنه, عبد العزيز, 2022, دور السياسة النقدية في جلب الاستثمار الأجنبي المباشر دراسة قياسية لمجموعة من الدول مع إشارة خاصة لحالة الجزائر خلال المدة (1990-2018) , أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه منشورة في العلوم الاقتصادية, كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير, جامعة قاصدي مرباح ورقلة - الجزائر .
5. الحبيب, صالح, 2013, دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات دراسة حالة الجزائر للفترة (1990-2011), رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية, كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير, جامعة قاصدي مرباح ورقلة.

6. حمدان(2013), احمد عبد الزهرة , خيارات السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي (تجارب بلدان مختارة), أطروحة دكتوراه غير منشورة, كلية الإدارة والاقتصاد, الجامعة المستنصرية.
7. دواد سلوم عبد الحسين الخرزجي الخصخصة في البلدان النامية بين متطلبات التنمية ودوافع الاستثمار الأجنبي المباشر مع إشارة خاصة في العراق, أطروحة دكتوراه مقدمة إلى كلية الادارة والاقتصاد جامعة الكوفة 2008.
8. سعدي فيصل بن عمر خالد, 2007, أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على المتغيرات الاقتصادية في الدول النامية, الملتقى الدولي حول الاستثمار الأجنبي المباشر ومهارات الأداء الاقتصادي, كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية, جامعة أمحمد بوقرة , 5. بو مرداس.
9. عبد الحلیم, رويده, (2021) أثر الاستثمار الأجنبي المباشر في تكوين رأس المال المحلي الإجمالي في العراق (2003-2019) رسالة دبلوم عالي منشورة, جامعة كربلاء, كلية الإدارة والاقتصاد, العراق.
10. عبد الرازق, بن عمرة, 2015, أهم قنوات إنتقال تأثير السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1989-2013) سالة ماجستير منشورة كلية العلوم الاقتصادية, التجارية وعلوم التسيير, جامعة محمد بوقرة بومرداس.
11. عبد السلام أبو قحف نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية (الإسكندرية: مؤسسة 20 شباب الجامعة, (2001),
12. عبد القادر, (2004), علي عبد القادر, أسس العلاقة بين التعليم وسوق العمل وقياس عوائد الاستثمار البشري, الكويت, المعهد العربي للتخطيط والتنمية.
13. علي حسن زايد - الاستثمار الاجنبي المباشر في ظل التحول الاقتصاد السوق - رسالة ماجستير غير منشوره -كلية الادارة والاقتصاد - جامعة بغداد - 2008
14. علي راغب رزيق العقابي, 2021, اتجاهات السياسة النقدية ودورها في جذب الاستثمار الاجنبي المباشر في العراق للمدة ٢٠٠٤-٢٠١٧, رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية, كلية الإدارة والاقتصاد, جامعة واسط.
15. فيصل حبيب حافظ, دور الاستثمار المباشر في تنمية اقتصاد المملكة العربية السعودية, مذكرة ماجستير, جامعة الجزائر - 2004 2005.
16. كريم عبيس حسان العزاوي. (2019). اثر السياسة المالية على معدلات البطالة في العراق للمدة 2003-2014.

17. محمد الأمين وليد طالب دور السياسة النقدية في معالجة الأزمات المالية, أطروحة دكتوراه. تخصص علوم اقتصادية جامعة بسكرة 2016
18. مخلوف, عز الدين, 2015, دراسة قياسية لأثر المتغيرات الكمية والكيفية على الاستثمار الأجنبي المباشر حالة حالة الجزائر, أطروحة دكتوراه علوم غير منشورة في العلوم الاقتصادية تخصص الاقتصاد الكمي, غير منشورة, جامعة الجزائر.
19. مدوخ, ماجدة, 2004, فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الإصلاحات الرأهنة (دراسة حالة الجزائر), (رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية), جامعة محمد خيضر, الجزائر.
20. مؤيد قاسم السمارة (2008). متغيرات السياسة النقدية وأثرها على استقرار دالة الطلب على النقد (مذكرة ماجستير). دمشق كلية الاقتصاد, سوريا جامعة دمشق.
21. نهضة عبد الحسين الخفاجي الاستثمار الأجنبي المباشر في العراق وفقاً للتشريعات النافذة رسالة ماجستير مقدمة إلى معهد المعلمين للدراسات العليا قسم القانون الخاص 2016.
22. يحيى. (2024). اتجاهات انتقال السياسة النقدية في الجزائر, أطروحة دكتوراه, جامعة الجزائر, كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير.

ثالثاً: - المصادر باللغة الإنكليزية

1. Bilgili, F. (2017). Stationarity and cointegration tests: Comparison of Engle-Granger and Johansen methodologies. Journal of Faculty of Economics and Administrative Sciences, Erciyes University, 13, 131.
2. Choi, I., & Saikkonen, P. (2010). Tests for nonlinear cointegration. Econometric Theory, 26(3), 709.

3. Abdelraouf, N., El-Abbadi, H., & Noureldin, D. (2021). Inflation dynamics in Egypt: Structural determinants versus transitory Shocks. *The Journal of Developing Areas*, 55, 297-320. doi:10.1353/jda. 2021.0046
4. Ahuja, B. R, & Jaswal, A. (2020). Unconventional US monetary policy: Impact on the Indian economy. *The Indian Economic Journal*, 68(4), 535-553.
5. Alekseievskaya, H., & Mumladze, A. (2020). Quantitative easing as the main instrument of unconventional monetary policy. *Three Seas Economic Journal*, (1),
6. Al-Zubaidi, Al-Rubaie and Al-Nadawi, , a case study: Poverty and living standards in Iraq in light of the repercussions of the Corona crisis , 1st edition, Al-Rafidain Center for Dialogue, Iraq , 2020.
7. Andreas Beyer, Giulio Nicoletti, Niki Papadopoulou, Patrick Papsdorf, Gerhard Rünstler, Claudia Schwarz, João Sousa, Olivier Vergote, 2017, The transmission channels of monetary, macro- and microprudential policies and their interrelations, European central bank, occasional Paper Series, No191.
8. Andrieu, M. et.al. (2013): Money Targeting in a Modern Forecasting and Policy Analysis System: an Application to Kenya. IMF Working Paper (239), International Monetary Fund.
9. Anoshirvan Taghipour and Afsaneh Mousavi, The Effect of Financial Globalization on Monetary Policy Discipline: The Evidence from 22 Developing Countries, *Money and Economy*, Vol. 6, No. 1, Fall 2011
10. Arief Ramayandi, Aleli Rosario, 2010 Monetary Policy Discipline and Macroeconomic Performance: The Case of Indonesia, ADB Economics Working Paper Series
11. Asgharpour, H., Kohnehshahri, L. A., and Karami, A. (2007), "The Relationships between Interest Rates and Inflation Changes: An Analysis of Long-term Interest Rate Dynamics in Developing Countries". International Economic Conference on Trade and Industry (IECTI) 2007, 3-5 December 2007, Penang, Malaysia.
12. Asli Güler. (2016). Effectiveness of expectation channel of monetary transmission mechanism in inflation targeting system: An empirical study for Turkey. *Global Journal of Business, Economics and Management*, Volume 06, Issue 2, 222-232

13. Baumol, William J. and Blinder, Alan S. (2015), Economics: Principles and Policy, Cengage Learning, USA.
14. Bennett T.MC Callum,(2005), Co-integration between GDP and Private Investment in JAPAN Economy, the American economic review vol.71, 380.
15. Bernanke, B. S. (2020). The new tools of monetary policy. American Economic Review, 110(4).
16. Bindseil, Ulrich, 2004, The operational target of monetary policy and the rise and fall of reserve position doctrine, European Central Bank, working paper series No.(372).
17. Blanchard, O., & Johnson, D. R. (2013). Macroeconomics (6th ed.). Pearson Education.
18. Blanchard, O., & Johnson, D. R. (2013). Macroeconomics (6th ed.). Pearson Education.
19. Casson, M. (2012, June). The theory of foreign direct investment. In International Capital Movements: Papers of the Fifth Annual Conference of the International Economics Study Group (pp. 22-57). London: Palgrave Macmillan UK.
20. Chakrabarti, A. (2003). A theory of the spatial distribution of foreign direct investment. International Review of Economics & Finance, 12(2), 169.
21. Choi, I., & Saikkonen, P. (2010). Tests for nonlinear cointegration. Econometric Theory, 26(3), 709.
22. Congressional Research Service, (2025, February 19). Foreign Direct Investment: Background and Issues. CRS Reports <https://crsreports.congress.gov>
23. de Blas, J., Criado, J. C., Perez-Victoria, M., & Santiago, J. (2018). Effective description of general extensions of the Standard Model: the complete tree-level dictionary. Journal of High Energy Physics, 2018(3).
24. Di Giorgio, Giorgio and Rotondi, Zeno (2011, June 1). Monetary policy, financial stability and interest rate rules. In the Journal of Risk Management in Financial Institutions, Volume 4, Issue 3.
25. Dikit S.V. and Shringarpure A.A., (2013). Exchange Rate-A Key Determinant of FDI in India, Advances In Management, Vol. 6 (9) Sep

26. Encinas-Ferrer, C., & Villegas-Zermeño, E. (2015). Foreign direct investment and gross domestic product growth. *Procedia Economics and Finance*, 24, 207.
27. Encinas-Ferrer, C., & Villegas-Zermeño, E. (2015). Foreign direct investment and gross domestic product growth. *Procedia Economics and Finance*, 24, 207.
28. Frederic S. Mishkin, 2001, The Transmission Mechanism and The Role of Asset Prices in Monetary Policy, national bureau of economic research, Working Paper 8617, Dec. pp 1-5, <http://www.nber.org>
29. Gees Tom Talerngsri (2002), "Locational Characters and Industrial Patterns of Foreign Direct Investment LDI: A Case of Japanese Direct Investment in Thailand," [www. Nottingham. Ac. UK /economics/ leverhalm/ conferences/iea/Talerngsri](http://www.nottingham.ac.uk/economics/leverhalm/conferences/iea/Talerngsri).
30. Granger, C. W. J. (2004). Time series analysis, cointegration, and applications. *American Economic Review*, 94(3), 421-425.
31. Granger, C. W. J. (2004). Time series analysis, cointegration, and applications. *American Economic Review*, 94(3), 421-425.
32. H(2000). R. Seddighi ,K. A. Lawler and A . V. Katos,Econometric SIA Practical Approach,London,p4p262-263
33. Hassan B. Ghassan and Salman AL Dehailan , Test of Non Liner Co-integration between Government Investment and Private Investment in Saudi Arabia Economy , MPRA , 2009,376.
34. Herzer, D. (2012). How does foreign direct investment really affect developing countries' growth?. *Review of International Economics*, 20(2), 396.
35. Herzer, D. (2012). How does foreign direct investment really affect developing countries' growth?. *Review of International Economics*, 20(2), 396.
36. Hill,C,2000, International Business Competing in the Global Marketplace. University of Washington: Irwin McGraw-Hill.
37. Ibrahim, Maram. (2019). INFLATION.
38. Ivanovic, M., & Pavic, R. THE IMPACT OF FOREIGN DIRECT INVESTMENTS IN MODERNIZATION LEARNING PROCESS–E

LEARNING. INFORMATION TECHNOLOGY AND DEVELOPMENT OF EDUCATION ITRO 2013, 128.

39. Jawad, Ahmed Kadhum 2023, „Foreign direct investment and its impact on Economic Growth The Case of study is Jordan from 1990 to 2017.
40. Jean Louis Amelon, Jean Marie Cardebat, Les nouveaux défis de l'internalisation quel développement international pour les Enterprise après la crise, de bock, 1 édition Belgique, 2010.
41. Jenkins, C, Thomas, L. (2002): Foreign Direct Investment in Southern Africa: Determinants ,Characteristics and Implications for Economic Growth and Poverty Alleviation Globalization and Poverty Project. University of Oxford.
42. Johansen, S. (2008). Cointegration in partial systems and the efficiency of single-equation analysis. Journal of Econometrics, 52(3), 390.
43. Jonas Ljungberg & Anders Ögren, Discipline or international balance: the choice of monetary systems in Europe, To cite this article: Jonas Ljungberg & Anders Ögren (2022) Discipline or international balance: the choice of monetary systems in Europe, The European Journal of the History of Economic Thought,
44. Kajleen Kaur , Yogieta S. Mehra , Jasmit Kaur, EFFECTIVENESS OF MONETARY POLICY IN CONTROLLING INFLATION, 60 Journal of Business Thought Vol. 5 April 2014-March 2015 Journal of Business Thought Vol. 5 April 2014-March 2015
45. Karimi, M. T., & Solomonidis, S. (2011). The relationship between parameters of static and dynamic stability tests. JRMS, 16(4), 530-535
46. Keynes, J. M. (1936). The General Theory of Employment, Interest, and Money. Macmillan.
47. Khan, Rana Ejaz Ali, Rashid Sattar, Hafeezur Rehman (2012), "Effectiveness of Exchange Rate in Pakistan Causality Analysis Pak. J. Commer. Soc. Sci. Vol .
48. Krugman, P. R., & Obstfeld, M. (2018). International Economics: Theory and Policy (11th ed.). Pearson.
49. Kumar, P. (2023, February 26). Foreign Direct Investment (FDI) Theories. hemba.institute. Retrieved from hemba.institute.

50. Kurecic P, Kokotovic F (2017) The relevance of political stability on FDI: a VAR analysis and ARDIL models for selected small, developed, and instability threatened economies. *Economies* 5(3):22
51. Lavern, McFarlane ,(2002), "Consumer price inflation and exchange rate pass-through in Jamaica. Bank of Jamaica
52. Le, A. N. N., Pham, H., Pham, D. T. N., & Duong, K. D. (2023). Political stability and foreign direct investment inflows in 25 Asia-Pacific countries: The moderating role of trade openness. *Humanities and Social Sciences Communications*,
53. MacKinnon, J. G. (2010). Critical values for cointegration tests (No. 1227). Queen's Economics Department Working Paper.
54. Mankiw, N. G. (2021). *Principles of Economics* (9th ed.). Cengage Learning.
55. Mauel Anibal Silvs and other, A Bibliometric Study of John Dunning's Contribution to International Business Research- Review Of Business Management, Volume 15 No. 46, Jan./Mar 2013.
56. Mehmed Muric, ,2010The Transmission Mechanism of Monetary policy and Channels of Monetary Transmission in Serbia, Societe Generale Bank Serbia.
57. Mohamed, Mithal Jaber Morsi (2017), assessing the effectiveness of monetary policy in achieving stability The exchange rate in Egypt during the period (1990-2017), *The Scientific Journal of Economics and Trade*, Volume 47, No. 4.
58. Muhammad, N. R., Ibrahim, F. A., & Jbara, O. K. (2024, July). Study of the Factors Affecting the Import Demand for Table Eggs in Iraq for the Period (2003-2022). In *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science* (Vol. 1371, No. 10, p. 102).
59. Nakashima, K. Shibamoto, M., & Takahashi, K. (2024). Identifying quantitative and qualitative monetary policy shocks. Forthcoming in *International Journal of Central Banking*.
60. Nombulelo Gumata, Alain Kabundi and Eliphas Ndou, 2013,Important channels of transmission of monetary policy shock in South Africa, *South African Reserve Bank Working Paper Series*

61. Organisation for Economic Co-operation and Development ,2008, Benchmark definition of foreign direct investment (4th ed.). OECD Publishing.
62. Roger E.A.Farmer,"Qualitative easing : how it works and why it matters",los Angeles,25 September,2012,
63. Ronald McKinnon, and Zhao Liu, Modern Currency Wars', The United States versus Japan, ADBI Working Paper Series437, October 2013.
64. Shabeira, Yamina. (2016), "The Effectiveness of Monetary Policy in Achieving Monetary Stability in Algeria during the Period (2000-2014)", Master's Thesis, Mohamed Khedir University, Biskra Algeria
65. Sharma, A., & Panagiotidis, T. (2005). An analysis of exports and growth in India: cointegration and causality evidence (1971–2001). Review of Development Economics, 9(2), 232-248
66. Spiegel, M. M. (2009). Financial globalization and monetary policy discipline: A survey with new evidence from financial remoteness. IMF Staff Papers, 56(1), 198–221. <https://doi.org/10.1057/imfsp.2008.34>
67. Springborg, R., Adly, A., Gorman, A., Moustafa, T., Saad, A., Sakr, N., & Smierciak, S. (Eds.). (2021). Routledge handbook on contemporary Egypt (1st ed.). Routledge. <https://doi.org/10.4324/9780429058370>
68. Steve Onveiwu and Hemanta Shrestha,2016 ,Determinants of Foreign Direct Investment in Africa, JOURNAL OF DEVELOPING SOCIETIES, Vol 20(1-2),.
69. Syed Zeeshan Haider, Parvez azim: Impact of exchange rate Volatility and Foreign Direct Investment a Case Study of Pakistan: Pakistan Economic and Social Review Volume 50, No. 2, 2012.
70. Thadewald, T., & Büning, H. (2007). Jarque–Bera test and its competitors for testing normality—a power comparison. Journal of applied statistics, 34(1), 87-105.
71. Thierry Warin,2005 ,Monetary Policy: From Theory to Practices, MIDDLEBURY COLLEGE ECONOMICS DISCUSSION PAPER NO. 05-08, DEPARTMENT OF ECONOMICS MIDDLEBURY COLLEGE MIDDLEBURY, VERMONT 05753.

72. UNCTAD ,(2021), WIR20, World Investment Report 2021: New York and Geneva: United Nations.
73. Wahyu Indah Sari¹ , Ade Novalina² , Annisa Sanny, Optimization of Monetary Policy Transmission Through Credit Channels to Foreign Direct Investment, International Journal of Research and Review Vol. 9; Issue: 11; November 2022 Website: www.ijrrjournal.com E-ISSN: 2349-9788
74. Walid, Imran,2014 , "The Role of Monetary Policy in Combating Inflation: A Case Study of Algeria", Master's Thesis, Oum El Bouaghi University - Algeria.
75. Wildi, M. (2005). Signal Extraction: Efficient Estimation, 'Unit Root'-Tests and Early Detection of Turning Points. Berlin, Heidelberg: Springer Berlin Heidelberg.
76. Xiaolum. S.Sun (2002), "Foreign Direct Investment and Economic Development www.unpan1.un.org/intradoc/groups/public/document/UN
77. Zamil, S. M., Balhawi, H. K., & Bahit, G. S. (2023). Measuring the Impact of Industrial Loans on the Contribution of the Industrial Sector to Iraq's GDP for the Period (2003-2019) Using the Angel-Kranger Method. Industrial Engineering & Management Systems, 22(1), 9.

Abstract.

This study examines “Monetary Policy Discipline and Its Role in Attracting Foreign Direct Investment in Egypt and Iraq: A Comparative Study for the Period (2005–2023)”, as one of the vital topics in macroeconomics due to the direct influence of monetary policy on economic stability and the stimulation of foreign investment inflows. The importance of this research stems from the fact that monetary stability constitutes a fundamental prerequisite for attracting foreign investments that contribute to enhancing economic growth. However, the Iraqi and Egyptian economies exhibit a clear divergence in the degree of monetary policy discipline and its reflection on foreign investment.

The research problem centers on the question of how the instruments of monetary policy discipline—particularly the interest rate, exchange rate, and money supply—affect foreign direct investment inflows, and whether this impact differs between the two countries due to variations in their economic structures and their levels of commitment to monetary discipline.

The study aims to measure the effect of monetary discipline on attracting foreign direct investment and to analyze the nature of the relationship between monetary policy instruments and investment inflows in both Iraq and Egypt, with the objective of providing a quantitative comparative vision that supports policymakers in adopting more efficient and stable policies.

The research employs the descriptive-analytical method to present the theoretical aspects, and the econometric-applied method to analyze the data using multiple linear regression models, after conducting stationarity tests (ADF) and cointegration tests (Johansen), as well as diagnostic tests including VIF, Durbin–Watson, Breusch–Pagan, and Jarque–Bera to verify model validity. The data were collected from the annual reports of the World Bank, the central banks of Iraq and Egypt, and the annual economic reports of the Ministries of Planning for the period (2005–2023).

Republic of Iraq

**Ministry of Higher Education and Scientific
Research University of Maysan - College of
Administration and Economic Department of
Business Administration / Graduate Studies**



**Monetary Policy Discipline and its Role
in Attracting Foreign Direct Investment
A Comparative Study of Egypt and Iraq
for the Period (2005-2023)**

A thesis submitted by the student

Somaya Mohammed Sadoon Ahmed

**To the Board of the College of Administration and
Economics - University of Misan As part of the
requirements for obtaining a Master's degree in Business
Administration /Investment and Finance Management**

Under the supervision of

Dr. Hayder Oleiwi Shami