



## أثر إجمالي تكوين رأس المال على النمو الاقتصادي

في مصر خلال الفترة (١٩٩٠ - ٢٠٢٣)

إعداد

د. سحر أحمد حسن يوسف

كلية التجارة (بنات)، جامعة الأزهر، القاهرة

أستاذ مساعد الاقتصاد – كلية التجارة – جامعة الأزهر

[drsahar753@gmail.com](mailto:drsahar753@gmail.com)

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية

كلية التجارة – جامعة دمياط

المجلد الخامس - العدد الثاني - الجزء الرابع - يوليو ٢٠٢٤

التوثيق المقترح وفقاً لنظام APA:

يوسف، سحر أحمد حسن (٢٠٢٤). أثر إجمالي تكوين رأس المال على النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة (1990-2023)، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، ٥(٢)، ٦١-٨٨.

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

## أثر إجمالي تكوين رأس المال على النمو الاقتصادي في مصر

خلال الفترة (١٩٩٠-٢٠٢٣)

د. سحر أحمد حسن يوسف

### مستخلص

تستهدف هذه الدراسة قياس أثر إجمالي تكوين رأس المال على النمو الاقتصادي المصري خلال المدة من 1990 إلى 2023 ، وذلك عن طريق استخدام منهج تحليل التكامل المشترك وتصحيح الخطأ، في نموذج الانحدار الذاتي في فترات الإبطاء الموزعة (ARDL) لاختبار الحدود.

ومن أهم النتائج في تلك الدراسة وجودية علاقة توازنه طويلة الأجل، وفي الأجل القصير بين إجمالي تكوين رأس المال والنمو الاقتصادي، كما توصلت الدراسة إلى أن المتغيرات المدرجة في النموذج كالاستثمار الأجنبي المباشر، والمعروض النقدي، ونصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، والانفتاح التجاري، أوضحت العلاقة طردية ذات معنوية، وعلاقة عكسية ذات معنوية مع المعاملات التجارية.

**كلمات مفتاحية:** إجمالي تكوين رأس المال، الاستثمار المباشر الإجمالي، المعروض النقدي، نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي.

### مقدمة

يعتبر تحقيق هدف النمو الاقتصادي أحد أهم المعايير اللازمة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي في أي مجتمع، حيث إنه يعمل على تعزيز المكانة الدولية للدول الساعية اليهم خاصة في ظل التغيرات الدولية المتسارعة والمستمرة على الساحة الدولية وخاصة بعد أزمة كوفيد 2019 مرورا بالحرب الروسية الأوكرانية، وتحديات تطور المواجهات إلى حرب عالمية ثالثة.

ومصر كأحد أهم الدول المحورية في منطقة الشرق الأوسط والشمال الأفريقي تعد من أهم الدول التي تسعى إلى تحقيق هذا الهدف للنمو المنشود، وذلك عن طريق إتباع سياسات اقتصادية من شأنها العمل على إحداث زيادات متتالية ومستمرة في الدخل الحقيقي للدولة والأفراد، من خلال رفع معدلات النمو في الناتج المحلي الإجمالي سنويا، وإتباع سياسات من شأنها رفع إجمالي تكوين رأس المال في الدولة المصرية كأحد أهم الوسائل اللازمة إلى تحقيق الهدف المنشود لرفع معدلات النمو الاقتصادي ، وكذلك باعتباره من أهم الركائز الأساسية التي تقوم عليها كل خطط التنمية ، وباعتباره من أهم عناصر العملية الإنتاجية ، فهو ضرورة حتمية لرفع كفاءة كافة القطاعات الاقتصادية خاصة وان التوجه الأساسي في الغالب للاستثمار الأجنبي المباشر موجه نحو قطاع البترول بشكل أساسي دون غيره من القطاعات الإنتاجية الأخرى.

### إشكالية الدراسة وفرضيتها

يتمحور التساؤل الرئيسي للدراسة حول مدى تأثير إجمالي تكوين رأس المال على النمو الاقتصادي في مصر خلال المدة 1990 إلى 2023؟  
وينطلق منه عدة تساؤلات هي

- واقع النمو الاقتصادي والتكوين الرأسمالي في مصر
- طبيعة العلاقة بين التكوين الرأسمالي والنمو الاقتصادي في مصر خلال المدة 1990 إلى 2023

### وانطلاقاً من هذه التساؤلات يمكن صياغة الفرضية التالية

تتمثل في وجود علاقة توازنية طردية - طويلة الأجل وقصيرة الأجل - بين التكوين الرأسمالي والنمو الاقتصادي في مصر خلال المدة من 1990-2023

### أهمية الدراسة

تحظى هذه الدراسة أهميتها من العلاقة التي تربط بين كل من إجمالي تكوين رأس المال وبين النمو الاقتصادي، حيث يساهم التكوين الرأسمالي في زيادة توسيع الطاقة الإنتاجية لكافة القطاعات الاقتصادية الموجودة، بل وإضافة طاقات إنتاجية جديدة، مما يساهم بشكل مباشر في رفع معدلات النمو الاقتصادي المنشود.

### أهداف الدراسة

تهدف الدراسة إلى معرفة أثر إجمالي تكوين رأس المال على النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة 1990 إلى 2023 ، من خلال نموذج قياسي يحدد طبيعة واتجاه العلاقة بينهما.

### منهج الدراسة

للإجابة على كافة تساؤلات الدراسة واختبار صحة فرضية الدراسة تم الاعتماد على المنهج التحليلي الوصفي الذي يصف متغيرات الدراسة ويحلل تطور السلسلة الزمنية، كذلك الاعتماد على المنهج الكمي لقياس أثر إجمالي تكوين رأس المال في تحقيق النمو الاقتصادي في مصر من المدة 1990 إلى 2023 .

### وتدور الدراسة في إطار ثلاثة مباحث رئيسية

تمهيد: الدراسات السابقة

المبحث الأول: واقع النمو الاقتصادي في مصر من الفترة 1990 – 2023

المبحث الثاني: إشكالية إجمالي تكوين رأس المال في مصر

المبحث الثالث: الدراسة القياسية

التوصيات

الملحق

المراجع

## تمهيد

الدراسات السابقة: من أهم الدراسات السابقة التي تناولت قياس أثر إجمالي تكوين رأس المال على النمو الاقتصادي

- **دراسة KUSMADI SALEH CENTRA (1997)** ، وتهدف هذه الدراسة إلى قياس إجمالي رأس المال المحلي الثابت (GDFCF) في أندونيسيا، وقد توصلت الدراسة إلى أن الجهود المبذولة لقياس GDFCF في إندونيسيا باستخدام الطريقة المباشرة بدأت في عدة قطاعات مثل الصناعة التحويلية الكبيرة والمتوسطة ، قطاع التعدين والبناء ومن البيانات الأساسية لهذه القطاعات تم حساب الإنتاج التصنيعي ، وكذلك أيضا تم رصد العديد من السلع الأخرى بواسطة الاستقراء ، باستخدام مؤشرات الإنتاج لأنواع السلع المعنية<sup>1</sup>.
- **دراسة محمد عبد النبي (2018)** وتهدف هذه الدراسة إلى تحليل وقياس العلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي وإجمالي تكوين رأس المال الثابت دراسة مقارنة بين مصر والسعودية ، وقد توصلت الدراسة لوجود علاقة تبادلية بين الناتج المحلي الإجمالي وإجمالي تكوين رأس المال الثابت ، كذلك وجود علاقة سببية من اتجاه واحد بين المتغيرين في مصر ، بينما كان العكس في السعودية ، ويرجع ذلك لفترات التباطؤ الزمنى الأربعة المقدره بالنموذج الخاص بمصر والتي تشير إلى طول فترات الأثناء وكذلك الفجوة الزمنية بين بداية إنشاء أي مشروع وإدخاله إلى نطاق العمل مما يوجهنا إلى حدوث زيادات متتالية في تكوين رأس المال الثابت مع انخفاض تأثيرها على قيمة الناتج المحلي الإجمالي<sup>2</sup>.
- **دراسة حامد التجاني وآخرون (يناير 2020)** وتهدف هذه الدراسة إلى تحديد أثر تكوين رأس المال ومعدل العائد على رأس المال في التفاوت الاقتصادي في بلدان المنطقة، وتوصلت هذه الدراسة إلى أن العوامل المستخدمة في قياس تكوين رأس المال، مثل إجمالي الادخار المحلي وإجمالي تكوين رأس المال الثابت، ترتبط إيجابيا متفاوتا، أي تزيد من فجوة التفاوت. كما ترتبط العوامل المستخدمة في قياس معدل العائد على رأس المال، مثل الفائدة الحقيقية ومعدل الفائدة على الودائع، سلبيا بالتفاوت الاقتصادي، فعندما يزداد معدل الفائدة على الودائع، يقل التفاوت الاقتصادي<sup>3</sup>.
- **دراسة بوفنش وسيلة (2021)** وتهدف هذه الدراسة إلى قياس أثر الاستثمار المحلي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 2019 / 1970 ، وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة توازنه طويلة الأجل بين الاستثمار المحلي والنمو الاقتصادي، في حين أثرت بعض المتغيرات

<sup>1</sup> THE MEASUREMENT OF GROSS DOMESTIC FIXED CAPITAL FORMATION IN INDONESIA), 1997( KUSMADI SALEH Capital Stock Conference March 1997 Agenda item III, <https://www.oecd.org/sdd/na/2666669.pdf>

<sup>2</sup> محمد عبد النبي سلام (٢٠١٨)، تحليل وقياس العلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي وإجمالي تكوين رأس المال الثابت دراسة مقارنة بين مصر والسعودية ، كفر الشيخ <https://www.researchgate.net/>

<sup>3</sup> حامد التجاني وآخرون (يناير ٢٠٢٠)، تكوين رأس المال ومعدل العائد على رأس المال والتفاوت الاقتصادي في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، سياسات عربية، المركز العربي، الدوحة، قطر، العدد ٤٢، يناير ٢٠٢٠

الأخرى المدرجة في النموذج عليه على غرار الانفتاح التجاري، والاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف الحقيقي<sup>1</sup>.

• **دراسة نهلة أحمد ( يوليو 2022)** أثر تنمية رأس المال البشري على إجمالي التكوين الرأس مال الثابت في مصر: دراسة قياسية خلال الفترة 1991-2019 ، ركزت هذه الدراسة على الأثر غير المباشر على النمو الاقتصادي ، من خلال تحليل أثر زيادة الاستثمار في رأس المال البشري على إجمالي التكوين الرأسمالي الثابت في مصر سواء في الأجل القصير أو في الأجل الطويل باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة ARDL خلال الفترة 2019-1990 ولقد توصلت الدراسة إلى نتيجة مفادها أن هناك انخفاضا في مؤشر التنمية البشرية ناتجا عن انخفاض كل من مؤشرات التعليم والصحة وكذلك الانخفاض في نسبة المدخرات إلى الناتج المحلي الإجمالي<sup>2</sup>.

• **دراسة Alicia Tuvalu (2022)** وتهدف هذه الدراسة إلى التعريف بتكوين رأس المال وسبب أهميته، وقد توصلت الدراسة إلى أن تكوين رأس المال هو التراكم الصافي للسلع الرأسمالية، مثل المعدات والأدوات وأصول النقل، والكهرباء، خلال مدة محاسبية لبلد معين، كما توصلت إلى أن زيادة تكوين رأس مال الاقتصاد لبلد ما، يؤدي إلى سرعة نمو إجمالي الدخل لتلك الدولة<sup>3</sup>.

**من الدراسات السابقة** يتضح أن دراستنا تتشابه مع بعض الدراسات السابقة من حيث إنها تهدف إلى تحليل أثر إجمالي تكوين رأس المال على النمو الاقتصادي لكن على مصر، أما أوجه الاختلاف تتمثل في الحدود المكانية (مصر) وكذلك الحدود الزمانية للدراسة (1990) إلى (2023) ، بالإضافة إلى المتغيرات التي يتضمنها النموذج القياسي المعتمد عليه في قياس أثر إجمالي تكوين رأس المال على النمو الاقتصادي.

<sup>1</sup> بونش وسيلة (يوليو ٢٠٢١)، أثر الاستثمار المحلي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة ١٩٧٠ - ٢٠١٩، المجلد ١٢، العدد ٣، مجلة الاقتصاد الجديد، ١- ٧ - ٢٠٢١

<sup>2</sup> نهلة أحمد أبو العز (يوليو ٢٠٢٢)، أثر تنمية رأس المال البشري على إجمالي التكوين الرأس مال الثابت في مصر دراسة قياسية خلال الفترة ٢٠١٩-١٩٩١، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية كلية التجارة - جامعة دمياط، المجلد الثالث - العدد الثاني - الجزء الرابع -

<sup>3</sup> Updated July 27, 2022 ,Capital Formation: Definition, Example, and Why It's Important , (٢٠٢٢) Alicia Tuvalu

<https://www.investopedia.com/terms/c/capital-formation.asp>

## المبحث الأول - واقع النمو الاقتصادي في مصر من الفترة 1990 – 2023

لكي نوضح واقع النمو الاقتصادي في مصر يتعين علينا

أولاً:- تعريف النمو الاقتصادي هناك العديد من التعاريف الذي تحيط بالنمو الاقتصادي منها

- هو ما ورد في قاموس أكسفورد بأنه الزيادة في إنتاج السلع والخدمات لكل فرد من السكان خلال فترة زمنية محددة<sup>1</sup>.
- منها قدرة الدولة على زيادة إنتاجها من السلع والخدمات لمقابلة احتياجات الطلب المحلي والخارجي، من خلال تحسين العمليات الإنتاجية وذلك عن طريق تحسين الابتكارات في المنتجات والخدمات داخل اقتصاد الدولة، من أجل زيادة قدرتها على تلبية الطلب المتزايد والمتسارع لمواجهة النمو السكاني والاحتياجات الإنسانية المتطورة، وبالتالي تعزيز النمو الاقتصادي<sup>2</sup>.

ثانياً:- العوامل المؤثرة في تحقيق النمو الاقتصادي

قد تطرقت العديد من الدراسات لتحديد أهم عوامل النمو الاقتصادي وخاصة في الدول النامية ومنها

- دراسة Parish Uprate عن العوامل المؤثرة على النمو الاقتصادي لمجموعة البلدان النامية وتوصلت الدراسة إلى أن أهم هذه العوامل هي معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، وارتفاع مستويات الاستثمار، ومستوى الديمقراطية، انخفاض معدل التضخم، والانفتاح على التجارة<sup>3</sup>.
- كما أوضحت دراسة Soeharjoto SOEKAPDJO أن من أهم العوامل المؤثرة على النمو الاقتصادي الاستثمار (FDI)، الاستثمار المحلي (DI)، مؤشر أسعار المستهلك (CPI)، مؤشر الصحة (HI)، مؤشر التعليم (EI)، الناتج المحلي الإقليمي في العام الماضي (-1) GRDP من تفسير النمو الاقتصادي في وسط جاوا بنسبة 99.9%. المعروض النقدي<sup>4</sup> (M2).

ومن الدراسات السابقة يمكن أن نحدد بعض أهم المؤشرات التي تؤثر في إحداث النمو الاقتصادي ومنها الاستثمار الأجنبي المباشر، الناتج المحلي الإجمالي، نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، المعروض النقدي، الانفتاح التجاري، الاستثمار المحلي، تكوين رأس المال، معدل التضخم، سعر الصرف .

<sup>1</sup> Natasha Abuja and others (2022). What is economic growth? And why is it so important? May 13, 2021 <https://ourworldindata.org/>

<sup>2</sup> محمد إسماعيل وآخرون (٢٠٢٢)، مصادر النمو الاقتصادي في الدول العربية، صندوق النقد العربي، سبتمبر ٢٠٢٢، الإمارات، أبوظبي، ص ٥٥ <https://www.amf.org.ae/sites>

<sup>3</sup> Parish Uprate(2015), Factors Off or Affecting E acting Economic Gr economic Growth in De oath in Developing Countries, University of Northern Iowa , Spring 2015, <https://scholarworks.uni.edu/>

<sup>4</sup> Soeharjoto SOEKAPDJO(2020), FACTORS AFFECTING ECONOMIC GROWTH IN CENTRAL JAVA, Universities Trisakti, Debbie Aryani TRIBUDHI, Dina HARIYANTI, International Journal of Commerce and Finance, Vol. 6, Issue 1, 2020, 155-165, akarta Indonesia

ثالثاً: وضع النمو الاقتصادي في مصر

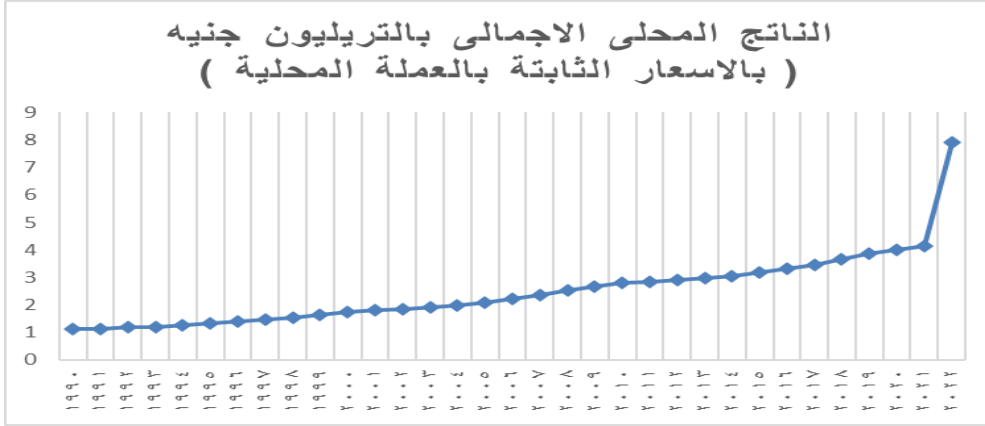
لمعرفة واقع النمو الاقتصادي في مصر لابد من التعرض إلى أحد أهم المؤشرات في قياسه، وهو الناتج المحلي الإجمالي المقيم بالعملة المحلية (الجنيه المصري)، وهو متضمن في الجدول رقم (1)

الجدول رقم (1) تطور الناتج المحلي الإجمالي بالجنيه المصري (بالتريليون)

السنة	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
الناتج المحلي الإجمالي بالتريليون جنيه	1.12	1.13	1.18	1.21	1.26	1.32	1.39	1.46	1.54
السنة	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
الناتج المحلي الإجمالي بالتريليون جنيه	1.64	1.74	1.80	1.85	1.90	1.98	2.07	2.021	2.37
السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
الناتج المحلي الإجمالي بالتريليون جنيه	2.54	2.66	2.80	2.84	2.91	2.97	3.06	3.19	3.33
السنة	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023 <sup>1</sup>		
الناتج المحلي الإجمالي بالتريليون جنيه	3.47	3.65	3.86	4.00	4.13	7.90	--		

المصدر :- بيانات البنك الدولي/ <https://data.albankaldawli.org>

<sup>1</sup> توقع صندوق البنك الدولي انخفاضاً ٣,٧% لمعدلات النمو في الناتج المحلي الإجمالي الذي مثل ٦,٦% عام ٢٠٢٢ <https://www.imf.org/ar/Home>



الشكل رقم (١) الناتج المحلي الإجمالي بالتريليون جنيهه  
الشكل إعداد الباحثة

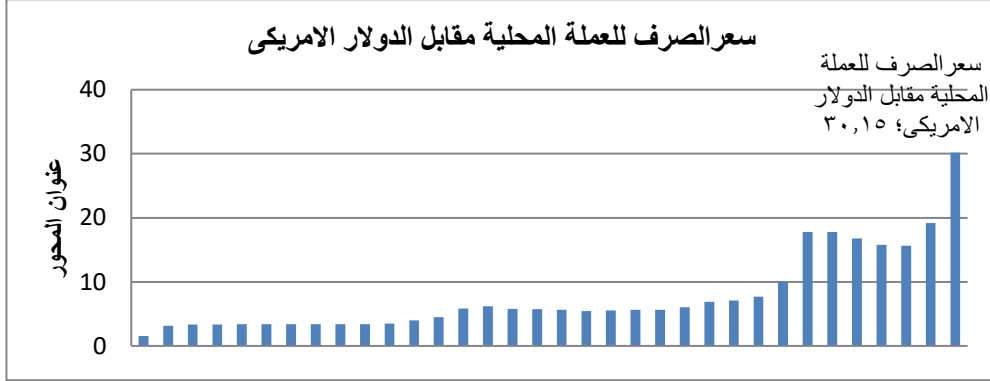
المصدر: بيانات البنك الدولي/ <https://data.albankaldawli.org>

من واقع بيانات الجدول رقم (1) والشكل رقم (1) فمن الملاحظ أن هناك تزايداً مستمراً للناتج المحلي الإجمالي في مصر الذي بدأ منخفضاً عام 1990 ثم ازداد زيادة طفيفة ولكنها مستمرة حتى عام 2022 مقابل طفرة من الزيادة الكبيرة ، ويرجع ذلك إلى أنه ومنذ بداية فترة التسعينيات وصولاً إلى عام 1997 نجحت مصر في برنامج الإصلاح الاقتصادي، ألا أنها واجهت بعض الصعوبات نتيجة للمشكلات التي أضرت بالاقتصاد العالمي منذ عام 1997 منها أزمة دول شرق آسيا التي تسببت في دخول الاقتصاد العالمي في فترة من التباطؤ ، وجعلت الاقتصاد المصري يواجه العديد من المشكلات التي تمثلت في ارتفاع معدلات الائتمان ، وانخفاض عائدات البترول من النقد الأجنبي ، وارتفاع نسبة العجز في الموازنة ، ورغم هذه التهديدات استطاعت الحكومة المصرية تقديم العديد من الحلول لإنهاء العجز المتزايد للموازنة العامة وذلك بإتباعها حزمة إصلاحات تشريعية واقتصادية خاصة في بعض القوانين الاقتصادية الهامة المتعلقة بالتشريعات الضريبية والجمارك ، وهذا ما ساهم في زيادة الناتج المحلي الإجمالي بشكل مستمر ألا أن هناك توقعاً لصندوق النقد الدولي بانخفاض معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي في مصر عام 2023 (توقع صندوق النقد الدولي انخفاضاً 3.7 % لمعدلات النمو في الناتج المحلي الإجمالي الذي مثل 6.6 % عام ٢٠٢٢) .

إنما يرجع إلى ما تواجهه الدولة المصرية من ارتفاع غير مسبوق لقيمة الدولار مقابل العملة المحلية (الجنيه) - مما يقلل من فرص الاستثمار في مصر وبالتالي انخفاض الناتج المحلي الإجمالي مستقبلاً - وكذلك ارتفاع معدلات التضخم غير المسبوقة .



ويؤكد ذلك، واقع البيانات البنك الدولي في الشكلين التاليين:



الشكل (2) تطور سعر الصرف للعملة المحلية مقابل الدولار الأمريكي

١- الشكل رقم (٢) من إعداد الباحثة

٢- المصدر، بيانات البنك الدولي <https://data.albankaldawli.org>

[HYPERLINK](https://data.albankaldawli.org/)

من واقع الشكل رقم (٢) قد واجه سعر الصرف للعملة المحلية المصرية مقابل للدولار الأمريكي زيادة مستقرة منذ بداية سنوات الدراسة 1990 حتى عام 1916، وبدأت طفرة في ارتفاع سعر الصرف للعملة المحلية (الجنيه مقابل للدولار)، حيث زاد من ١٠,٠٣٪ عام 2016 إلى 17.78٪ العام 2017 ثم عاود الانخفاض مرة أخرى إلى 15.64٪ عام 2021 ليشهد عام 2023 تغيرات غير مسبوقه على سعر الصرف، فقد بلغ 30.95٪ في يونيو 2023<sup>١</sup>، وترجع هذه الزيادات المستمرة في أسعار الصرف للعملة المحلية (الجنيه مقابل الدولار)

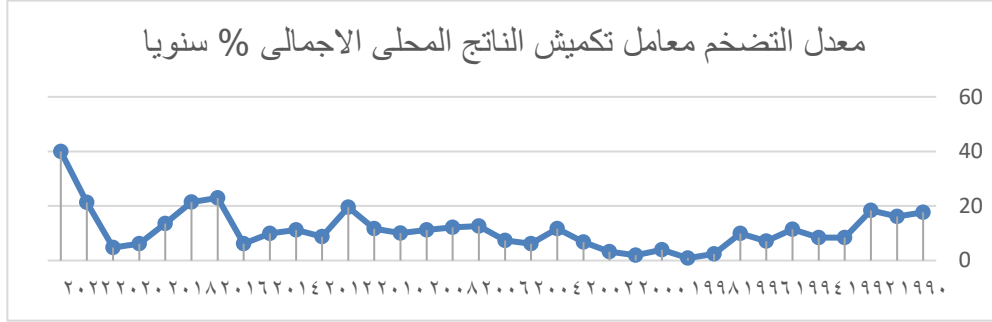
كنتيجة لما يلي:

- للضغوطات التي تمارسها السوق السوداء
- ارتفاع قيمة الدولار الأمريكي مقابل الجنيه المصري كنتيجة للمضاربات عليه، وهذا ما ساعد على زيادة سعره المستخدم في تسعير السلع والخدمات وخاصة المستوردة منها.
- توجه العديد من المدخرين إلى اقتناء الدولار كأداة للاستثمار كوسيلة للاحتفاظ بالمدخرات بعد ارتفاع حدة التضخم التي وصلت إلى 40% حتى فبراير 2023.
- اختفاء الدور الرقابي للدولة<sup>2</sup>.
- كخطوة لتنفيذ برامج الإصلاح الاقتصادي أنهت الدولة المصرية على تحرير سعر الصرف بناء على توصية صندوق النقد الدولي ليصبح التداول عليه بشكل مرن. والذي وافق عليه البنك المركزي كوسيلة للاحتفاظ بالاحتياطي من النقد الأجنبي وكوسيلة لاستقرار مناخ الاستثمار<sup>3</sup>.

<sup>١</sup> [بيانات البنك الدولي](https://data.albankaldawli.org)

<sup>2</sup> <https://www.imf.org/ar/Blogs/Articles/2022/10/14/how-countries-should-respond-to-the-strong-dollar>

<sup>3</sup> [أسباب ارتفاع سعر الدولار في تعاملات اليوم](https://aleqaria.com.eg)



الشكل رقم (3) معدل التضخم معامل تكميش الناتج المحلي الإجمالي سنويا%

الشكل رقم (٣) إعداد الباحثة

المصدر - بيانات البنك الدولي <https://data.albankaldawli.org> HYPERLINK  
["https://data.albankaldawli.org"](https://data.albankaldawli.org)

أوضح الجهاز المركزي للتعينة العامة والإحصاء أن من أهم عوامل زيادة معدلات التضخم إنما يرجع لعدة أسباب منها:

عدم توافر العديد من السلع وخفض قيمة الجنيه المصري في خاصة في يناير ٢٠٢٣<sup>١</sup>.

كذلك فإن من أهم العوامل التي أدت إلى زيادة التضخم منذ النصف الثاني من عام 2022 إنما ترجع كنتيجة لانتعاش الطلب بعد ازمه فيروس كورونا (كوفيد-19) <sup>٢</sup> وزيادة أسعار الطاقة، والأسمدة، والنقل، والمواد الغذائية، التي زاد الصراع في أوكرانيا من حدتها، وفي يونيو (2022) فقد زادت أسعار اللحوم أيضا بشكل غير مسبق .

تواجه الدولة المصرية العديد من "الضغوط والمخاطر المتزايدة" بسبب زيادة حجم الواردات، خاصة بالنسبة لقطاعي الطاقة والغذاء، إلى جانب انخفاض قيمة الجنيه المصري مقابل الدولار (وهذا ما أشارت اليه أحد تقارير البنك الدولي)

زيادة أعباء الديون وخدمتها، وذلك في ظل تزايد أسعار الفائدة العالمية والمحلية مع التوسع في الإصدار النقدي

زيادة النفقات في مصر إنما يرجع إلى تفعيل برامج التخفيف من التضخم (كبرامج تكافل وكرامة، دعم الغذاء، الدعم النقدي) وهنا يطالب البنك الدولي مصر بخفض النفقات أو إيجاد إيرادات جديدة أو تحمل زيادة العجز والديون لمواصلة التمويل<sup>3</sup>. وتنتج المؤشرات المنظورة بالوقت القريب إلى عدم عودة التضخم إلى مستواه المأمول قبل عام 2025 في معظم الحالات<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> الجهاز المركزي للتعينة العامة والإحصاء <https://www.capmas.gov.eg>

<sup>٢</sup> التقرير الاقتصادي الربع سنوي (٢٠٢٢)، مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي

<https://www.capmas.gov.eg>

<sup>3</sup> البنك الدولي يرفع توقعاته للنمو في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا ويشيد بقدرة مصر على السيطرة على

التضخم <https://enterprise.press>

<sup>4</sup> صندوق النقد الدولي (٢٠٢٣)، آفاق الاقتصاد العالمي تعاف متأرجح، أبريل ٢٠٢٣ -

<https://www.imf.org>

رابعاً:- أهم القطاعات المؤثرة في نمو الناتج المحلي الإجمالي: يوضح ذلك الجدول رقم (2) التوزيع القطاعي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي 2019-2021 والشكل رقم (4)

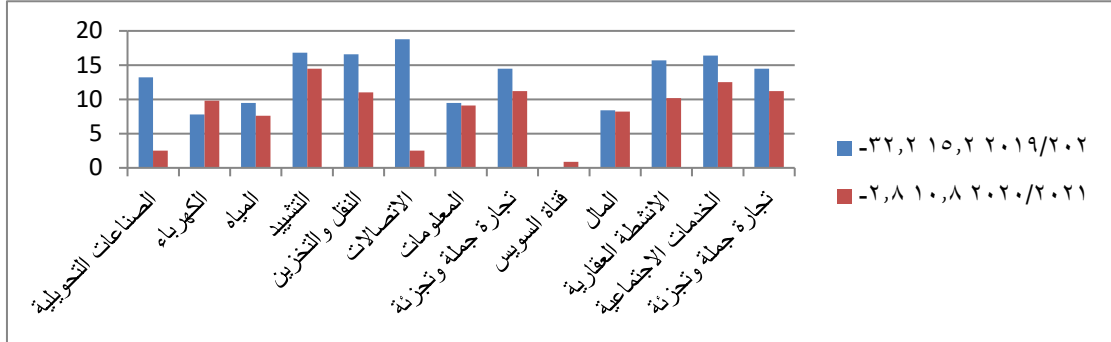
الجدول رقم (2) التوزيع القطاعي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي 2019-2021

2020/2021	2019/202	السنة القطاع	2020/2021	2019/202	السنة القطاع
11.2	14.5	تجارة الجملة والتجزئة	10.8	15.2	الزراعة والغابات
0.9	8.9-	قناة السويس	2.8-	32.2-	الاستخراجات والبترو
8.2	8.4	المال	2.5	13.2	الصناعات التحويلية
10.2	15.7	الأنشطة العقارية	9.8	7.8	الكهرباء
12.5	16.4	الخدمات الاجتماعية	7.6	9.5	المياه
			14.5	16.8	التشييد
			11.00	16.6	النقل والتخزين
			2.5	18.8	الاتصالات
			9.1	9.5	المعلومات

المصدر - بيانات وزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية، <https://mped.gov.eg>

[HYPERLINK "https://mped.gov.eg"](https://mped.gov.eg)

والجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء <https://www.capmas.gov.eg>



الشكل رقم (4) التوزيع القطاعي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي 2019-2021

الشكل رقم (4) من إعداد الباحثة

المصدر - بيانات وزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية، <https://mped.gov.eg> والجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء [HYPERLINK "https://mped.gov.eg"](https://mped.gov.eg) <https://www.capmas.gov.eg>

- ❖ ووفق بيانات الجدول رقم (2) والشكل رقم (4) فقد شوهد انخفاضاً عاماً لمعظم القطاعات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي بين عامي 2019/2020 إلى 2020/2021 ومن أكثر هذه القطاعات قطاع الزراعة الذي شوهد انخفاضاً كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي من 15.2% عامي 2019/2020 إلى 10.8% عامي 2020/2021، وذلك على الرغم من أهمية هذا القطاع وخاصة في ظل زيادة عدد السكان إلى 105 مليون نسمة وفق تقديرات الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء الأخيرة<sup>1</sup>، وأيضاً في ظل التغيرات العالمية وما تسببت به الحرب الروسية الأوكرانية من زيادة أسعار المواد الغذائية بشكل الملحوظ 2022 إلى الآن.
- ❖ كذلك شوهد انخفاضاً في قطاع التشييد من 16.6% عامي 2019/2020 إلى 14.5% عامي 2020/2021 كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي وذلك للارتفاعات المستمرة لسعر الصرف في الفترة الأخيرة؛ وأيضاً لرفع أسعار مواد البناء المختلفة وأولها في أسعار حديد التسليح الذي ارتفع ثمنه مضاعفاً، مما أدى إلى ارتفاع تكلفة تنفيذ المشروعات العقارية بشكل غير مسبوق. ووفق تقديرات الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء<sup>2</sup> فقد بلغ متوسط سعر بيع الإسمنت المعبأ بورتلاند العادي 50 كجم نحو 82.44 جنيهاً في نهاية 2022، بينما كان متوسط سعر البيع 51.02 جنيهاً في نهاية 2021 بزيادة 61.6%.
- ❖ إلا أن قطاع الاتصالات قد شهد طفرة كبيرة فقد زاد من 18.8% عامي 2019/2020 إلى 20.5% عام 2020/2021 ترجع هذه الطفرة كنتيجة لجلب كبرى شركات تصنيع هواتف المحمول وأجهزة الحاسب اللوحي للتصنيع في مصر لتلبية متطلبات السوق المحلي والتصدير إلى الأسواق الإقليمية، بالإضافة إلى زيادة تصدير البرمجيات المدمجة وتصميم الإلكترونيات.

<sup>1</sup> <https://www.capmas.gov.eg>  
<sup>2</sup> <https://www.capmas.gov.eg>

<sup>1</sup> الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء  
<sup>2</sup> الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء

❖ ووفق بيانات وزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية<sup>١</sup> فقد شهدت كافة الأنشطة الاقتصادية تحسناً ملحوظاً خلال العام المالي 2021/ 2022، وجاء قطاع المطاعم والفنادق على رأس القطاعات التي شهدت نمواً بمعدل 45.5%، تلاه قطاع الاتصالات بنسبة 16.3%، ثم قناة السويس بمعدل 11.7%، فالصناعات التحويلية بنسبة 9.9%، كما شهدت قطاعات: التشييد والبناء، والصحة، والتعليم، معدلات نمو ملحوظة خلال العام المالي الماضي. وعن القطاعات الأكثر إسهاماً في الناتج المحلي الإجمالي خلال العام المالي 2021/2022 تمثلت في: الصناعة التحويلية، التجارة، الزراعة، الأنشطة العقارية، الاستخراجات، حيث ساهمت هذه القطاعات بحوالي 60% من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي.

### المبحث الثاني: إشكالية إجمالي تكوين رأس المال في مصر

يعرف تكوين رأس المال وفق ما أوضحته بيانات البنك الدولي " إنه إجمالي النفقات على زيادة الأصول الثابتة للاقتصاد مضافاً إليه صافي التغيرات في مستوى المخزونات. وتشمل الأصول الثابتة ( تحسينات الأراضي، بناء الأسوار، والخنادق، وقنوات تصريف المياه )، وكذلك تشتمل على مشنريات الآلات والماكينات والمعدات، وإنشاء الطرق، والسكك الحديدية، وما شابه ذلك، بما فيه المدارس، والمكاتب، والمستشفيات، والمسكن الخاصة، والمباني التجارية والصناعية. والنفائس والبيانات بالقيمة الحالية للعملة المحلية<sup>٢</sup>

• الجدول رقم (٣) تطور إجمالي تكوين رأس المال في مصر خلال المليار جنيه المدة من

1990 إلى 2023

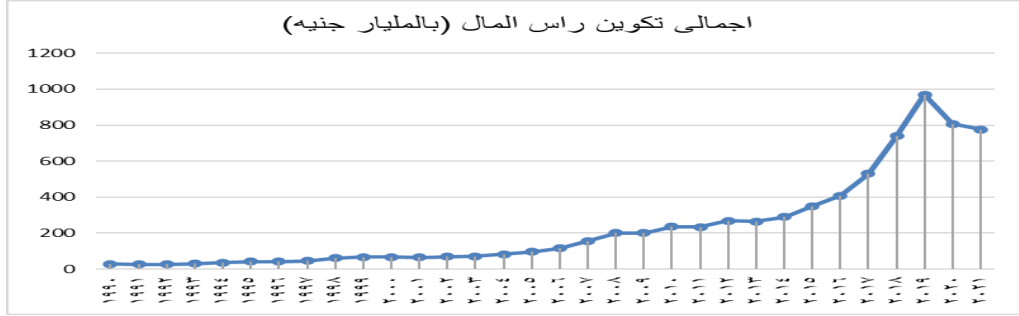
السنة	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
إجمالي تكوين رأس المال بالجنية المصري	27.70	26.70	27.10	30.80	36.10	41.10	41.60	46.70	61.80
السنة	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
إجمالي تكوين رأس المال بالجنية المصري	66.50	66.50	65.50	68.20	70.50	82.20	96.80	115.70	155.30
السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
إجمالي تكوين رأس المال بالجنية المصري	200.50	200.00	235.30	234.50	268.40	264.40	290.60	349.20	407.50
السنة	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023		
إجمالي تكوين رأس المال بالجنية المصري	530.00	739.10	969.30	807.60	775.50	--	---		

المصدر، بيانات البنك الدولي <https://data.albankaldawli.org> HYPERLINK

["https://data.albankaldawli.org/"](https://data.albankaldawli.org/)

<sup>١</sup> وزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية <https://mped.gov.eg>

بيانات الحسابات القومية للبنك الدولي : <https://data.albankaldawli.org>



الشكل رقم (٥) إجمالي تكوين رأس المال

الشكل من إعداد الباحثة

المصدر / بيانات البنك الدولي [HYPERLINK https://data.albankaldawli.org](https://data.albankaldawli.org)

["https://data.albankaldawli.org/"](https://data.albankaldawli.org/)

من واقع بيانات الجدول رقم (٣) فقد شهد إجمالي تكوين رأس المال تزايداً مستمراً حتى عام 2000، كما عاود الانخفاض من 66.5 مليار جنيه إلى 65.50 عام 2001، ثم عاود الارتفاع مرة أخرى حيث شهد طفرة كبيرة عام 2019 مقدره 969.30 مليار جنيه ليعاود الانخفاض مرة أخرى حتى الآن، ويرجع ذلك إلى عدة عوامل منها:-

- ١- انخفاض نصيب مصر من الاستثمار الأجنبي المباشر عالمياً، حيث بلغ 8 مليار دولار في عام 2016، في الوقت التي بلغ فيه الاستثمار الأجنبي عالمياً 1746 مليار دولار، وهو ما يوضح حجم ضعف الاستثمارات الأجنبية في مصر وخاصة بأنها قامت بتحرير اقتصادها طلباً لزيادة الاستثمارات الأجنبية في مصر<sup>١</sup>.
- ٢- عدم استقرار سعر الصرف (العملة المحلية الجنيه مقابل الدولار) فقد بلغ سعر الصرف للجنيه مقابل الدولار وفق أسعار الصرف المثبتة في البنك الأهلي حتى يونيو 2023. كانت 30.83 جنيهاً<sup>٢</sup>.

#### • إجمالي الادخار كنسبة من الناتج المحلي

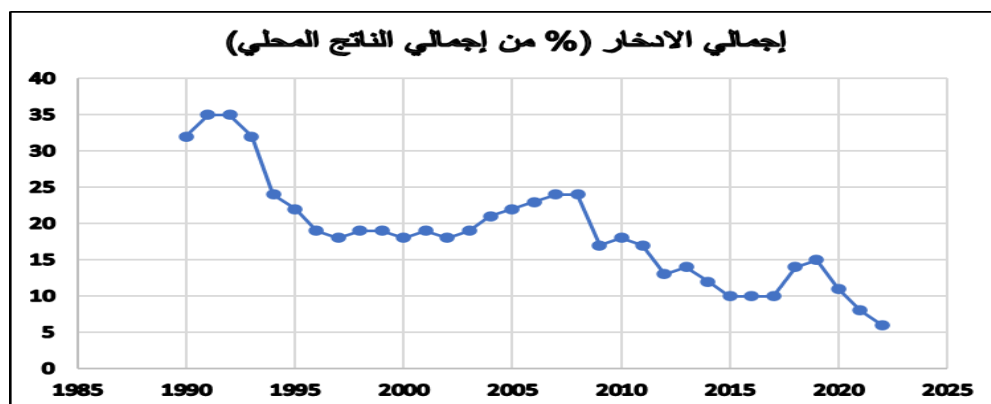
يوضح الجدول رقم (٤) والشكل رقم (٦) حجم التطور الذي لحق لإجمالي الادخار في مصر من الفترة 1990 إلى 2022

<sup>١</sup> تقرير ال ٢٠٠٣ استثمار العالمي (٢٠١٧)، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، الاونكتاد، ٢٠١٧.  
<sup>٢</sup> البنك الأهلي المصري <https://www.nbe.com.eg/NBE/E/#/AR/Home>

الجدول رقم (٤) تطور إجمالي الادخار كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي

البيان	السنة	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
أجمالي الادخار) % من إجمالي الناتج المحلي)	البيان	32	35	35	32	24	22	19	18	19
أجمالي الادخار) % من إجمالي الناتج المحلي)	السنة	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
أجمالي الادخار) % من إجمالي الناتج المحلي)	البيان	19	18	19	18	19	21	22	23	24
أجمالي الادخار) % من إجمالي الناتج المحلي)	السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
أجمالي الادخار) % من إجمالي الناتج المحلي)	البيان	24	17	18	17	13	14	12	10	10
أجمالي الادخار) % من إجمالي الناتج المحلي)	السنة	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	--	
أجمالي الادخار) % من إجمالي الناتج المحلي)	البيان	10	14	15	11	8	6			

المصدر بيانات البنك الدولي <https://data.albankaldawli.org>



الشكل رقم (٦) إجمالي الادخار كنسبة من إجمالي الناتج المحلي.

المصدر من إعداد الباحثة، بيانات البنك الدولي <https://data.albankaldawli.org>

[HYPERLINK "https://data.albankaldawli.org/"](https://data.albankaldawli.org/)

من الملاحظ من واقع بيانات الجدول رقم (٤) والشكل رقم (٦) انخفاض إجمالي الادخار كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي منذ عام 1991 (35%) حتى عام 2022 (6%) ، وقد كانت من أهم أسباب ارتفاعه عامي 1991 / 1992 ، إنما يرجع لأنها الفترة التي انتعشت فيها الموازنة العامة كنتيجة للمنح التي تلقتها مصر من فعل تحالفاتها في فترة الحرب مع العراق، وكذلك لتلقى مصر قروضا من صندوق النقد الدولي في تلك الفترة .

كما يرجع الانخفاض المستمر لأجمالي الادخار كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي عام 2022 . كنتيجة الى:

١- ارتفاع العبء الضريبي الذي لا يتمثل فقط في المبالغ التي تحصلها الخزنة العامة من دافعي الضرائب

٢-الخسارة للمنافع الصافية كنتيجة لتشوه قرارات الأفراد بسبب الضريبة.

٢- هناك العديد من التأثيرات السلبية لعبء الضريبة المفروضة على الدخل المكتسب من العمل على قرارات الأفراد المتعلقة بعدد ساعات العمل وأيضاً على مدى الرغبة في التعليم واكتساب التدريب أثناء العمل، وهو ما يُلقى بتبعاته سلباً على مستويات التشغيل، ومن ثم على النمو الاقتصادي<sup>١</sup>.

٤-وصول معدلات التضخم إلى معدلات غير مسبوقه لتصل إلى 30% عام 2023

٥-إنخفاض معدلات التشغيل وإتباع سياسات اعتماد التحول الرقمي كبديل للاستخدام كثيف العمالة.

وبالتالي لم يتم الاعتماد على إجمالي الادخار المحلي كمؤشر يمكن الاعتماد عليه في تقييم الأثر على النمو الاقتصادي على الرغم من أهميته حيث أن هناك انخفاضاً ملحوظاً في معدلاته نموه<sup>٢</sup>

### المبحث الثالث: الدراسة القياسية

للقيام بالدراسة القياسية لتحديد أثر إجمالي تكوين رأس المال على النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة 1990 – 2023 نتبع الخطوات التالية:

**الطريقة والأدوات** يمكن توضيح الطريقة والأدوات المستخدمة في هذه الدراسة من خلال ما يلي: - **متغيرات الدراسة** لدراسة أثر إجمالي تكوين رأس المال على النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة 1990-2023 فقد تم حصر عدد من المتغيرات المستقلة بالاعتماد على النظرية الاقتصادية والدراسات السابقة، حيث تم إدراج بعض المتغيرات الضابطة لتحسين جودة النموذج.

وتتمثل متغيرات الدراسة فيما يلي

➤ نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (Per capita GDP) (GDPPC)  
(indicator:كمؤشر لقياس النمو الاقتصادي).

<sup>1</sup> إسراء حسين (٢٠٢١)، مركز دعم اتخاذ القرار، السياسة الضريبية في مصر بين اعتبارات "الكفاءة الاقتصادية و"العدالة الاجتماعية" <https://idsc.gov.eg/>

<sup>2</sup> البنك المركزي المصري <https://www.cbe.org.eg/>

<sup>3</sup> Krisitn J. Forbes, "A Reassessment of the Relationship between Inequality and Growth," The American Economic Review, vol. 90, no. 4 (2000), pp. 869-887.  
Mark D. Partridge, "Is Inequality Harmful for Growth? Comment," The American Economic Review, vol. 87, no. 5 (1997), pp. 1019-103



➤ إجمالي تكوين رأس المال (TCF) (Total capital formation) يعتبر جميع الأموال المستثمرة داخل إقليم الدولة من قبل المقيمين سواء أفراد أو مؤسسات بمختلف أنواع أدوات وهو الاستثمار المحلي سابقا وفق تعريفات البنك الدولي<sup>1</sup>

➤ الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) (Foreign Direct Investment) الاستثمار الأجنبي هو الذي تكون ملكية رأسماله لشخص طبيعي واعتباري يتمتع بجنسية دولة غير تلك المضيفة، ويعبر عن تدفقات الاستثمار الأجنبي الواردة إلى مصر بقيمة بالمليار دولار أمريكي<sup>2</sup>.

➤ الانفتاح التجاري (TO) (Trade Openness) ويقاس بحساب نسبة إجمالي الصادرات والواردات إلى إجمالي الناتج المحلي الإجمالي<sup>3</sup>.

➤ المعروض النقدي (M2) (Money supply) ويقصد بمفهومها الواسع كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، ويقاس هذا المتغير المطلوبات السائلة للنظام البنكي<sup>4</sup>.

المتغيرات السابقة لم تتضمن الادخار، حيث إنه وعلى الرغم من أهميته في رفع التكوين الرأسمالي إلا أن ومن التحليل السابق فقد وجدنا أنه على الرغم من انخفاض معدلات الادخار كنسبة من الناتج إلا أنه في الحالة المصرية لم يؤثر على التكوين الرأسمالي الذي كان في حالة زيادة مستمرة. كذلك فإن سعر الصرف، ومعدلات التضخم لم تقرأها المصنوفة في الحالة المصرية ولهذا تم توضيح تأثيرها على النمو في المبحث الأول للدراسة.

#### • منهج الدراسة

ولغرض اختبار فرضية الدراسة والتحقق من تأثير إجمالي تكوين رأس المال على النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة 2023 – 1990، اعتمدت الدراسة على طريقة الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة. ARDL) Auto Regressive Distributed Lag) وتستخدم هذه الطريقة لاختبار التكامل المشترك وتقدير العلاقة قصيرة وطويلة الأجل بين المتغيرات.

وتتميز طريقة (ARDL) عن الطرق التقليدية المستخدمة لاختبار العلاقة قصيرة وطويلة الأجل بالعديد من المزايا منها:

يمكن إجراؤها بغض النظر عن درجة التكامل بين المتغيرات سواء كانت السلاسل الزمنية للمتغيرات متكاملة من الدرجة نفسها سواء كان التكامل من الدرجة الصفرية (0) أو من الدرجة الأولى (1) أو متكاملتين من درجات مختلفة على ألا تكون متكاملة من الدرجة الثانية. (2) I كما يمكن استخدام هذه الطريقة في حالة العينات الصغيرة وتعطي نتائج ومقدرات ذات كفاءة. ويتم التقدير وفقا للخطوات التالية:

<sup>1</sup> <https://data.albankaldawli.org/indicator/NY.GDP.PCAP.PP.CD>

الأمم المتحدة، الإسكوا <https://www.unescwa.org/ar/sd-glossary>

<sup>2</sup> <https://data.albankaldawli.org/indicator/NY.GDP.PCAP.PP.CD>

<sup>3</sup> <https://www.albankaldawli.org/ar/results/2018/04/03/stronger-trade-policies->

<sup>4</sup> <https://data.albankaldawli.org/indicator/FM.LBL.BMNY.GD.ZS>

• اختبار سكون السلاسل الزمنية

يعد تحليل السلاسل الزمنية مهماً للتأكد من استقرارها قبل إجراء أي اختبار للعلاقة بين المتغيرات الاقتصادية حتى لا نحصل على انحدار زائف (spurious regressions) ، ويمكن الوقوف على استقرار السلسلة الزمنية لمتغيرات الدراسة عن طريق عدد من الاختبارات، أكثرها شيوعاً اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test) ومن أهم اختبارات جذر الوحدة اختبار ديكي- فولدر المعدل (ADF) Fuller Dickey- Augmented Deodar N. Gujarati, Dawn C. Porter. (2009) وذلك كما في الجدول رقم (٥)

جدول (5) نتائج اختبارات جذر الوحدة (ADF) للسلاسل الزمنية عند مستوى معنوية 5%

ADF statistic			
Level			
Variable	Intercept	Trend and intercept	None
Total capital formation	0.37* (-1.7)	0.01* (-4.9)	0.9* (0.94)
Foreign Direct Investment	0.18* (-2.2)	0.2* (-2.7)	0.3* (-0.9)
Trade Openness	0.1* (-2.3)	0.3* (-2.4)	0.3* (-0.8)
Per capita GDP as an indicator	0.9* (0.04)	0.2* (-2.6)	0.9* (1.7)
Money supply	0.08* (-2.7)	0.2* (-2.7)	0.7* (0.15)
Frist Difference			
Variable	Intercept	Trend and intercept	None
Total capital formation	0.000* (-6.5)	0.000* (-6.4)	0.000* (-8.1)
Foreign Direct Investment	0.002* (-4.1)	0.01* (-4.1)	0.000* (-4.2)
Trade Openness	0.001 (-4.5)	0.007 (-4.4)	0.000 (-4.5)
Per capita GDP as an indicator	0.007 (-3.8)	0.03 (-3.7)	0.001 (-3.4)
Money supply	0.003 (-4.1)	0.01 (-4.1)	0.000 (-4.2)

(\*تشير إلى القيم الاحتمالية أو prob، كما تشير الأرقام بين القوسين إلى القيم المحسوبة لاختبار

(t)المصدر: من إعداد الباحثة باستخدام برنامج EViews 12

### يفسر الجدول السابق الآتي:

• عند إجراء الاختبار على السلسلة الزمنية لكلا من إجمالي تكوين راس المال، الاستثمار المباشر الأجنبي، الانفتاح على العالم الخارجي، ونصيب الفرد من الناتج، المعروض النقدي كنسبة من الناتج المحلي تبيين أن السلاسل غير مستقرة في المستوى عند الرتبة صفر والتي يشار إليها بالرمز  $I(0)$ ، حيث كانت قيم  $T$  الجدولية أكبر من قيم  $t$  المحسوبة عند مستوى معنوية 5% لكل المتغيرات، وذلك في ظل وجود مقطع ثابت، أو في وجود مقطع واتجاه زمني، أو في عدم وجود المقطع والاتجاه.

• عند تطبيق الاختبار على الفرق الأول للسلاسل الزمنية السابقة اتضح أن السلاسل قد استقرت، حيث كانت قيم  $t$  الجدولية أقل من قيم  $t$  المحسوبة عند مستوى معنوية 5% لكل المتغيرات مما يدل على أن المتغيرات مستقرة في المستوى الأول عند الرتبة واحد والتي يشار إليها بالرمز  $I(1)$ ، وذلك في ظل وجود مقطع، أو في وجود مقطع واتجاه زمني، أو في ظل عدم وجود المقطع والاتجاه.

### • اختبار الحدود باستخدام Bounds Test

بعد اختبار استقرار السلاسل الزمنية ودرجة تكاملها لكل متغير من متغيرات الدراسة على حدة، تنتقل إلى مرحلة اختبار التكامل المشترك والعلاقة التوازنية طويلة الأجل بين النموذج من خلال اختبار Bounds Test الذي يعتمد على الفروض التالية: **الفرض العدمي**: عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات النموذج. و **الفرض البديل**: وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات النموذج.

ويعتمد الاختبار السابق على اختبار  $F$ ، فإذا كانت قيمة  $F$  المحسوبة أكبر من القيم الحرجة للحد الأدنى والحد الأعلى لمستويات المعنوية المختلفة يتم رفض الفرض العدمي ونقبل الفرض البديل القائل بوجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة، وذلك كما في الجدول رقم (٦) التالي:

جدول (٦) نتائج اختبار التكامل المشترك باستخدام اختبار الحدود

	Value	Significant	I(0)	I(1)
F - Statistics	14.37	10%	1.9	3.01
		5%	2.2	3.48
		2.5%	2.6	3.9
		1%	3.07	4.4

المصدر: من إعداد الباحثة باستخدام برنامج EViews 12

يتضح من الجدول رقم (7) أن قيمة اختبار  $F$  تساوي 14.37، وهي أكبر من القيم الحرجة للحد الأدنى  $I(0)$ ، والحد الأعلى  $I(1)$  عند مستويات المعنوية المختلفة، ومن ثم نقبل الفرض البديل القائل بوجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة.

### • نتائج نموذج ARDL

يظهر الجدول رقم (٧) قيم المعلمات طويلة وقصيرة الأجل للعلاقة بين إجمالي تكوين رأس المال، الاستثمار المباشر الأجنبي، الانفتاح على العالم الخارجي، ونصيب الفرد من الناتج، المعروض النقدي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي.

جدول (٧) قيم المعلمات طويلة وقصيرة الأجل وفقا لنموذج ARDL

قيم المعلمات طويلة الأجل		
Variable	Coefficient	Prob.
Foreign Direct Investment	2.1	0.000
Trade Openness	-0.43	0.000
Per capita GDP as an indicator	0.006	0.000
Money supply	0.30	0.000
قيم المعلمات قصيرة الأجل		
Foreign Direct Investment	0.9	0.2
Trade Openness	-0.7	0.02
Per capita GDP as an indicator	0.03	0.001
Money supply	0.24	0.4

المصدر: من إعداد الباحثة باستخدام برنامج EViews 12

#### يتضح من الجدول أن:

- معنوية جميع معاملات النموذج المقدر في الأجل الطويل، حيث كانت قيمة **Prob.** اقل من 5% .
- تدل قيمة معلمة الاستثمار الأجنبي المباشر والتي تساوي 2,1 على أن زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 1% تؤدي إلى زيادة التكوين الرأسمالي بنسبة 2,1% في الأجل الطويل. وهذه النسبة كبيرة وتدل على أن تأثير الاستثمار الأجنبي على إجمالي تكوين رأس المال مرتفع، وبالتالي تأثيره في رفع معدلات النمو الاقتصادي مرتفعة أيضا. على عكس الادخار المحلي كما أشرنا سابقا فإنه على الرغم من انخفاض الادخار المحلي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، إلا أن إجمالي تكوين رأس المال كان يزيد نتيجة لزيادة الاستثمار الأجنبي المباشر، والمنح والقروض المتاحة سواء من الدول الخليجية أو صندوق النقد الدولي.
- تدل قيمة معلمة الانفتاح على العالم الخارجي التي تساوي (0,43 -) على أن زيادة الانفتاح على العالم الخارجي بنسبة 1% في الأجل الطويل يؤدي إلى انخفاض التكوين الرأسمالي بنسبة 0,43% . العلاقة هنا عكسية (سلبية) وذلك لارتفاع حجم الواردات عن الصادرات.
- تدل قيمة نصيب الفرد من الناتج والتي تساوي 0,006 على أن زيادة نصيب الفرد من الناتج بنسبة 1% تؤدي إلى زيادة التكوين الرأسمالي بنسبة 0,006% في الأجل الطويل. وذلك لأن نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي منخفض للغاية، وكذلك القدرة على الادخار الفردي منخفضة للغاية نتيجة لانخفاض الدخل أيضا .

- تدل قيمة المعروض النقدي كنسبة من الناتج المحلي والتي تساوي 0,30 على أن زيادة المعروض النقدي بنسبة 1% تؤدي إلى زيادة التكوين الرأسمالي بنسبة 0,30% في الأجل الطويل. وذلك لزيادة القدرة الادخارية للفئات الأعلى دخلا. كذلك انخفاض هذه النسبة لأقل من الواحد الصحيح إنما يرجع لارتفاع معدلات التضخم بشكل غير مسبوق. (وانخفاض قيمة العملة المحلية المصرية الجنيه مقابل الدولار) والذي يؤدي في النهاية إلى فقدان جزء من الحصة في السوق العالمية الذي قد يتسبب في انخفاض الحافز على الاستثمار، ومن ثم انخفاض معدلات النمو الاقتصادي في الأجل الطويل.

#### أما عن العلاقة في الأجل القصير

- تدل قيمة معلمة الاستثمار الأجنبي المباشر والتي تساوي 0,9 على أن زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 1% تؤدي إلى زيادة التكوين الرأسمالي بنسبة 0,9% في الأجل القصير، ولكن هذا التأثير غير معنوي حيث كانت قيمة **Prob.** تساوي 0,2 وهي أكبر من 0,005.
  - تدل قيمة معلمة الانفتاح على العالم الخارجي التي تساوي (0,7-) على أن زيادة الانفتاح على العالم الخارجي بنسبة 1% في الأجل القصير يؤدي إلى انخفاض التكوين الرأسمالي بنسبة 0,7% وهي علاقة معنوية حيث كانت قيمة **Prob.** تساوي 0,02 وهي قيمة أقل من 0,005.
  - تدل قيمة نصيب الفرد من الناتج والتي تساوي 0,003 على أن زيادة نصيب الفرد من الناتج بنسبة 1% تؤدي إلى زيادة التكوين الرأسمالي بنسبة 0,003% في الأجل القصير. وهي علاقة معنوية حيث كانت قيمة **Prob.** تساوي 0,001 وهي قيمة أقل من 0,005.
  - تدل قيمة المعروض النقدي كنسبة من الناتج المحلي والتي تساوي 0,24 على أن زيادة المعروض النقدي بنسبة 1% تؤدي إلى زيادة التكوين الرأسمالي بنسبة 0,24% في الأجل القصير. وهي علاقة غير معنوية حيث كانت قيمة **Prob.** تساوي 0,4 وهي قيمة أكبر من 0,005.
- من الملاحظ من واقع بيانات المعلمات في الأجل القصير أن كل من الاستثمار الأجنبي المباشر، ونصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (ذات معنوية طردية في الأجل القصير)، والانفتاح التجاري ذات معنوية عكسية في الأجل القصير، كذلك فإن قيمة المعروض النقدي غير ذات معنوية في الأجل القصير**

#### • نموذج تصحيح الخطأ (ECM) Error Correction Model

يستخدم نموذج تصحيح الخطأ Model Correction Error لقياس سرعة تعديل وتصحيح الخطأ في الأجل القصير لإعادة التوازن في الأجل الطويل. ومعلمة تصحيح الخطأ يجب أن يتوفر فيها بعض الخصائص الإحصائية والتي تتمثل في: أن تكون المعلمة معنوية، وذات قيمة سالبة. ويوضح الجدول التالي نتائج نموذج تصحيح الخطأ.

جدول (٨) نتائج نموذج تصحيح الخطأ (ECM) Error Correction Model

Coined(-1)*	t-Statistic	Prob.
-0.451	-0.27	0.000

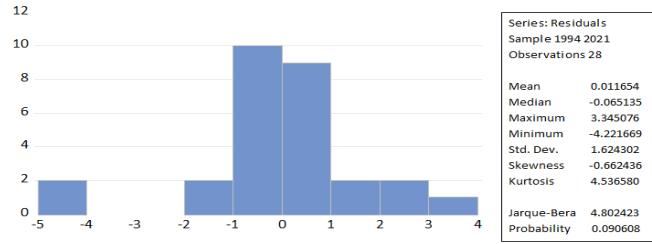
المصدر: من إعداد الباحثة باستخدام برنامج EViews 12

يتضح من الجدول أن القيمة المقدرة لمعامل تصحيح الخطأ معنوية، حيث بلغت قيمة = 0.000 (Prob.) وهي أقل من مستوى المعنوية 0,05 ، ذات قيمة سالبة بلغت (-0,27) ، ويعني ذلك أنه بسرعة 27 % هناك إمكانية لتصحيح الأخطاء في الأجل القصير للعودة إلى التوازن في الأجل الطويل .

ولكي يتم التأكد من نتائج نموذج ARDL ومدى مصداقيته يتم استخدام عدد من الاختبارات الإحصائية لذلك كما سيتم توضيحه فيما يلي.

### اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي

يتم التأكد من خلال اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي من كون البواقي تتبع التوزيع الطبيعي . ويوضح الشكل التالي نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي في نموذج ARDL المقدر .



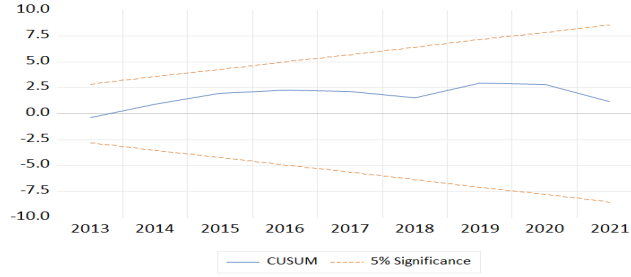
شكل (٨) اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي

المصدر: من إعداد الباحثة باستخدام برنامج EViews 12

يتضح من الشكل السابق أن قيمة (Probe = 0.09) وهي أكبر من مستوى المعنوية 5% ، ومن ثم يمكن القول إن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي.

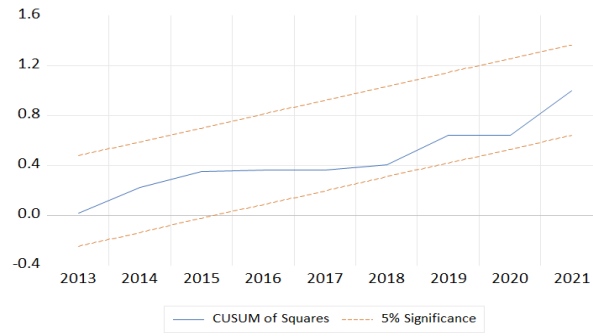
### • اختبار استقرار النموذج المقدر

يتم التأكد من استقرار النموذج المقدر وعدم وجود أي تغير هيكلي في البيانات تؤدي إلى خطأ في استقرار وانسجام معاملات النموذج قصيرة الأجل مع معاملات النموذج طويلة الأجل من خلال اختبار المجموع التراكمي للبواقي "CUSUM" (Cumulative of Recursive Residual) واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي (Cumulative Sum of Square Residual) ("CUSUMSQ"). ويوضح الشكل التالي نتائج اختبار المجموع التراكمي والمجموع التراكمي لمربعات البواقي للنموذج المقدر.



شكل (٩) نتائج اختبار المجموع التراكمي للبواقي "Cu sum"

المصدر: من إعداد الباحثة باستخدام برنامج EViews 12



شكل (١٠) نتائج اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي "CUSUMSQ"

المصدر: من إعداد الباحثة باستخدام برنامج EViews 12

يتضح من الأشكال السابقة أن المجموع التراكمي للبواقي والمجموع التراكمي لمربعات البواقي عبارة عن خط يقع داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5% ، ويدل ذلك على وجود الاستقرار بين النتائج في الأجل الطويل والقصير في النموذج المقدر .

• اختبار خلو البواقي من مشكلة الارتباط الذاتي

ويتم ذلك من خلال LM Test ، ويوضح الجدول التالي نتائج ذلك الاختبار.

جدول ( ١١ ) نتائج اختبار الارتباط الذاتي للبواقي

Test	Value	Probability
F- statistics	1	0.4

المصدر: من إعداد الباحثة باستخدام برنامج EViews 12

يتضح من الجدول السابق أن قيمة (Prob. F=0.4) وهي قيم أكبر من 0, 05 ، ويعني ذلك أن البواقي لا تعاني من مشكلة الارتباط الذاتي.

مما سبق يمكن وضع بعض التوصيات القابلة للتنفيذ تهدف إلى:

- وضع خطط إنمائية تهدف إلى الحفاظ على استقرار ومرونة السياسات المتعلقة بالاستثمار سواء المحلي أو الأجنبي. التي تنعكس إيجابيا على الاقتصاد القومي، ورفع معدلات النمو الاقتصادي لكافة قطاعات الاقتصاد القومي.
- وضع خطط إنمائية تهدف وتعمل على استقرار كافة المؤشرات الكلية الاقتصادية، كالأستقرار النقدي، وتوزيع كافة الاستثمارات على جميع قطاعات الاقتصاد القومي
- زيادة المشروعات ذات الصبغة الاقتصادية وتخفيض المشروعات الاجتماعية



المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية (م ٥، ع ٢، ج ٤، يوليو ٢٠٢٤)

د. سحر أحمد حسن يوسف

الملحق

السنة	الاستثمار المباشر الأجنبي بالمليار	المعروض النقدي كنسبة من الناتج المحلي %	سعر الصرف للعملة المحلية مقابل الدولار الأمريكي	معدل التضخم معامل تقييش الناتج المحلي الإجمالي % سنويا	الانفتاح على العالم الخارجي	اجمالي تكوين راس المال بالأسعار الجارية الدولار الأمريكي بالمليار	نصيب الفرد من الناتج المحلي بالدولار الأمريكي	الناتج المحلي الإجمالي بالتريليون ( بالأسعار الثابتة بالعملة المحلية ) جنيه
١٩٩٠	٧٣٤٠٠٠٠٠	٨٦,١٠	١,٥٥	١٧,٧٠	٥٣,٠٠	١٢,٤٣	٧٥١,٢٠	١,١٢
١٩٩١	٢٥٣٠٠٠٠٠	٨٧,٥٠	٣,١٤	١٦,١٠	٦٢,٩	٨,٨٧	٦٣٧,٩٠	١,١٣
١٩٩٢	٤٥٩٠٠٠٠٠	٨٤,٥٠	٣,٣٢	١٨,٤٠	٥٩,٣	٨,١٥	٦٩٧,٧٠	١,١٨
١٩٩٣	٤٩٣٠٠٠٠٠	٨٥,٨٠	٣,٣٥	٨,٤٠	٥٥,٩	٩,٢٤	٧٥٨,٨٠	١,٢١
١٩٩٤	١,٢٦	٨٤,٦٠	٣,٣٨	٨,٤٠	٥٠,٧	١٠,٧١	٨٢٦,٧٠	١,٢٦
١٩٩٥	٥٩٨٠٠٠٠٠	٧٩,٨٠	٣,٣٩	١١,٤٠	٥٠,٢	١٢,١٢	٩٣٧,٥٠	١,٣٢
١٩٩٦	٦٣٦٠٠٠٠٠	٧٨,٦٠	٣,٣٩	٧,١٠	٤٦,٩	١٢,٢٦	١٠٣١,٥٠	١,٣٩
١٩٩٧	٨٩٠٥٥٠٠٠	٧٥,٢٠	٣,٣٩	٩,٩٠	٤٣,٧	١٣,٧٨	١١٧٠,٨٠	١,٤٦
١٩٩٨	١,٠٨	٧٧,٠٠	٣,٣٩	٢,٤٠	٤١,٩	١٨,٢٤	١٢٣٩,٤٠	١,٥٤
١٩٩٩	١,٠٧	٧٦,٠٠	٣,٤٠	٠,٩٠	٣٨,٤	١٩,٦١	١٢٩٧,٦٠	١,٦٤
٢٠٠٠	١,٢٤	٧٦,٧٠	٣,٤٧	٣,٩٠	٣٩,٠٠	١٩,٥٢	١٣٩٨,٩٠	١,٧٤
٢٠٠١	٥٠٩٩٠٠٠٠	٨٢,٤٠	٣,٩٧	١,٩٠	٣٩,٨	١٧,٦٥	١٣٢٧,١٠	١,٨٠
٢٠٠٢	٦٤٦٩٠٠٠٠	٨٧,٨٠	٤,٥٠	٣,٢٠	٤١,٠٠	١٥,٣٣	١١٤٤,٥٠	١,٨٥
٢٠٠٣	٢٣٧٤٠٠٠٠	٩٦,٧٠	٥,٨٥	٦,٨٠	٤٦,٢	١٦,٥٦	١٠٥٦,٩٠	١,٩٠
٢٠٠٤	١,٢٥	٩٦,٧٠	٦,٢٠	١١,٧٠	٥٧,٨	١٣,٣٤	١٠١٦,٣٠	١,٩٨
٢٠٠٥	٥,٣٨	٩٧,١٠	٥,٧٨	٦,٢٠	٦٢,٩	١٦,١١	١١٣٣,١٠	٢,٠٧
٢٠٠٦	١٠,٠٤	٩٧,٤٠	٥,٧٣	٧,٤٠	٦١,٥	٢٠,١٢	١٣٣٢,٣٠	٢,٢١
٢٠٠٧	١١,٥٨	٩٦,٢٠	٥,٦٣	١٢,٦٠	٦٥,٠٠	٢٧,٢٠	١٥٨٦,٥٠	٢,٣٧
٢٠٠٨	٩,٤٩	٨٨,٤٠	٥,٤٣	١٢,٢٠	٧١,٦	٣٦,٤٥	١٩٤١,٩٠	٢,٥٤
٢٠٠٩	٦,٧١	٨٣,٢٠	٥,٥٤	١١,٢٠	٥٦,٦	٣٦,٣٠	٢٢١٢,٢٠	٢,٦٦
٢٠١٠	٦,٣٩	٨٠,٧٠	٥,٦٢	١٠,١٠	٤٧,٩	٤٢,٧٠	٢٥٠٩,٨٠	٢,٨٠
٢٠١١	٤٨٢٧٠٠٠٠	٧٥,٨٠	٥,٦٣	١١,٧٠	٤٥,٣	٤٠,٣٦	٢٦٤٥,٦٠	٢,٨٤
٢٠١٢	٢,٨٠	٦٩,٧٠	٦,٠٦	١٩,٥٠	٤٠,٧	٤٤,٧٣	٣٠٥٩,١٠	٢,٩١
٢٠١٣	٤,١٩	٧٤,٦٠	٦,٨٧	٨,٧٠	٤٠,٤	٤٩,٩٩	٣٠٨٨,٩٠	٢,٩٧
٢٠١٤	٤,٦١	٧٥,٤٠	٧,٠٨	١١,٢٠	٣٦,٩	٤١,٦٩	٣١٩٦,٩٠	٣,٠٦
٢٠١٥	٦,٩٣	٧٨,٠٠	٧,٦٩	٩,٩٠	٣٤,٩	٥٠,٠٠	٣٣٧٠,٤٠	٣,١٩
٢٠١٦	٨,١١	٩٨,١٠	١٠,٠٣	٦,٢٠	٣٠,٢	٣٦,٠١	٣٣٣١,٦٠	٣,٣٣
٢٠١٧	7.41	٩٢,٣٠	١٧,٧٨	٢٢,٩٠	٤٥,١	٤١,٥٩	٢٣١٥,٩٠	٣,٤٧
٢٠١٨	٨,١٤	٨١,٨٠	١٧,٧٧	٢١,٤٠	٤٨,٣	٥٠,٣٨	٢٤٠٧,١٠	٣,٦٥
٢٠١٩	٩,٠١	٧٧,٢٠	١٦,٧٧	١٣,٦٠	٤٣,٢	٥٥,٢٠	٢٨٦٩,٦٠	٣,٨٦
٢٠٢٠	٥,٨٥	٨٤,٠٠	١٥,٧٦	6.20	٣٣,٨	٥٠,٣٨	٣٣٩٨,٨٠	٤,٠٠
٢٠٢١	٥,١٢	٩١,٨٠	١٥,٦٤	٤,٨٠	٣١,٤	٤٩,٤٣	٣٦٩٨,٨٠	٤,١٣
٢٠٢٢	٣,٦	٩٦,٨٠	١٩,١٦	٢١,٣٠	٣٢,٠	٥٠,٠٠	٣٧٩٨,٩٠	٧,٩٠
٢٠٢٣	٥,٧	٩٨,٠٠	٣٠,١٥	٤٠ فبراير	٣٣,٠			٨,٨٠

المصدر :- بيانات البنك الدولي <https://data.albankaldawli.org/>  
 الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء <https://www.capmas.gov.eg>

## المراجع

### المراجع العربية

- 1- بوفنش وسيلة يوليو (2021) أثر الاستثمار المحلي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 2019 – 1970، المجلد 12، العدد 3، مجلة الاقتصاد الجديد 2021-7- 1
- 2- حامد التجاني وآخرون يناير (2020)، تكوين رأس المال ومعدل العائد على رأس المال والتفاوت الاقتصادي في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، سياسات عربية، المركز العربي، الدوحة، قطر، العدد 42، يناير 2020
- 3- محمد عبد النبي سلام (2018)، تحليل وقياس العلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي وإجمالي تكوين رأس المال الثابت دراسة مقارنة بين مصر والسعودية، كفر الشيخ <https://www.researchgate.net/>
- 4- محمد إسماعيل وآخرون (2022) مصادر النمو الاقتصادي في الدول العربية، صندوق النقد العربي، سبتمبر 2022، الإمارات، أوظبي، ص 15 الاجتماعية
- 5- نهلة أحمد أبو العز يوليو (2022)، أثر تنمية رأس المال البشري على إجمالي التكوين الرأس مال الثابت في مصر دراسة قياسية خلال الفترة 1991-2019، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية كلية التجارة – جامعة دمياط، المجلد الثالث - العدد الثاني – الجزء الرابع

### المراجع الأجنبية

- 6- Kristin J. Forbes, (2000) "A Reassessment of the Relationship between Inequality and Growth," The American Economic Review, vol. 90, no. 4 (2000), pp. 869-887.
- 7- Mark D. Partridge (1997), "Is Inequality Harmful for Growth? Comment," The American Economic Review, vol. 87, no. 5 (1997), pp. 1019-103
- 8- Parash Uprate (2015), Factors Off or Affecting E ecting Economic Gr economic Growth in De owth in Developing Countries, University of Northern Iowa , Spring 2015, <https://scholarworks.uni.edu/>
- 9- Soeharjoto SOEKAPDJO(2020), FACTORS AFFECTING ECONOMIC GROWTH IN CENTRAL JAVA, Universities Trisakti, Debbie Aryani TRIBUDHI, Dini HARIYANTI, International Journal of Commerce and Finance, Vol. 6, Issue 1, 2020, 155-165 , akarta Indonesi<sup>a</sup>
- 10- Tuovila Alicia (2022 )Capital Formation: Definition, Example, and Why It's Important Updated July 27, 2022 <https://www.investopedia.com/terms/c/capital-formation.asp>
- 11- Natasha Ah uja and others (2022). What is economic growth? And why is it so important?, May 13, 2021, <https://ourworldindata.org>

12-KUSMADI SALEH (1997) THE MEASUREMENT OF GROSS DOMESTIC FIXED CAPITAL FORMATION IN INDONESIA Capital Stock Conference March 1997 Agenda item III,

### المواقع الإلكترونية

13-<https://www.oecd.org/sdd/na/2666669.pd>

14-<https://www.imf.org/ar/Home>

15- <https://www.imf.org/ar/Blogs/Articles/2022/10/14/how-countries-should-respond-to-the-strong-dollar>

16-<https://aleqaria.com.eg>

أسباب ارتفاع سعر الدولار في تعاملات اليوم

18-<https://www.capmas.gov.eg>

العربية ، (2022) الربع سنوي التقرير الاقتصادي

مصرف الإمارات المتحدة

19- <https://enterprise.press>

البنك الدولي يرفع توقعاته للنمو في منطقة الشرق الأوسط

وشمال أفريقيا

ويشيد بقدرة مصر على السيطرة على التضخم

20-<https://www.imf.org>

صندوق النقد الدولي (٢٠٢٣) ، آفاق الاقتصاد العالمي تعافٍ

متأرجح ، أبريل ٢٠٢٣

21-<https://mped.gov.eg>

وزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية

22-<https://data.albankaldawli.org>

بيانات الحسابات القومية للبنك الدولي، وبيانات

الحسابات القومية لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي

23- <https://www.nbe.com.eg/NBE/E/#!/AR/Home> البنك الأهلي المصري

24-<https://data.albankaldawli.org/indicator/NY.GDP.PCAP.PP.CD>

25-<https://data.albankaldawli.org/indicator/NY.GDP.PCAP.PP.CD> ، الأمم

26 HYPERLINK

[https://www.albankaldawli.org/ar/results/2018/04/03/stronger-open-trade-policies-enables-economic-growth-for-](https://www.albankaldawli.org/ar/results/2018/04/03/stronger-open-trade-policies-enables-economic-growth-for-all)

[all](https://www.albankaldawli.org/ar/results/2018/04/03/stronger-open-trade-policies-e)

<https://www.albankaldawli.org/ar/results/2018/04/03/stronger-open-trade-policies-e>

27- <https://data.albankaldawli.org/indicator/FM.LBL.BMNY.GD.ZS>

28- <https://idsc.gov.eg/>

29- <https://www.amf.org.ae/sites>

30-<https://www.cbe.org.eg>

البنك المركزي

31- <https://www.capmas.gov.eg>

الجهاز المركزي للتعبئة العامة والاحصاء

---

## The impact of gross capital formation on economic growth In Egypt during the period 1990-2023

*Dr. Sahar Ahmed Hassan Yousif*

### **Abstract:**

This study aims to measure the impact of total capital formation on the Egyptian economic growth during the period from 1990 to 2023, by using the integration analysis method and error correction, in the autoregressive distributed deceleration (ARDL) model to test the limits.

Among the most important results in this study is the existence of a long-term (and in the short-term) equilibrium relationship between total capital formation and economic growth, especially the variables included in the model such as foreign direct investment, money supply, per capita GDP, and trade openness, where the relationship was shown Directly significant with foreign direct investment, money supply, and per capita gross domestic product, and an inverse significant relationship with commercial transactions.

**Keywords:** gross capital formation, gross direct investment, money supply, per capita gross domestic product.