

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة البليدة 2-علي لونيسي-

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

أثر المتغيرات النقدية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية

تخصص: نقود، مالية وبنوك

إشراف الأستاذ الدكتور:

بوشامة مصطفى

إعداد الطالب:

قنونة الأخضر

السنة الجامعية: 2023/2022

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة البليدة 2- علي لونيبي-

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

أثر المتغيرات النقدية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية

تخصص: نقود، مالية وبنوك

إشراف الأستاذ الدكتور:

بوشامة مصطفى

إعداد الطالب:

قنونة الأخضر

أمام اللجنة المشكلة من:

اللقب والاسم	الرتبة العلمية	الجامعة	الصفة
أحمد علاش	أستاذ	جامعة البليدة 2	رئيساً
مصطفى بوشامة	أستاذ	جامعة البليدة 2	مشرفاً ومقرراً
رشيد ساطور	أستاذ	جامعة البليدة 2	عضواً مناقشاً
عز الدين محمدي	أستاذ	جامعة الجزائر 3	عضواً مناقشاً
علي عزوز	أستاذ	جامعة شلف	عضواً مناقشاً
كمال العقريب	أستاذ	المركز الجامعي تيبازة	عضواً مناقشاً

السنة الجامعية: 2022 / 2023

الإهداء

إلى الوالدين أطال الله في عمرهما؛

إلى العائلة والأصدقاء؛

إلى هؤلاء أهدي هذا العمل المتواضع.

الشكر

بعد شكر الله تعالى، أتوجه بخالص الشكر والاحترام والتقدير والعرفان إلى الأستاذ

الفاضل "البروفيسور: بوشامة مصطفى"، على ما قدمه لي من نصح وتوجيه

وإرشاد خلال إخراج هذه الأطروحة؛

كما أتقدم بالشكر المسبق للسادة أعضاء اللجنة الموقرة على قبولهم مناقشة الأطروحة،

وصرفهم جزء من وقتهم الثمين لأجل قراءة وتصويبها؛

كما أتقدم أيضا بالشكر والتقدير إلى كل من قدم لي يد العون والمساعدة في إعداد

هذه الأطروحة.

الملخص:

على إثر الأهمية، والدور الفعال للاستثمار الأجنبي المباشر، تحاول الدول النامية بصفة عامة، والجزائر بصفة خاصة انتهاج سياسة اقتصادية وتشريعية، تمكن من خلق مناخ استثماري يعمل على جذب وتحفيز تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الى الجزائر، وبالتالي تسريع وتحقيق التنمية الاقتصادية الشاملة، وتغطية الفجوات التمويلية، و نقل التكنولوجيا والمعارف والخبرات الإدارية والتنظيم، بالإضافة إلى مساهمته في تحسين الأداء الاقتصادي؛

تهدف هذه الدراسة إلى قياس أثر المتغيرات النقدية على تحفيز تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر، وذلك من خلال بناء نموذج قياسي تم تقديره وفق منهجية الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL) خلال فترة الدراسة (1994-2020)، وقد اعتمدت الدراسة على بيانات بنك الجزائر، وبناء على تقدير النموذج ونتائج الاختبارات خلصت الدراسة إلى أنه لا يوجد تأثير لتقلبات سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجل القصير، وتتأثر أكثر بتقلبات أسعار الصرف في الأجل الطويلة، حيث تكون علاقة طردية بين تغير سعر الصرف الحقيقي وتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر، في حين التأثير السلبي والمعنوي إحصائيا لأسعار الفائدة على الاستثمارات الأجنبية المباشرة في المدى القصير، أما في المدى الطويل التأثير الموجب والمعنوي إحصائيا لأسعار الفائدة على الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وفي الأخير كان هناك تأثير عكسي للتضخم على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الى الجزائر في المدى القصير، بينما في المدى الطويل التأثير السلبي والمعنوي إحصائيا لمعدل التضخم على الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

الكلمات المفتاحية: استثمار أجنبي مباشر، سعر الصرف، سعر الفائدة، معدل التضخم، نموذج ARDL.

قائمة المحتويات:

الصفحة	الفهرس
1	الإهداء.....
2	الشكر.....
3	الملخص باللغة العربية:.....
4	قائمة المحتويات :.....
8	قائمة الجداول:.....
9	قائمة الأشكال:.....
12	قائمة الملاحق:.....
13	قائمة الاختصارات والرموز:.....
15	مقدمة:.....
32	الفصل الأول: الاطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر
33	تمهيد:.....
34	المبحث الأول: ماهية الاستثمار.....
34	المطلب الأول: تعريف الاستثمار وأنواعه.....
40	المطلب الثاني: العوامل المؤثرة في الاستثمار.....
43	المطلب الثالث: مخاطر الاستثمار والسياسة الاستثمارية.....
48	المبحث الثاني: ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر.....
48	المطلب الأول: نشأة الاستثمار الاجنبي المباشر.....
49	المطلب الثاني: تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر.....
58	المطلب الثالث: أشكال ومكونات وتصنيفات الاستثمار الأجنبي المباشر.....
64	المطلب الرابع: نظريات الاستثمار الأجنبي المباشر.....
71	المبحث الثالث: أسباب ودوافع الاستثمار الأجنبي المباشر وآثاره
71	المطلب الأول: أسباب ودوافع الاستثمار الأجنبي المباشر.....
72	المطلب الثاني: مخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر على الدول المضيفة.....

74	المطلب الثالث: آثار الاستثمار الأجنبي المباشر.....
80	المطلب الرابع: مخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر على المستثمر خارج وطنه.....
82	 خلاصة الفصل:
84	الفصل الثاني: واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر
85	 تمهيد:
87	المبحث الأول: التطور التاريخي للإطار القانوني للاستثمار في الجزائر.....
87	المطلب الأول: قانون الاستثمار قبل التسعينات
90	المطلب الثاني: قانون الاستثمار لمرحلة التسعينات
94	المطلب الثالث: قانون الاستثمار ما بعد التسعينات
118	المبحث الثاني: الإطار المؤسسي للاستثمار في الجزائر
118	المطلب الأول: وكالة ترقية ودعم الاستثمارات (APSI).....
120	المطلب الثاني: لجنة دعم مواقع الاستثمارات المحلية وترقيتها (CALPI).....
121	المطلب الثالث: الوكالة الوطنية لتطوير والاستثمار (ANDI).....
123	المطلب الرابع: باقي المؤسسات الاستثمارية في الجزائر
127	المبحث الثالث: تحليل تطور تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الى الجزائر.....
127	المطلب الأول: التحليل والوصف لتدفق حجم الاستثمار الأجنبي المباشر للفترة 1990-2000
130	المطلب الثاني: التحليل والوصف لتدفق حجم الاستثمار الأجنبي المباشر للفترة 2001-2010
135	المطلب الثالث: التحليل والوصف لتدفق حجم الاستثمار الأجنبي المباشر للفترة 2011-2020
140	 خلاصة الفصل:
142	الفصل الثالث: العلاقة النظرية بين المتغيرات النقدية والاستثمار الأجنبي المباشر.....
143	 تمهيد:
144	المبحث الأول: سعر الصرف وعلاقته النظرية بالاستثمار الاجنبي المباشر.....
144	المطلب الأول: ماهية سعر الصرف.....
150	المطلب الثاني: المتدخلون في سوق الصرف والعوامل المؤثرة على سعر الصرف.....
153	المطلب الثالث: العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر وفق النظرية الاقتصادية
158	المطلب الرابع: تحليل تطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1994-2020.....

162	المبحث الثاني: سعر الفائدة وعلاقته النظرية بالاستثمار الاجنبي المباشر.....
162	المطلب الأول: ماهية سعر الفائدة.....
170	المطلب الثاني: أنواع سعر الفائدة ووظائفه والنظريات المفسرة له.....
175	المطلب الثالث: العلاقة بين سعر الفائدة والاستثمار الأجنبي المباشر وفق النظرية الاقتصادية..
180	المطلب الرابع: تحليل تطور سعر الفائدة الحقيقي في الجزائر خلال الفترة 1994-2020.....
182	المبحث الثالث: معدل التضخم وعلاقة النظرية بالاستثمار الاجنبي المباشر.....
182	المطلب الأول: ماهية التضخم.....
189	المطلب الثاني: مظاهر التضخم وطرق قياسه.....
192	المطلب الثالث: انواع التضخم.....
193	المطلب الرابع: العلاقة بين التضخم والاستثمار الأجنبي المباشر وفق النظرية الاقتصادية
196	المطلب الخامس: تحليل تطور التضخم في الجزائر خلال الفترة 1994-2020.....
198	خلاصة الفصل:.....
199	الفصل الرابع : اثر المتغيرات النقدية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.....
200	تمهيد:.....
201	المبحث الأول: تحديد النموذج ومنهجية الدراسة -التحليل الوصفي-.....
201	المطلب الأول: مفاهيم حول الطريقة الإحصائية المعتمدة.....
206	المطلب الثاني: التحليل الوصفي للنموذج.....
214	المطلب الثالث: دراسة استقراره للسلاسل الزمنية.....
219	المبحث الثاني: قياس أثر المتغيرات النقدية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 1994-2020.....
219	المطلب الأول : الاختبارات القبلية.....
221	المطلب الثاني : اختبار جودة النموذج (تشخيص بواقي النموذج).....
226	المطلب الثالث : اختبار معلمات النموذج في الأجلين القصير والطويل.....
231	خلاصة الفصل:.....
233	خاتمة.....
242	قائمة المراجع.....

272	الملاحق:
279	الملخص باللغة الاجنبية

قائمة الجداول:

رقم الجدول	العنوان	الصفحة
(01-03)	تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار خلال الفترة (1994-2020).....	159
(02-03)	تطور سعر الفائدة بالجزائر خلال الفترة (1994-2020).....	180
(03-03)	تطور التضخم بالجزائر خلال الفترة (1994-2020).....	196
(01-04)	التعريف بمتغيرات الدراسة.....	207
(02-04)	اختبار استقرارية السلاسل الزمنية (اختبار Phillips-Perron).....	218
(03-04)	نتائج اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء.....	223
(04-04)	نتائج اختبار تجانس التباين.....	224
(05-04)	نتائج اختبار الحدود (Bounds Test).....	226
(06-04)	نتائج تقدير معلمات الأجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ.....	227
(07-04)	نتائج تقدير معلمات الأجل الطويل.....	229

قائمة الأشكال:

الصفحة	العنوان	رقم الشكل
40	 أنواع الاستثمار	(01-01)
42	 محددات البلدان المضيفة للاستثمار الأجنبي المباشر	(02-01)
45	 تصنيف مصادر المخاطر	(03-01)
47	 اهداف السياسة الاستثمارية	(04-01)
49	 التطور التاريخي للاستثمار الأجنبي المباشر للبلدان النامية	(05-01)
47	 الفرق بين الاستثمار الأجنبي المباشر والغير مباشر	(06-01)
62	 مكونات الاستثمار الأجنبي المباشر طبقا لصندوق النقد الدولي	(07-01)
63	 تصنيف الاستثمار الأجنبي المباشر حسب الحوافز والدوافع	(08-01)
64	 تصنيف الاستثمار الأجنبي المباشر حسب الاتجاه الذي يأخذه	(09-01)
67	 النظريات المفسرة لدوافع استثمارات الشركات متعددة الجنسيات	(10-01)
68	 دورة حياة المنتج	(11-01)
71	 أسباب ودوافع الاستثمار الاجنبي من وجهة نظر الدولة المضيف	(12-01)
72	 أسباب ودوافع الاستثمار من وجهة نظر المستثمر الأجنبي	(13-01)
76	 الاستثمار الأجنبي المباشر وطرق نقله للتكنولوجيا	(14-01)
77	 الآثار السلبية للاستثمار الأجنبي المباشر على ميزان المدفوعات	(15-01)
78	 الآثار الإيجابية للاستثمار الأجنبي المباشر على ميزان المدفوعات	(16-01)
80	 الاشكال التي يأخذها الخطر السياسي	(17-01)
105	 المنصة الرقمية للمستثمر حسب قانون 18-22	(01-02)
108	 اهداف قانون الاستثمار 18-22	(02-02)
109	 المبادئ المكرسة في قانون الاستثمار 18-22	(03-02)
113	 الانظمة التحفيزية حسب قانون الاستثمار 18-22	(04-02)
113	 نظام القطاعات	(05-02)
114	 المزايا الممنوحة لنظام القطاعات في مرحلة الانجاز	(06-02)

114	(07-02)	المزايا الممنوحة لنظام القطاعات في مرحلة الاستغلال.....
115	(08-02)	الأنظمة التحفيزية لقانون الاستثمار 18-22 نظام المناطق.....
116	(09-02)	الأنظمة التحفيزية (نظام الاستثمارات المهيكلية).....
117	(10-02)	مخطط لأهم ما جاء في قانون الاستثمار 18-22.....
126	(11-02)	الاطار المؤسسي وفق قانون الاستثمار 18-22.....
127	(12-02)	تطور تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر للفترة 1990-1999.....
131	(13-02)	تطور تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر للفترة 1999-2009.....
136	(14-02)	تطور تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر للفترة 2009-2020.....
147	(01-03)	أساليب تحديد سعر الصرف.....
148	(02-03)	النظريات المفسرة لسعر الصرف.....
160	(03-03)	التمثيل البياني لتطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار خلال الفترة(1994-2020)
166	(04-03)	تحديد سعر الفائدة وفق النظرية الكلاسيكية.....
169	(05-03)	تحديد سعر الفائدة وفق النظرية الكينزية.....
174	(06-03)	أهم النظريات المفسرة لسعر الفائدة.....
181	(07-03)	التمثيل البياني لتطور سعر الفائدة بالجزائر خلال الفترة(1994-2020)
187	(08-03)	مراحل التحليل الكينزي تفسير التضخم.....
188	(09-03)	منحنى فيليبس.....
191	(10-03)	الأرقام القياسية لقياس الأسعار.....
197	(11-03)	التمثيل البياني لتطور التضخم بالجزائر خلال الفترة (1994-2020) .
202	(01-04)	خطوات مرحلة تعيين النموذج.....
203	(02-04)	خطوات مرحلة تقدير معلمات النموذج.....
209	(03-04)	الاحصائيات الوصفية للمتغيرين FDI, LFDI.....
210	(04-04)	الاحصائيات الوصفية للمتغيرين EXCH, LEXCH.....
212	(05-04)	الاحصائيات الوصفية للمتغيرين LINF, INF.....
213	(06-04)	الاحصائيات الوصفية للمتغيرين INT, LINT.....

- (07-04) نتائج اختبار فترات الابطاء المثلى..... 220
- (08-04) القيم الحقيقية والمقدرة والبواقي (جودة النموذج)..... 221
- (09-04) التوزيع الطبيعي للبواقي..... 222
- (10-04) نتائج اختبار إستقرارية النموذج..... 225

قائمة الملاحق:

الرقم	العنوان	الصفحة
01	اهداف قانون الاستثمار 18-22.....	273
02	الضمانات حسب قانون الاستثمار 18-22.....	274
03	بعض المفاهيم الاساسية التي جاءت في قانون الاستثمار 18-22	274
04	جدول البيانات المستخدمة في الدراسة خاصة بالجزائر خلال الفترة2000-1994	275
05	اختبار استقرارية السلاسل الزمنية (اختبار Phillips-Perron).....	276
06	نتائج اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء.....	277
07	نتائج اختبار تجانس التباين.....	277
08	نتائج اختبار الحدود (Bounds Test).....	278
09	نتائج تقدير معلمات الأجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ.....	278

قائمة الاختصارات والرموز:

الرمز /الاختصار	الشرح باللغة العربية
(F.M.I)	صندوق النقد الدولي
(OCDE)	تعريف منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية
(W.T.O)	تعريف منظمة التجارة العالمية
(U.N.C.T.A.D)	تعريف تقرير الأمم المتحدة للتجارة والتنمية
(BG)	البنك الدولي
ANDI	الوكالة الوطنية للاستثمار
APSI	وكالة ترقية ودعم الاستثمارات
(AAPI)	الوكالة الجزائرية لترقية الاستثمار
(CNI)	المجلس الوطني للاستثمار
(G.U)	الشبابيك الوحيدة اللامركزية
(CALPI)	لجنة دعم مواقع الاستثمارات المحلية وترقيتها
(MDPI)	الوزارة المنتدبة لدى رئيس الحكومة المكلفة بالمساهمة وتطوير الاستثمار
(FDI)	الاستثمار الأجنبي المباشر
(EXCH)	سعر الصرف
(INF)	معدل التضخم
(INT)	سعر الفائدة
TCR	سعر الصرف الحقيقي
TCN	سعر الصرف الإسمي
P _{us}	مؤشر الأسعار بأمريكا
P _{dz}	مؤشر الأسعار بالجزائر
1\$/P _{us}	القدرة الشرائية للدولار الأمريكي في أمريكا
TCN/P _{dz}	القدرة الشرائية للدولار في الجزائر

نموذج الانحدار الذاتي للفجوات المتباطئة الموزعة	ARDL
معلمة المتغير التابع المبطة لفترة واحدة عند المستوى (حد تصحيح الخطأ)	λ
معاملات العلاقة طويلة الأجل	β
معاملات العلاقة قصيرة الأجل (نموذج تصحيح الخطأ)؛	α
تشير إلى الجزء القاطع	C
أخطاء الحد العشوائي	ε_t
لوغاريتم	Lag
لوغاريتم الاستثمار الأجنبي المباشر	LFDI
لوغاريتم سعر الصرف	LEXCH
لوغاريتم التضخم	LINF
لوغاريتم أسعار الفائدة	LINT
تباين الأخطاء العشوائية بعد عملية التقدير	$\delta_{\varepsilon_t}^2$
عدد المشاهدات.	n
يشير إلى الفروق من الدرجة الأولى	Δ
الحد الأعلى لفترات الإبطاء الزمني للمتغير التابع والمستقل للنموذج	p,z

مقدمة

مقدمة:

تميّز عقد السبعينات من القرن العشرين بنظرة خاصة للاستثمار الأجنبي المباشر، باعتباره سمة من سمات التبعية، وأداة من أدوات الاستعمار الجديدة، ولكن أمام ضعف الادخار وارتفاع المديونية ونقص مصادر التمويل الداخلية في البلدان النامية، تمّ التوجّه نحو البحث عن مصادر لتمويل نشاطها، ومن بين أهم مصادر التمويل الخارجي، رؤوس الأموال المتدفقة عن طريق الاستثمار الأجنبي المباشر؛

بينما في العقود الأخيرة من القرن العشرين وبداية الألفية الثالثة، عرف حجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر ارتفاعا كبيرا، نظرا لدوره الحيوي ومكانته الهامة في الاقتصاد الدولي، حيث يعتبر مصدرا مهما من مصادر التمويل الخارجي، ومحركا رئيسيا للتنمية الاقتصادية والاجتماعية ورفع معدل النمو الاقتصادي، كما يملك دورا فعالا في تغطية الفجوة التضخمية من جهة، وزيادة الطاقة الانتاجية كأحد عناصر النشاط الاقتصادي من خلال نقل الخبرة والتنظيم، والتكنولوجيا، وزيادة تراكم رؤوس الأموال من جهة أخرى؛

لاستقطاب وزيادة تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، تعمل السلطات على تحسين مناخ الاستثمار، وتحسين القدرة على جذب واستقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر، من هنا تبرز أهمية المتغيرات النقدية في تحسين مناخ الاستثمار، لما لها من دور في اتخاذ قرار الاستثمار، ولارتباطها بشكل مباشر بالعائد من جهة والمفاضلة بين الدول من جهة أخرى؛

على إثر أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر، والدور الفعال للمتغيرات النقدية في تحسين مناخ الاستثمار، تحاول الدول النامية بصفة عامة، والجزائر بصفة خاصة انتهاج سياسة اقتصادية

وتشريعية، تمكّن من خلق مناخ استثماري يعمل على جذب وتحفيز تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر، ضمن هذا الإطار تظهر إشكالية البحث:

ما مدى تأثير المتغيرات النقدية على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر للجزائر خلال الفترة 1994-2020؟

لمعالجة الإشكالية سوف نأخذ بعين الاعتبار المتغيرات: سعر الفائدة، سعر الصرف والتضخم

الأسئلة الفرعية:

بهدف الإجابة على الإشكالية، نحاول الإجابة على الأسئلة الفرعية التالية:

• هل يوجد ضغوط داخلية وخارجية، جعلت الدول النامية تغيّر موقفها بشأن استقطاب تدفق

الاستثمار الأجنبي المباشر؟

• ما هو أثر سعر الصرف على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الى الجزائر؟

• ما هو أثر سعر الفائدة على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر؟

• ما هو أثر التضخم على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الى الجزائر؟

فرضيات الدراسة:

للإجابة عن الأسئلة الفرعية استندنا نقدّم الفرضيات التالية:

• **الفرضية الأولى:** نصت على أنه ثمة ضغوط داخلية وخارجية، جعلت الدول النامية تغيّر

موقفها بشأن استقطاب تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر.

• **الفرضية الثانية:** ثمة تأثير ايجابي لسعر الصرف على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر

الى الجزائر.

- **الفرضية الثالثة:** هناك علاقة ايجابية لسعر الفائدة على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر

- **الفرضية الرابعة:** تأثير عكسي للتضخم على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر.

المنهج المتبع:

تماشياً مع طبيعة الموضوع والاشكالية المطروحة، اعتمدنا على المنهج الوصفي فيما يتعلق بالمفاهيم الأساسية وتحليل الاثر بين سعر الفائدة وسعر الصرف، وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من جهة، وعلى الأسلوب القياسي لمعرفة الترابط بين سعر الفائدة وسعر الصرف وتدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة من جهة أخرى.

أسباب اختيار الموضوع:

يوجد عدة أسباب دفعتنا لاختيار هذا الموضوع نوجزها في ما يلي :

الأسباب الموضوعية:

- من خلال هذا البحث يمكننا معرفة أحد طرق التمويل الخارجي للتنمية خارج قطاع المحروقات؛
- أهمية الموضوع من خلال التحولات الاقتصادية، التي يعيشها العالم في ظل اقتصاد السوق والعولمة والأزمات؛
- دور المتغيرات النقدية في تحسين مناخ الاستثمار في الجزائر؛
- الاهتمام المتزايد بالاستثمار لتنمية التمويل خارج قطاع المحروقات؛

- أهمية الاستثمار الأجنبي في تسريع وتيرة التنمية .

الأسباب الذاتية:

- رغبتنا لهذا النوع من الدراسة التي يمتزج فيها النظري بالقياسي مع الواقع؛
- المساهمة مع الدراسات السابقة ولو بقليل من خلال تقديم النتائج والاقتراحات المقدمة،
- ليستفسد منها الباحثين في تحسين المناخ الاستثماري في الوطن؛
- علاقة الموضوع محل الدراسة مع طبيعة التخصص "مالية، نقود وبنوك"؛
- الأهمية الحالية والراهنة للاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر؛

أهمية الموضوع:

- مع التوجّه الحكومي نحو تحسين مناخ الاستثمار، والعمل الجدي على جلب الاستثمار الأجنبي المباشر مع قانون الاستثمار وآلياته، تظهر أهمية دراسة أثر المتغيرات النقدية؛
- ارتباط السياسة النقدية في جانب مهم بالاستثمار الأجنبي المباشر، يستدعي التدقيق في العوامل المؤثرة فيه.
- أهمية المتغيرات النقدية في القرار الاستثماري ومنه المناخ الاستثماري؛
- إثراء المعارف الشخصية من خلال البحث في الاستثمار الأجنبي المباشر؛
- دراسة أثر المتغيرات النقدية على الاستثمار الأجنبي المباشر وفق النظرية الاقتصادية؛
- معرفة واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر من خلال البحث في الجوانب الاقتصادية والقانونية والاجتماعية المؤثرة على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر؛

أهداف الموضوع:

الهدف من تناولنا لهذا البحث هو:

- تهدف الدراسة الى محاولة قياس أثر المتغيرات النقدية التي لها علاقة بقرار الاستثمار وبالتالي تحفيز تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر على المدى القصير والطويل؛
- توفير محتوى نظري حول الاستثمار الأجنبي المباشر؛
- عرض واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر من خلال تحليل حركة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بالجزائر؛
- معرفة أثر كل من سعر الفائدة وسعر الصرف والتضخم على الاستثمار الأجنبي المباشر وفق النظرية الاقتصادية؛
- قياس كل من سعر الفائدة وسعر الصرف والتضخم على الاستثمار الأجنبي المباشر.

الدراسات السابقة:

تم اختيار بعض الدراسات التي تناولت الاستثمار الأجنبي المباشر وأهميته، وآثار المتغيرات النقدية عليه، وقد قمنا بترتيبها على أساس إبراز أهمية الموضوع وأهمية السياسة الاقتصادية عموماً في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، ومن ثم قمنا بتقديم بعض الدراسات العربية والأجنبية التي تناولت موضوع البحث، سنحاول تقديم أهم ما جاء فيها بالتقاطع مع منحى الدراسة وتحديد موقع بحثنا من هذه الدراسات.

➤ دراسات سابقة متعلقة بالاقتصاد الجزائري:

أولاً: دراسة فارس فضيل بعنوان: أهمية الاستثمار المباشر الأجنبي في الدول العربية مع دراسة

مقارنة بين الجزائر، مصر والمملكة العربية السعودية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية

العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2003-2004.

تمحورت إشكالية البحث حول مدى أهمية الاستثمار المباشر الأجنبي في دفع عجلة النمو

الاقتصادي.

خلصت هذه الدراسة إلى:

(1) " بالاستناد إلى ما تطرق إليه الباحث من خلال بحثه، أن الاهتمام الواضح الذي أبداه

مختلف المفكرون الاقتصاديون والمدارس الاقتصادية، وجل دول العالم بالاستثمار الأجنبي

المباشر، يعكس حقيقة مفادها أن هذا الأخير ظاهرة اقتصادية جديدة بالدراسة والتفسير".

(2) "أن له مزايا وعيوباً تحكمه محدّدات رئيسية تتلخص في عمومها في الظروف الملائمة حتى

تتمكن الدول المضيفة من استقطاب أكبر حصة ممكنة، وحتى تغري الشركات الأجنبية

ومنها الشركات متعددة الجنسيات، التي تعتبر أداة أو قناة رئيسية لتجسيده، وهذا مرهون من

حيث التطبيق بسياسات الدول المضيفة واستراتيجيات الشركات الأجنبية".

(3) "لا شك أن الدول العربية مثلها مثل باقي الدول النامية، اتجهت إلى إقرار سياسة الباب

المفتوح أمام الاستثمار المباشر الأجنبي، بحكم مجموعة من العوامل منها الداخلية والتي

تجلّت في عمومها في الاضطرابات الاقتصادية والاجتماعية... الخ؛

(4) "إن الشواهد الميدانية والبيانات الإحصائية أثبتت أن حصة الدول العربية من تدفقاته تبقى

ضعيفة مقارنة بحصص المناطق الأخرى ضمن الدول النامية؛

(5) "تدفق الاستثمار الأجنبي تفاوت بين الدول العربية وتجلّى أكثر من خلال الدراسة المقارنة

بين الدول الثلاث: الجزائر، مصر والمملكة السعودية، على الرغم من القواسم المشتركة".

(6) "من خلال تحليل مناخ الاستثماري للدول الثلاث بكل أجزائه المختلفة، تم استخلاص أن

مصر كانت متفوقة على كل من الجزائر والمملكة السعودية، لا يعني تفوقا مطلقا ودائما،

وبنظرة أدق يمكننا القول أن الجزائر والمملكة السعودية بحكم عدد من المقومات التي تتميز

بها، يمكنهما أن تتسابق مع مصر نحو احتلال صدارة الدول العربية؛

خلص الباحث إلى "أن مستوى أداء وإمكانات الاستثمار المباشر الأجنبي في الدول الثلاث

ومستوى جاذبيتها له، مازال يحتاج إلى التحسين أكثر، خاصة وأنها تتمتع بالكثير من الإمكانيات

البشرية والمادية وينقصها فقط بذل المزيد من الجهود واستغلال تلك الإمكانيات في سبيل النهوض

بالتنمية وإفساح المجال أكثر لمساهمة القطاع الخاص، بما فيه المستثمرون الأجانب، خاصة وأن

هناك بعض الدول النامية تتشابه ظروفها وإمكانياتها إلى حد بعيد مع الدول الثلاث: الجزائر

ومصر والسعودية، إلا أنها نجحت في التحرير الاقتصادي الجاد وفي استقطاب حجما كبيرا منه

والاستفادة أكثر من فوائده".

هل فعلا الدول العربية أقرت "سياسة الباب المفتوح أمام الاستثمار المباشر الأجنبي بحكم

مجموعة من العوامل منها الداخلية؟ والتي تجلت في عمومها في الاضطرابات الاقتصادية

والاجتماعية كما قال الباحث، أو من خلال أهميته في دفع وتسريع وتيرة التنمية وتحسين الأداء

الاقتصادي؛ هذه الدراسة تناولت أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر، ونحن في دراستنا هذه

سنحاول معرفة أثر المتغيرات النقدية على استقطاب وتحسين تنافسية مناخ الاستثمار للتأثير

في قرار المستثمر الأجنبي.

ثانيا: دراسة الباحث محمد فهمي منصور بعنوان: دور السياسة الاقتصادية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2013-2014.

تمثلت الإشكالية في ما هو دور السياسة الاقتصادية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر؟

من أهم النقاط التي خرج بها الباحث من وجهة نظره ان السياسة المالية بمتغيراتها المتمثلة بسياسة الانفاق العام، الضريبة، لعبت دورا إيجابيا ومحفزا في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، وتلعب السياسة الاقتصادية دورا ايجابيا في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال استقرار سعر الصرف، من جهة، ومن جهة أخرى هي أن "سياسة الاستثمارات في الجزائر وأثرها على التنمية، خاصة في مرحلة الإصلاحات الاقتصادية، يقول أن الاستثمار في الجزائر لازال أحادي التصدير، والمتمثل في المحروقات، أي أن سياسة الاستثمارات لم تصل بعد إلى الأهداف المرجوة منها، وهي تنمية القطاعات خارج المحروقات، الذي لا يزال يشكل نسبة ضئيلة من مجموع الصادرات"¹.

ركّز الباحث على السياسة الاستثمارية بشكل عام، ونحن من خلال بحثنا سنحاول

تسليط الضوء على المتغيرات النقدية التي لها علاقة بالاستثمار.

¹ محمد فهمي منصور، دور السياسة الاقتصادية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر-دراسة حالة اليمن-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2013-2014.

ثالثاً: دراسة محمد قويدري، تحليل واقع الاستثمارات الأجنبية المباشرة وآفاقها في البلدان النامية - مع الإشارة إلى حالة الجزائر - أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2004-2005.

تمثلت إشكالية الباحث في: ما هي الآثار المحتملة للاستثمارات الأجنبية المباشرة على اقتصاديات الدول النامية؟

من خلال هذه الدراسة التي تناولت الدول النامية بصفة عامة والجزائر بصفة خاصة، أوضحت أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان النامية، والذي يعدّ أفضل صيغ التمويل الأجنبية لهذه الدول، وذلك من خلال ما يلي:¹

✓ نقل التكنولوجيا والخبرة وطرق التنظيم والتسيير؛

✓ تكوين وتأهيل العنصر البشري؛

✓ التصدير إلى الأسواق الأجنبية.

ومن خلال هذه الدراسة خلص إلى الأهمية البالغة للاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، من خلال بحثنا سنحاول معالجة واقع الاستثمار الأجنبي المباشر الآن على ضوء قانون 22-18.

رابعاً: دراسة الزهرة خشبية، دور مؤشرات الاستقرار النقدي على جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر - دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة (1990-2019) - أطروحة دكتوراه - جامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي - 2021-2022.

¹ محمد قويدري، تحليل واقع الاستثمارات الأجنبية المباشرة وآفاقها في البلدان النامية - مع الإشارة إلى حالة الجزائر - أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2004-2005.

تمثلت إشكالية الباحثة في: ما مدى تأثير أهم مؤشرات الاستقرار النقدي على جاذبية

الاستثمار الأجنبي المباشر في المدى القصير والطويل في الجزائر؟

تناولت هذه الدراسة أربع متغيرات (سعر الصرف، سعر الفائدة، معدل التضخم، المعروض النقدي)، توصلت الباحثة من خلال هذه الدراسة إلى أن أثر مؤشرات الاستقرار النقدي على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر تتماشى ومنطق النظرية الاقتصادية، حيث توصلت الباحثة إلى أن أثر مؤشرات الاستقرار النقدي على الاستثمار الأجنبي هي ايجابية بالنسبة لسعر الصرف، وذلك أن ارتفاع سعر الصرف يردّ إلى انخفاض قيمة العملة المحلية، والذي يعتبر إستراتيجية تتخذها بعض الدول، بينما وجدت الباحثة علاقة عكسية تربط معدلات التضخم وتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث رأت أن ارتفاع التضخم يؤدي إلى فساد مناخ الاستثمار للمستثمر الذي يكون في حاجة إلى استقرار الأسعار¹.

كما أكّدت الباحثة على وجود تأثير إيجابي ذو دلالة إحصائية لمعدلات الفائدة على حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر².

إما من خلال دراستنا سنتناول المتغيرات النقدية وليس مؤشرات الاستقرار النقدي، التي لها علاقة مباشرة بالمفاضلة بين الدول من جهة وقرار الاستثمار من جهة أخرى.

¹ الزهرة خشبية، دور مؤشرات الاستقرار النقدي على جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر -دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة (1990-2019) -أطروحت دكتوراه-جامعة الشهيد حمه لخضر -الوادي-2021-2022..

² الزهرة خشبية، نفس المرجع.

خامسا: دراسة عبد العزيز برنه ومحمد الأمين شربي، أثر المتغيرات النقدية على الاستثمار

الأجنبي المباشر في الجزائر، المجلة الجزائرية للأمن والتنمية، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم

التسيير، جامعة الحاج لخضر باتنة، المجلد 10/العدد 03./2021.

تمثلت إشكالية الباحث في: كيف تؤثر المتغيرات الكلية على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر

في الجزائر؟

تناولت هذه الدراسة مجموعة من المتغيرات النقدية (سعر الصرف، سعر الفائدة، الكتلة النقدية بشكلها الواسع، الناتج الوطني الإجمالي، الإيرادات العامة)؛ عالج الباحثان "أثر المتغيرات النقدية من وجهة نظر أنها تأثيرها في المتغيرات الاقتصادية ومن خلالها تظهر أهداف السياسة النقدية، بينما في دراستنا نخص بالذكر المتغيرات النقدية التي لها علاقة مباشرة بالعائد وقرار الاستثمار والمفاضلة بين الدول لأخذ هذا القرار. وقد خلص الباحثان إلى وجود علاقة سلبية بين سعر الفائدة والاستثمار في الأجلين الطويل والقصير، هناك تأثير عكسي لسعر الصرف في الأجل القصير، بينما لا يوجد له تأثير في المدى الطويل، لم يدرج الباحثان التضخم على الرغم من أهمية هذه الظاهرة، في بناء قرار الاستثمار للمستثمر الأجنبي"¹.

سادسا: دراسة محمد بن مريم، قدور بن نافلة، أثر المتغيرات الحقيقية والنقدية في جذب

الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، دراسة قياسية باستخدام نموذج تصحيح الخطأ خلال

¹ عبد العزيز برنه ومحمد الأمين شربي، أثر المتغيرات النقدية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، المجلة الجزائرية للأمن والتنمية، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر باتنة،

الفترة 1987-2015، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف 1-الجزائر، العدد

17-2017،

تمثلت إشكالية الباحث في: ما هي أهم المحددات الأساسية للاستثمار الأجنبي في الاقتصاد الجزائري، وكيف يمكن تصنيف هذه المحددات من خلال حجم تأثيرها على الاستثمار الأجنبي خلال فترة الدراسة؟

تناولت هذه الدراسة مجموعة أخرى من المتغيرات على غرار الدراسة السابقة (عبد العزيز برنه ومحمد الأمين شربي) وخلص الباحثان إلى أن زيادة حجم تأثير المتغيرات النقدية المتمثلة في سعر الفائدة والتضخم تؤثر في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر والذي يعكس انتعاج الدولة خلال فترة الدراسة (1987-2015) سياسة نقدية، حيث نجد أن سعر الفائدة والتضخم يمثلان أهم أدواتها، نحاول من خلال دراستنا معرفة أثر المتغيرات النقدية التي تأثر في العائد.

سابعاً: محمد مرابط، تحليل محددات قرار توطين الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر على

ضوء المتغيرات الاقتصادية المحلية والعالمية الراهنة-دراسة قياسية خلال الفترة 1995-2015

مجلة دراسات وأبحاث، المجلة العربية في العلوم الإنسانية والاجتماعية، جامعة محمد الصديق بن يحيى-جيجل-، العدد 26-03-2017.

تمثلت الإشكالية في: ما هي محددات الاستثمار الأجنبي المباشر التي جعلت الشركات الأجنبية تفضل بعض البلدان؟

خلصت هذه الدراسة إلى "إن التضخم، وسعر الصرف، والنمو الاقتصادي والانفتاح الاقتصادي من أهم المتغيرات الكلية التي لها دور وأثر في التي تخلفها على الاقتصاد عموماً، والاستثمار

الأجنبي خصوصا والتي تجعل الشركات الأجنبية تفضل بعض البلدان¹، هذا أهم ما جاء به الباحث، أما في منحنى دراستنا نركز على المتغيرات النقدية فقط التي تؤثر في قرار الاستثمار، والتي تجعل الشركات الأجنبية تفضل بعض البلدان عن أخرى.

➤ الدراسات الأجنبية:

First: study author Adil suliman et al, Exchange Rates and Foreign Direct Investment: Evidence for Sub-Saharan Africa, The journal of developing Areas, Gulf University for Science and Technology, Volume49 , No.2 , 2015².

تطرقت هذه الدراسة الى العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) وسعر الصرف الحقيقي للبلدان منخفضة الدخل في أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى ، باستخدام نهج لوحة البيانات وطريقة المربعات الصغرى ذات المرحلتين (SLS2). تظهر النتائج أنه في حين أن انخفاض سعر الصرف الحقيقي يجذب المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر إلى بلدان أفريقيا جنوب الصحراء ، فإن تقلب سعر الصرف الحقيقي يتسبب في مزيد من عدم الاستقرار في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة إلى هذه البلدان. بواسطة مقاييس مختلفة ومواصفات النموذج المستخدم، جاءت النتائج ذات دلالة قوية. بالإضافة إلى ذلك ، نستنتج أن استخدام سعر الصرف المربوط كحافز لجذب تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، في ظل وجود عدم استقرار مثير للاهتمام في سعر

¹ محمد مرابط، تحليل محددات قرار توطين الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر على ضوء المتغيرات الاقتصادية المحلية والعالمية الراهنة-دراسة قياسية خلال الفترة 1995-2015 مجلة دراسات واباحات المجلة العربية في العلوم الإنسانية والاجتماعية، جامعة محمد الصديق بن يحي-جيجل-، العدد26-03-2017.

² Adil suliman et al, Exchange Rates and Foreign Direct Investment: Evidence for Sub-Saharan Africa, The journal of developing Areas, Gulf University for Science and Technology, Volume49 , No.2 , 2015.

الصرف الحقيقي، يؤدي إلى زيادة استقرار الأسعار، ونتيجة لذلك، تتأثر تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة إلى حد كبير بسعر الصرف الحقيقي.

تناولت الدراسة أحد متغيرات النقدية القرار الاستثمار للمستثمر الاجنبي والمفاضلة بين الدول، ونحن من خلال دراستنا سنحاول دراسة المتغيرات سعر الصرف بالإضافة الى معدل التضخم و سعر الفائدة.

ثانيا: دراسة ماجد يسري محمد الخربوطلي، أثر السياسة النقدية على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى مصر، المجلة العربية للإدارة المنظمة العربية للتنمية الإدارية جامعة الدول العربية، مصر، مجلد 40، العدد 4، 2020.

تمثلت اشكالية الدراسة في: هل يعد استقرار متغيرات السياسة النقدية وتحسن مؤشراتها محددًا مهما لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة الى مصر؟

خلص الباحث الى النتائج التالية:

1. وجود علاقة عكسية وانكانت ضعيفة بين معدل التضخم والتدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة خلال فترة الدراسة؛
2. وجود علاقة طرية بين سعر الصرف والتدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة خلال فترة الدراسة؛
3. يجب إدارة تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة من خلال استخدام سياسات اقتصادية كلية هيكلية ومالية¹.

¹ ماجد يسري محمد الخربوطلي، أثر السياسة النقدية على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى مصر، المجلة العربية للإدارة المنظمة العربية للتنمية الإدارية جامعة الدول العربية، مصر، مجلد 40، العدد 4، 2020.

لم تتطرق الدراسة لمتغيرات أخرى رغم أهميتها في السياسة النقدية، وهي حجم الكتلة النقدية، وسعر الفائدة .. ، كما أن الباحث حصر السياسة النقدية في متغيرين هما التضخم وسعر الصرف ونحن من خلال دراستنا سنتناول المتغيرات النقدية التي لها علاقة بالعائد كأحد عناصر العامل الداخلية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر وتقاطعها مع المتغيرات النقدية للمفاضلة بين الدول للمستثمر الأجنبي.

من خلال دراسة هذه البحوث سواء كانت تخص الاقتصاد الجزائري أو الأجنبية، حددا موقعنا من خلال معالجة المتغيرات النقدية التي لها صلة بمناخ الاستثمار (العوامل الداخلية)، والتي تأثر في قرار الاستثمار من جهة المستثمر الأجنبي، أي العائد على الاستثمار، ويعتبر هذا الأخير كأحد العوامل الداخلية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر ، والتي تجعل الشركات الأجنبية تفضل بعض البلدان عن أخرى.

حدود الدراسة:

من خلال البحث في الموضوع تم تأطير الدراسة بالحدود التالية:

الحدود المكانية فقد أسقطنا هذه الدراسة على الجزائر، بنينا الحدود الزمنية للبحث فهي تمتد في سلسلة زمنية مكوّنة من سبعة وعشرون سنة، فكانت بداية الدراسة سنة 1994م إلى غاية سنة 2020م، أي تم معالجة البحث خلال الفترة الزمنية 1994-2020، كما أنه تم تحديد المتغيرات النقدية محل الدراسة بنا على البحث والاطلاع على الدراسات السابقة التي كانت في نفس المنحى، وعليه تم تحديد المتغيرات النقدية التي لها علاقة بقرار الاستثمار في البلد المضيف (المفاضلة بين الدول).

صعوبات البحث:

- تضارب واختلاف الإحصائيات بين مختلف المصادر الوطنية والمنظمات والهيئات الدولية،
- ومن الصعوبات التي واجهتنا في هذا البحث هي تضارب نتائج البحوث المختلفة التي تناولت الاستثمار الأجنبي المباشر، والتي قد يرجع سببها إلى تضارب واختلاف وعدم الإفصاح عن حقيقة المتغيرات والإحصائيات بين مختلف المصادر الوطنية والمنظمات والهيئات الدولية،

تقسيمات الدراسة:

- من أجل معالجة بحثنا والإجابة عن الإشكالية، ارتأينا تجزئة البحث إلى أربع فصول، والتي بدورها تم تجزئتها إلى مجموعة من الباحث، ونقدمها على النحو التالي:
- تناول الفصل الأول كل ما يتعلق بالإطار النظري والمفاهيم المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر؛
- أما الفصل الثاني فيتعلق بواقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر؛
- الفصل الثالث تناول العلاقة النظرية بين المتغيرات النقدية والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.
- الفصل الرابع أثر المتغيرات النقدية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.
- وننهي الدراسة بخاتمة تشمل الإجابة عن الفرضيات وأهم النتائج المتوصل إليها من خلال هذا البحث ونخلص إلى تقديم توصيات.

الفصل الأول

الإطار النظري للاستثمار

الأجنبي المباشر

تمهيد:

سعت الجزائر على غرار العديد من البلدان النامية الى انتهاج سياسات للإصلاح الاقتصادي سعيا منها لرفع معدلات النمو الاقتصادي، ومعالجة العجز في الموازنة العامة، وميزان المدفوعات، قصد تحسين المناخ الاستثماري وتحقيق الاندماج في الاقتصاد العالمي، لتتمكن من الحصول على نصيبها من تدفقات الاستثمارات الدولية وجذب أكبر نسبة ممكنة من إجمالي هذه التدفقات؛

أمام هذه الأهمية لهذا النوع من التمويل سنحاول معالجة الجانب النظري للاستثمار الأجنبي المباشر في هذا الفصل، والذي تم تقسيمه إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: ماهية الاستثمار.

المبحث الثاني: ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر.

المبحث الثالث: أسباب ودوافع الاستثمار الأجنبي المباشر وآثاره.

المبحث الأول: ماهية الاستثمار.

يعد موضوع الاستثمار من المواضيع الأكثر اهتماما في ظل الظروف الاقتصادية الدولية الراهنة، "ومن السمات التي ميّزت العلاقات الدولية خلال العقود الماضية، أمام هذا النمو السريع والمتزايد للأعمال الدولية في مجالات التبادل التجاري والاستثماري"¹، إذ اشتد التنافس بين الدول لجذب الاستثمار سواء كان ذلك على المستوى المحلي أو الأجنبي، من أجل تحقيق التنمية الاقتصادية وضمان التوازنات الكلية.

سوف نستعرض في هذا المبحث ماهية الاستثمار من خلال التطرق للعناصر التالية: التعريف، الأنواع، الأهداف، العوامل المؤثرة فيه، الأهمية والمخاطر. ثم نختمها بالسياسة الاقتصادية الكلية، التي تتبناها الدولة لتجسيد الخطة الاستثمارية.

المطلب الأول: تعريف الاستثمار وأنواعه.

نتطرق في هذا المطلب إلى التعاريف المختلفة للاستثمار وكذا أنواعه المتعددة.

الفرع الأول: تعريف الاستثمار.

تعاريف الاستثمار تعددت بحسب التوجّهات والمدارس الاقتصادية المختلفة، وذلك لأهميته الكبيرة في رفع مستوى النشاط الاقتصادي، سواء كان ذلك داخليا أو خارجيا، وهو في الأساس مصطلح اقتصادي حديث النشأة، ويمكن أن نتطرق لمجموعة من التعاريف نذكرها في ما يلي:

¹ عبد الفتاح محمد أحمد جاويش، إدارة الاستثمار الأجنبي، الطبعة الأولى، الاسكندرية مصر، مكتبة الوفاء القانونية للنشر، 2016، ص 7.

أولاً: التعريف اللغوي.

1. الاستثمار في اللغة يعني طلب الحصول على الثمر، ثمر ماله: أي كثر وزاد¹؛
2. "أما في اللغة العربية استثمر ماله فمعناه طلب ثمرة المال"²؛
3. "كلمة استثمار مشتقة من الجذر ثمر، وهي كلمة مقيدة في معاجم اللغة العربية تطلق على معان عدة"³ (حمل الشجرة - المال وانماؤه).

ثانياً: التعريف الاقتصادي.

1. استثمار هو "عملية اقتناء سلع الإنتاج من طرف شركة، الاستثمار تدفق أو يزيد من مخزون رأس المال"⁴؛
2. الاستثمار هو "متغير اقتصادي عرّفه بعض الاقتصاديين بأنه تكوين رأس المال، واستخدامه بهدف تحقيق ربح في الأجل القريب أو البعيد، بشكل مباشر أو غير مباشر"⁵؛
3. يعرف الاستثمار على أنه التوظيف المنتج لرأس المال، من خلال توجيه المدخرات نحو استخدامات تؤدي إلى إنتاج سلع وخدمات، تشبع الحاجات الاقتصادية

¹ نزيه حماد، معجم المصطلحات الاقتصادية في لغة الفقهاء، الطبعة الأولى، المعهد العالمي للفكر الاسلامي، الولايات المتحدة الامريكية، 1993، ص49.

² حسين بن هاني، حوافز الاستثمار في النظام الإسلامي، الطبعة الأولى، عمان الأردن، دار ومكتبة الكندري للنشر وتوزيع، 2014، ص 40.

³ حسين بن هاني، مرجع سابق، ص 38.

⁴ Med chérif ilmane, dictionnaire d'économie et de sciences sociales, Berti Edition, alger, 2009, p545.

⁵ عبد الله عبد الكريم عبد الله، ضمانات الاستثمار في الدول العربية، الطبعة الأولى، الإصدار الثاني، الأردن، دار الثقافة للنشر والتوزيع، 2010، ص 18.

للمجتمع¹، وزيادة رفاهيته. أو هو ذلك الجزء من الدخل غير المستهلك الذي يعاد استثماره في العمليات الإنتاجية، بهدف زيادة الإنتاج وتوسيعه، أو المحافظة عليه، ما يجعله يحقق إضافة حقيقية لاقتصاد البلد، يسمّى بإجمالي الاستثمار، وهو القيمة الإجمالية للأصول الحقيقية المنتجة خلال فترة من الزمن، والذي يساهم في التراكم الرأسمالي²؛

4. "الاستثمار أحد اصول علم الاقتصاد، وله علاقة وثيقة بمجموعة من المفاهيم

الاقتصادية الأخرى من استهلاك ودخل واقتراض وادخار"³؛

5. وعرف أيضا بأنه: "الاستثمار في بلد ما هو ذلك الجزء من الناتج العام، لذلك البلد

في المدة المعينة"⁴؛

6. وعرف أيضا: "الاستثمار بالمعنى الاصطلاحي يعني الإضافة إلى المخزون من

المواد المنتجة، أو أنه تدفق الإنفاق على الأصول المعمّرة، التي تعمل إما على زيادة

المقدرة على إنتاج المنتجات في المستقبل، أو خلق منافع للمستهلك في المستقبل"⁵؛

7. الجزء من الدخل الذي لا يخصص للاستهلاك يمثل ادخارا⁶؛

¹ نعيمة أوعيل، واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل التغيرات الاقتصادية في الجزائر، الطبعة الأولى، مصر، مكتبة الوفاء القانونية، 2016، ص 48.

² دريد كامل آل الشيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، الطبعة العربية، الأردن، اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، 2009، ص 17.

³ سليمان عمر الهادي، الاستثمار الأجنبي المباشر وحقوق البيئة، الطبعة الأولى، الأردن، شركة دار الأكاديميون للنشر والتوزيع، 2015، ص 23.

⁴ جهاد همام، إدارة الاستثمار، الطبعة الأولى، الأردن، دار امجد للنشر والتوزيع، 2016، ص 11.

⁵ عدنان داود محمد العذاري، الاستثمار الأجنبي على التنمية، الطبعة الأولى، الاردن، دار غيداء للنشر والتوزيع، والتوزيع، 2016، ص 55.

⁶ Christian Romain, 25 Mots clés de l'économie et de la gestion, France, édition maxi-livre, 2004, p 52.

8. وعرف أيضا: "الاستثمار بالمعنى الاصطلاحي يعني الإضافة إلى المخزون من

المواد المنتجة، أو أنه تدفق الإنفاق على الأصول المعمّرة، التي تعمل إما على زيادة

المقدرة على إنتاج المنتجات في المستقبل، أو خلق منافع للمستهلك في المستقبل"¹؛

ثالثا: التعريف المحاسبي.

1. كما يعرف الاستثمار من الناحية المحاسبية أنه يرتبط مع مفهوم المدة، وهكذا فإننا

نجد في حساب الأصول الثابتة كل السلع والقيم المادية والمعنوية التي تم الحصول

عليها، أو إنشاؤها من طرف المؤسسة، والتي تخص عدة سنوات أو دورات مالية،

ونجدها مسجلة في المخطط المحاسبي الوطني ضمن الصنف الثاني²؛

2. "إن المحاسب يرى أن الاستثمار هو رأس مال ثابت سواء كان منتجا أو غير

منتج"³.

رابعا: التعريف المالي.

1. "الاستثمار هو نفقة تدر إيرادات على فترة طويلة بحيث يجب أن يكون تمويل

برؤوس أموال دائمة، فالاستثمار هو جدول استحقاق الإيرادات ودخول الاموال

وخروجها، ويعنى آخر أن المالي يهتم بتوازن الموارد والاستحقاقات عبر الزمن"⁴.

¹ عدنان داود محمد العذاري، مرجع سابق، ص 55.

² محمد مطر، إدارة الاستثمارات الإطار النظري والتطبيقات العلمية، الطبعة السابعة، الأردن، الوائل للنشر والتوزيع، 2015، ص 20.

³ محمد أحمد دريد، الاستثمار قراءة في المفهوم والأنماط والمحددات، الطبعة الأولى، الأردن، دار أمجد للنشر

والتوزيع، 2016، ص 10.

⁴ محمد أحمد دريد، مرجع سابق، ص 10.

خامسا: التمييز بين الاستثمار والادخار.

الاستثمار هو "كل نشاط قانوني، يساهم في الرفع من الإنتاج السلعي أو الخدماتي، وأن المصدر الأساسي له هو فوائض الدخل النقدية، سواء كانت للأفراد أو المؤسسات أو الحكومات، وبالتالي كل من يدخر مالا يعتبر مستثمرا محتملا، لأنه قد لا يستثمر كل ما لديه من فوائض نقدية، لذا تبقى لديه فوائض أو استثمارات غير حقيقية، ويمكن التمييز بين الاستثمار والادخار "يعرّف الاستثمار بأنه التوظيف المنتج للادخار"¹؛

يمكن التمييز بين الاستثمار والادخار على النحو التالي:

- جزء من الدخل الجاري غير مخصص بشكل مباشر للاستهلاك الجاري في زمن محدد²
 - "تعتبر المدخرات المحلية، المتمثلة في مدخرات قطاع الأعمال، الحكومة، العائلات، المصادر الذاتية الأساسية لتمويل الاستثمارات اللازمة للتنمية الاقتصادية"³.
- من خلال التعاريف السابقة نخلص أن الاستثمار هو زيادة وسائل انتاج جديدة أو انفاق رؤوس اموال بهدف تحقيق عائد في المستقبل، وأن العلاقة بين الاستثمار والادخار تختلف في طبيعتها بحسب المفكرون والاقتصاديون، وهناك جزم على ارتباط وأهمية الادخار لتمويل الاستثمار للوصول إلى الأداء الاقتصادي المطلوب، والتنمية المراد الوصول إليها.

¹ أحمد علاش، دروس وتمارين في التحليل الاقتصادي، الطبعة الأولى، الجزائر، دار هومه للنشر والتوزيع، 2012، ص 69.

² Fernant Guyots, Eléments de Macroéconomie, Paris, édition Tethnip, 1979, p47.

³ منصور الزين، تشجيع الاستثمار وأثره على التنمية الاقتصادية، الطبعة الأولى، الأردن، دار الراية للنشر والتوزيع، 2013، ص 40.

الفرع الثاني: أنواع الاستثمار.

اختلفت أنواع الاستثمار بحسب المعيار المستخدم في تصنيفه أو تقسيمه إلى عدة أنواع،

نوجزها فيما يلي:

أولاً: الاستثمار من حيث الوسائل.

أنواع الاثمار من حيث الوسائل تمثل في ما يلي:

1. الاستثمار المباشر.

أ. "تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه أي عملية تؤدي إلى إنشاء شركة في الخارج أو

الاستحواذ على حصة في شركات أجنبية".¹

2. الاستثمار غير المباشر.

أ. هو الاستثمار الذي يتم عن طريق شراء أوراق مالية لشركات تساهم في النشاط

الاقتصادي المباشر، بهدف الربح عن طريق البيع، حيث يتم توظيف الأوراق المالية

(الأسهم، السندات) من خلال البورصة²،

ب. السهم: "السهم عبارة عن وثيقة تبرهن أن لصاحبها الحق في مطالبة الشركة التي أصدرت

هذا السهم بأموال، تتمثل في حقوق حملة الأسهم، وله الحق في المطالبة بالأرباح عند

التوزيع، والحق في نتائج عملية التصفية. أما السند فهو أصل مالي آخر يعطي لصاحبه

الحق في المطالبة بالفوائد المنصوص عليها في عقد إصدار السند في مواعيد استحقاق

¹ Crozet Yves, Les grandes questions de l'économie internationale, 2^{eme} édition, Nathan, 2001, p118 .

² نعيمة أوعيل، الاستثمار من الاقتصاد الوضعي إلى الاقتصاد الاسلامي، الطبعة الأولى، مصر، مكتبة الوفاء القانونية، 2016، ص50.

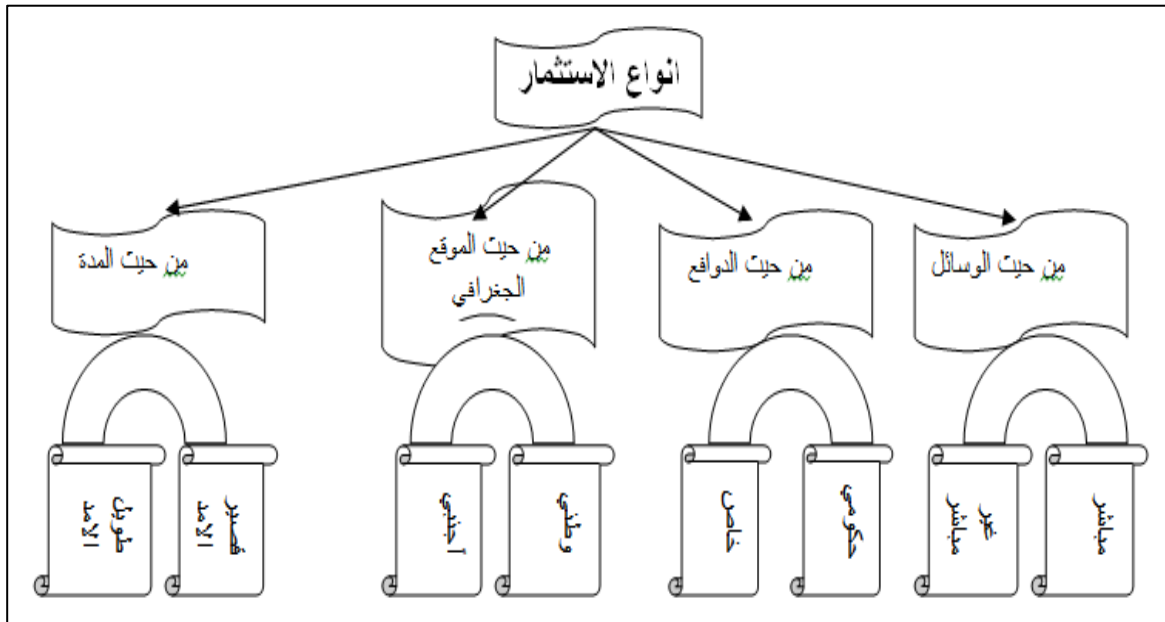
تلك الفوائد، وكذا حق المطالبة بالقيمة الاسمية عند حلول موعد الاستحقاق، أو عند

استدعاء السند لإطفائه إذا تم ذلك قبل موعد الاستحقاق"¹.

ثانياً: باقي التصنيفات.

يمكن أن نوجز باقي التصنيفات في المخطط الموالي:

الشكل رقم (01-01): أنواع الاستثمار.



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على دريد كامل آل الشيب، مرجع سابق، ص ص 48-49

المطلب الثاني: العوامل المؤثرة في الاستثمار.

في هذا المطلب نتطرق إلى العوامل المؤثرة في الاستثمار الأجنبي المباشر من جهة

الدولة المضيفة، حتى يحقق الاستثمار "الأهداف المرجوة، وعلى رأس هذه الأهداف زيادة قدرة

¹ جمال الدين برقوقي ومصطفى كافي وآخرون، إدارة الاستثمار، بدون طبعة، الأردن، دار الحامد للنشر و التوزيع، 2016، ص 18.

الاقتصاد الوطني على تشغيل عوامل الإنتاج وإيجاد فرص التوظيف¹، لذا يجب دراسة العوامل المؤثرة فيه، ونخص بالذكر هنا، العوامل الخاصة بالدول المضيفة للاستثمار للحفاظ على رؤوس الأموال المستثمرة وتنميتها، وفيما يلي أهم هذه المؤثرات التي نوجزها من خلال مخطط الشكل التالي:

¹ جهاد همام، مرجع سابق، ص 21.

الشكل رقم (01-02): محددات البلدان المضيفة للاستثمار الأجنبي المباشر.



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على فارس فوضيل، مرجع سابق، ص50.

المطلب الثالث: مخاطر الاستثمار والسياسة الاستثمارية.

سننتقل إلى تعريف مخاطر الاستثمار وتصنيفها من حيث أنها نظامية أو غير نظامية، وكذا السياسة الاستثمارية.

الفرع الأول: تعريف مخاطر الاستثمار.

- لمخاطر الاستثمار تعاريف متنوعة، تعكس تنوع نظرة الاقتصاديين لها، فهي تعرف على أنها:
- "درجة الخطر تتمثل في الفرق بين المردودية المتوقعة والمردودية المحققة من الاستثمارات الأجنبية، فكلما زاد الاختلاف زادت درجة الخطر"¹؛
- "هو خطر يشمل مجموعة من المخاطر السياسية، الاقتصادية، وأي نوع آخر من المخاطر الناشئة، والتي قد تؤثر على بيئة الأعمال في البلد المضيف، ويعرض الشركات والمستثمرين الأجانب إلى خسائر غير متوقعة"²؛
- "عدم التأكد بشأن التدفقات النقدية، كما يمكن أن ننظر إليها على أنها مقياس نسبي لمدى تقلب العائد، أو التدفقات النقدية الذي سيتم الحصول عليه مستقبلاً"³؛
- كما عرفت على أنها احتمالية أن تكون نتائج التنبؤات خاطئة، فإذا كانت هناك احتمالية عالية في أن تكون التنبؤات خاطئة، فعند ذلك ستكون درجة المخاطر عالية أيضاً، أما إذا كانت الاحتمالية منخفضة فإن درجة المخاطر ستكون منخفضة أيضاً"⁴؛

¹ يوسف مسعداوي، تسيير مخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر مع إشارة لحالة بعض الدول العربية، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، العدد 03، جوان 2008، ص 183.

² ميدون السيساني، مخاطر البلد وأثرها على حجم الاستثمارات الوافدة دراسة قياسية: الجزائر خلال الفترة (1990-2014)، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، جامعة المسيلة، العدد 20، ديسمبر 2016، ص 5.

³ منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في الاستثمار، الطبعة الثالثة، طنطا مصر، المكتب العربي الحديث، 2016، ص 42.

⁴ نعيمة أوعيل، الاستثمار من الاقتصاد الوضعي إلى الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص 41.

- "عدم القدرة على تحقيق العائد المنشود، وغالبا ما يكون هذا العائد مرتبطا طرديا بدرجة المخاطرة"¹.

من جملة التعاريف السابقة لمخاطر الاستثمار يمكن استنتاج التعريف التالي:

مخاطر الاستثمار متمثلة في مقدار الانحراف المعياري للعائد الحقيقي للاستثمار عن العائد المنشود للاستثمار، ويرتبط العائد والمخاطرة معا في علاقة طردية، أي كلما زاد العائد على الاستثمار فإن المخاطرة بدورها تكون كبيرة والعكس صحيح.

الفرع الثاني: تصنيف مخاطر الاستثمار.

يعتمد قرار الاستثمار على التنبؤ وهو يتأثر بعدة مخاطر، سواء كانت هذه المخاطر داخلية أو خارجية، ونذكر منها في ما يلي:

أولاً: مخاطر نظامية.

وتسمى أيضا المخاطرة الخارجية أو العامة أو العادية، وهي التي تتأثر بنظام السوق، التعامل، العوامل الطبيعية والسياسة ولذلك، من خصائصها:

✓ "ترتبط هذه العوامل بالظروف السياسية والاقتصادية والاجتماعية، كالأضرار العامة أو حالات الكساد أو الحروب أو معدلات أسعار الفائدة"².

✓ لا يقتصر تأثيرها على شركة معينة أو قطاع معين، ولا يمكن تجنبها بالتنوع³؛

¹ جهاد همام، مرجع سابق، ص 21.

² محمد مطر، مرجع سابق، ص 58.

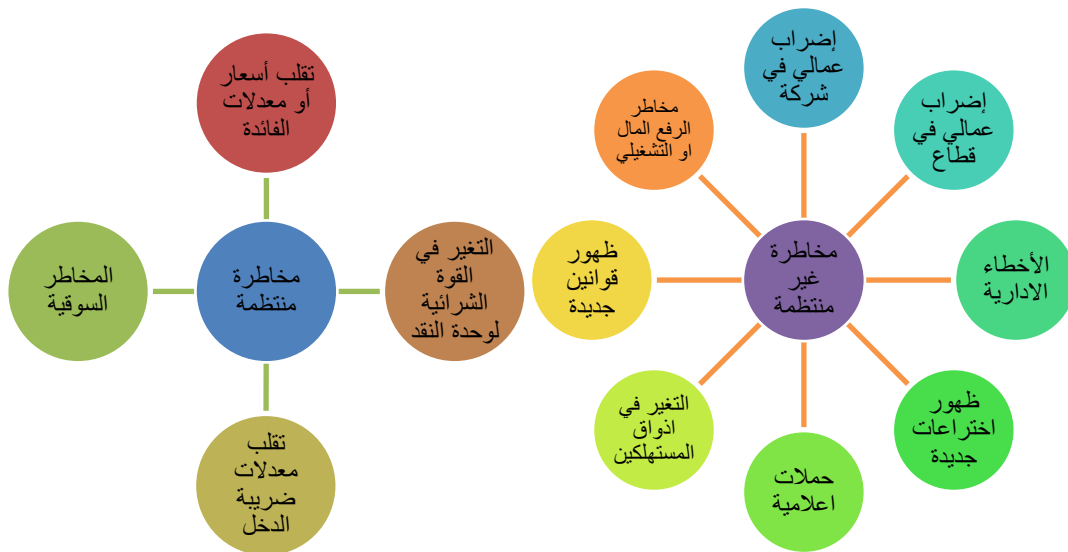
³ موسى شقيري النوري، وآخرون، إدارة الاستثمار، الطبعة الأولى، عمان الأردن، دار المسيرة للنشر والتوزيع،

✓ "لا يشجع السوق الصغير على الاستثمار إلا إذا كان قريبا من المواد الخام أو من أسواق أخرى كبيرة، ويساعد حجم السوق الشركات التي تنتج المنتجات القابلة للمتاجرة بتحقيق اقتصاديات الحجم، وعادة ما يعبر عن حجم السوق بمتغير الناتج المحلي الإجمالي"¹

ثانيا: مخاطر غير نظامية.

وتسمى أيضا غير المنتظمة أو غير السوقية أو مخاطرة الأعمال، فهي المخطرة التي تتعلق بشركة معينة، أو قطاع معين، وتكون مستقلة عن العوامل المؤثرة في النشاط الاقتصادي ككل. وهذه العوامل موضحة في الشكل الموالي:

الشكل رقم (01-03): تصنيف مصادر المخاطر.



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على محمد مطر، إدارة الاستثمارات الإطار النظري

والتطبيقات العلمية، الطبعة السابعة، الأردن، دار وائل للنشر والتوزيع، 2015، ص 59 - 69.

¹ سعد محمود الكواز، عمر غازي العبادي، مخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر دراسة لعينة من الدول العربية، مجلة الإدارة والاقتصاد جامعة الموصل، العراق، 2007، ص8.

الفرع الثالث: مفهوم السياسة الاستثمارية.

كل الدول تنتهج مجموعة من السياسات الاقتصادية الكلية، سواء كانت هذه السياسة، مالية أو نقدية أو استثمارية هذا بصفة عامة، لكن في هذا المطلب سوف نخص بالذكر السياسة الاستثمارية.

أولاً: تعريف السياسة الاستثمارية.

"هي مجموعة القواعد والأساليب، والإجراءات والتدابير التي تقوم بها الدولة (الحكومة) في أي مجتمع لتحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية، في إطار تحقيق أكبر قدر ممكن من الزيادة في الطاقة الإنتاجية في الاقتصاد الوطني، مع توزيع الاستثمارات على القطاعات والأنشطة والأقاليم الصناعية، بالشكل الذي يحقق أعلى معدل نمو اقتصادي ممكن خلال فترة زمنية معينة"¹.

ثانياً: أهداف السياسة الاستثمار.

المشاريع الاستثمارية هدفها الأول هو الحصول على الأرباح، ولكن بالنسبة للأهداف الأساسية للسياسة الاستثمارية، هناك أهداف أخرى أهم من الربح بالنسبة للدولة، نحاول أن نعرض أهم هذه الأهداف من خلال الشكل الموالي:

¹ عبيد الحميد عبد المطلب، السياسات الاقتصادية على المستوى الاقتصادي القومي (تحليل كلي)، الطبعة الأولى، مصر، مجموعة النيل العربية، 2003، ص180.

الشكل رقم (01-04): أهداف السياسة الاستثمارية.



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على

UNCTD world investment Report, FDI Policies for development: National and international perspectives 2003 .

نخلص الى أن الاستثمار ليس صفقة بل هو علاقة تجمع الدولة المضيفة مع المستثمر الأجنبي فيجب مراعات ذلك عند وضع السياسة الاستثمارية في الدول النامية، وليست السياسة الاستثمارية هي تفضيل الاستثمار المحلي عن الأجنبي بل هي الربط بينهما وخلق جو مناسب للمنافسة.

المبحث الثاني: ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر.

يعد الاستثمار الأجنبي شكلا من أشكال التمويل الخارجي الذي تعتمد عليه الدول النامية كبديل عن القروض وتدفقات رأس المال الأجنبي الأخرى، فأصبحت الحكومات تتنافس مع بعضها البعض لجذب المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال توفير المناخ الاستثماري الملائم، نظرا للدور الذي يلعبه في تحقيق معدلات نمو مستهدفة ومستمرة على المدى المتوسط والطويل، لذا سنتناول في هذا المبحث ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر؛

المطلب الأول: نشأة الاستثمار الأجنبي المباشر.

في هذا المطلب سوف نحاول التطرق للتطور التاريخي لحركة الاستثمار الأجنبي المباشر: كان لقيام الثورة الصناعية في القرن التاسع عشر أثر في البداية الحقيقية للاستثمار الأجنبي المباشر، وتركز أغلب هذا الاستثمار في البلدان المتقدمة أكثر من غيرها، كما أن عملية إعمار أوروبا بعد الحرب العالمية الثانية، ونمو الاقتصاد الرأسمالي وتطوره أدى إلى ظهور فوائض مالية تحتاج إلى توظيف خارج بلدانها، فظهرت فكرة الاستثمار الدولي؛

لقد عرف الاستثمار الأجنبي المباشر تطورات عديدة، سنحاول تقديمها من خلال تقسيمها

إلى مراحل وفق الشكل الموالي:

الشكل رقم (01-05): التطور التاريخي للاستثمار الأجنبي للبلدان النامية .

بداية القرن التاسع عشر

• تعاني من الاستعمار الأجنبي فتركزت الاستثمارات بها في قطاعات المعادن والزراعة والخدمات العامة، وفي بداية القرن العشرين ساهم الاستثمار الأجنبي المباشر في تطوير البنى الأساسية في مختلف أرجاء العالم بما في ذلك قطاع الطاقة الكهربائية والاتصالات السلكية واللاسلكية؛

الحرب العالمية الأولى

• أدى نشوب الحرب العالمية الأولى إلى تدني مستويات حركة رؤوس الأموال الدولية إلى غاية عام 1929 إلى ارتفاع مؤقت بسبب أزمة الكساد العالمي، و بعد نهاية الحرب العالمية الأولى اتخذ رأس المال الدولي شكل الاستثمار الأجنبي المباشر؛

بعد الحرب العالمية الثانية

• أعقاب الحرب العالمية الثانية، كان النظام النقدي العالمي قائم على نظام بريتون وودز 1944 الذي يحافظ على أسعار الصرف الثابتة وسيطرة الحكومة على تدفقات رأس المال وتقييد حركة العملة من أجل تعزيز الميزان التجاري، وأكد على أهمية القطاع الانتاجي محليا ودوليا؛

• تركزت الاستثمارات الأجنبية المباشرة بعد الحرب العالمية الثانية على البلدان المتقدمة وتوزعت على الأنشطة الاقتصادية خصوصا الصناعة، ولقد عملت البلدان النامية أثناء مدة الخمسينات والستينات إلى إتباع استراتيجيات تنمية مستندة إلى الاقتصاد الموجه، واهتمت بتنمية الصناعات المحلية لتخوفاها من الاستثمارات الأجنبية المباشرة، مثل خلق تبعية اقتصادية والتدخل السياسي وتمثلت التدفقات الرأسمالية في شكل قروض ومنح أو استثمارات في مجال النفط، وفي منتصف السبعينات حصل تراجع في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بسبب الأزمة النفطية وارتفاع في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان المتقدمة.

الاتجاهات الحديثة لحركة الاستثمار الأجنبي المباشر

• لقد نجحت البلدان النامية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر بتطبيقها لبرامج الإصلاح المالي والخصخصة وتعويم عملاتها، وأنشأت مناطق صناعية حرة معفية من الضرائب وإزالة القيود أمام التجارة وحرية تدفق رأس المال عبر الحدود، وازدياد حاجتها إلى مصادر التمويل الخارجي، وانخفاض مستويات الإقراض، وعقد الاتفاقيات الثنائية، كل هذا أدى إلى تضاعف حجم الاستثمارات المتدفقة وبدء التوجه نحو قطاع الخدمات، وفي منتصف التسعينات ارتفعت الاستثمارات الأجنبية المباشرة بفعل عمليات الاندماج والحيازة، وفي بداية الألفية بقيت البلدان المتقدمة في صدارة البلدان المستقطبة للاستثمار الأجنبي المباشر ثم تلتها البلدان النامية وأخيرا اقتصاديات البلدان المتحولة.

المصدر: عبد الرزاق حمد حسين الجبوري، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية، بدون

طبعة، دار الحامد، الأردن، 2014، ص 91-100.

المطلب الثاني: تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر.

لقد تناولت العديد من الدراسات والتقارير الاقتصادية والهيئات والمؤسسات الدولية، تعريف

الاستثمار الأجنبي المباشر، سنورد فيما يلي بعضا منها، وكذا سنحاول التفريق بين نوعه المباشر

وغير المباشر.

الفرع الأول: تعريف بعض الباحثين للاستثمار الأجنبي المباشر.

فيما يلي نستعرض تعريف الاستثمار الأجنبي حسب بعض الباحثين وبعض الهيئات والمؤسسات الدولية.

- "عبارة عن اتخاذ قرارات على المستوى الاستراتيجي، غالبا ما تكون لمدة طويلة، ويهدف إلى أرباح ودخول مستمرة، ولقد كان الاستثمار الأجنبي المباشر هو الأداة الرئيسية لدخول الشركات المتعددة الجنسيات التجارة الدولية، وذلك من خلال توزيع نشاطها الإنتاجي والتسويقي بين فروع مختلفة تتوطن في مختلف البلدان، وبذلك تكونت وحدات مركبة وشاملة من هذه الشركات لنقل التكنولوجيا الجديدة ورأس المال بين مختلف المناطق¹؛
- "هو عبارة عن تملك مستثمر أجنبي لحصة هامة في رأس مال أحد المشاريع المقامة في بلد مضيف، بحيث تمكنه هذه الأخيرة من المشاركة في الإدارة واتخاذ القرار حسب قوة التصويت التي يمتلكها"²؛
- "انه تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، بهدف خلق شركات في بلد معين أو التوسع في بلد آخر، والسمة المميزة لهذا الاستثمار هو أنه لا يشمل على نقل الموارد فقط، وإنما حياة وتملك الأصول في البلد المضيف"³؛
- " ينطوي على تملك المستثمر الأجنبي لجزء من أو كل الاستثمارات في المشروع المعين هذا بالإضافة إلى قيامه بالمشاركة في إدارة المشروع مع المستثمر الوطني في حالة الاستثمار المشترك أو سيطرته الكاملة على الإدارة والتنظيم في حالة ملكيته المطلقة

¹ نعيمة أوعيل، واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل التغيرات الاقتصادية في الجزائر، مرجع سابق، ص 10.

² دلال بن سميحة، الاستثمارات الأجنبية المباشرة، الطبعة الأولى، عمان الأردن، دار الأيام للنشر والتوزيع، 2017، ص11.

³ عبد الرزاق حمد حسين الجبوري، مرجع سابق، ص 34.

لمشروع الاستثمار، فضلا عن قيام المستثمر الأجنبي بتحويل كمية من الموارد المالية والتكنولوجية والخبرة التقنية في جميع المجالات إلى الدول المضيفة¹؛

- " هو شراء وتملك أصول خارجية في الشركات العامة أو المساهمة فيها، أي تملك وشراء شيء ملموس ومحدد يمكن المستثمر من التأثير بدرجة ما على مسار المنشأة المساهم فيها"²؛

- "هو تملك المستثمر الأجنبي لجزء من أو كل الاستثمارات في المشروع المعين، هذا بالإضافة إلى قيامه بالمشاركة في إدارة المشروع مع المستثمر الوطني في حالة الاستثمار المشترك، أو سيطرته الكاملة على الإدارة لتنظيم في حالة ملكيته المطلقة لمشروع الاستثمار، فضلا عن قيام الاستثمار الأجنبي بتحويل كمية من الموارد المالية والتكنولوجية والخبرة الفنية في جميع المجالات إلى الدول المضيفة"³؛

- "عملية تدفق القروض من قبل الشركة الأم إلى الشركة التابعة لها في الخارج، أو شركة ملكيتها في شركة أخرى، على أن لا تقل نسبة التملك في الخارج عن 10%"⁴؛

- حركة رؤوس الأموال من المقيم في دولة أجنبية، بهدف الحصول على امتيازات أو أهداف وذلك عن طريق الحصول على أصول حقيقية (الاستثمار الأجنبي المباشر)، أو الأصول المالية (الاستثمار الأجنبي في محفظة الأوراق المالية)⁵؛

¹ عبد السلام أبو قحف، نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية، الطبعة الأولى، الاسكندرية مصر، مؤسسة شباب الجامعة، 1989، ص13.

² عبد الفتاح محمد أحمد جاويش، مرجع سابق، ص 8 .

³ محمد أحمد دريد ، مرجع سابق، ص 138.

⁴ سليمان عمر الهادي، مرجع سابق، ص 23.

⁵ Linder.P.H, international Economie , IRWIN, Home Wood, USA, 1986, P563.

- "الاستثمارات الأجنبية المباشرة هي ذلك النوع من أنواع الاستثمار الدولي، الذي يعكس هدف حصول كيان مقيم في اقتصاد ما على مصلحة دائمة في مؤسسة مقيمة في اقتصاد آخر، وتتطوي هذه المصلحة على وجود علاقة طويلة الأجل بين المستثمر المباشر (المباشر)، بالإضافة إلى تمتع المستثمر المباشر بدرجة كبيرة من النفوذ في إدارة المؤسسة"¹؛

- "هو تحركات رؤوس الأموال من المقيمين في دولة ما إلى أصول الاقتصاد العيني في الدولة المضيفة، والتي لا بد أن يتوافر بها مجموعة من الشروط، لعل من أهمها نسبة المشاركة، والتدخل في تكوين استراتيجيات المنشأة وإدارتها"².

من خلال التعاريف السابقة يمكن استنتاج تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه انتقال لرؤوس الأموال من المقيمين في الدولة المستثمرة، يديره بشكل (جزئي على أن لا تقل نسبة التملك في الخارج عن 10% أو كلي)، في شكل مشروع طويل الأجل (عمومي، خاص، طبيعي أو معنوي)، إلى الدولة المضيفة بهدف زيادة العائد والأرباح أو أي أهداف أخرى كحركات رؤوس الأموال من المقيم في دولة أجنبية، بهدف الحصول على امتيازات أو أهداف وذلك عن طريق الحصول على أصول حقيقية (ظهر تعريف مصطلح الاستثمار الأجنبي المباشر سنة 1991 بعد الحرب الباردة³).

¹ عبير يجار، بن عمر عادل، وضع المناخ الاستثماري الجزائري في مؤشرات المؤسسات الدولية، مجلة أكاديميا للعلوم السياسية، جامعة محمد لمين دباغين سطيف الجزائر، العدد 02، المجلد 6، 2020 ص5.

² إمام محمد سعد، البترودولار والاستثمار الأجنبي، الطبعة الأولى، مصر، المكتب العربي للمعارف، 2014، ص 82.

³ عبد الحميد عبد المطلب، اقتصاديات التكتلات الدولية (من التكتلات الاقتصادية حتى الكويز)، بدون طبعة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006، ص 66.

الفرع الثاني: تعريف بعض المؤسسات والهيئات الدولية للاستثمار الأجنبي المباشر.

في ما يلي تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر حسب بعض المؤسسات والهيئات الدولية:

أولاً: تعريف منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OCDE).

• تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر حسب منظمة التعاون والتنمية هو نوع من الاستثمار عابر للوطني الذي يقوم به مقيم في اقتصاد ما (المستثمر المباشر) من أجل إنشاء مصلحة دائمة في المؤسسة (مؤسسة الاستثمار المباشر) المقيمة في اقتصاد آخر غير بلد المستثمر المباشر، والدافع وراء المستثمر هو الرغبة في إنشاء علاقة وشراكة دائمة مع شركة الاستثمار المباشر، وتكون هذه العلاقة استراتيجية دائمة من أجل ممارسة تأثير كبير على إدارتها، و يتم إثبات وجود مصلحة دائمة عند المستثمر المباشر وتمتلك ما لا يقل عن 10% من حقوق التصويت لمشروع الاستثمار المباشر، ويمكن أن يسمح الاستثمار المباشر أيضاً للمستثمر بالوصول إلى الاقتصاد وإقامة مؤسسة الاستثمار المباشر، والتي قد تكون مستحيلة بالنسبة له في ظروف أخرى، وبالتالي فإن الاستثمار الأجنبي المباشر ليس له نفس أغراض استثمار المحفظة، حيث لا يسعى مستثمر المحفظة بشكل عام إلى التأثير على إدارة الشركة¹.

• تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر حسب منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية هو "كل شخص طبيعي أو تجمع لأشخاص طبيعيين، كل مؤسسة عمومية (حكومية) أو خاصة، كل تجمع مؤسساتي يعتبر مستثمراً أجنبياً مباشراً، يقوم بإنشاء مؤسسة للاستثمار المباشر في بلد آخر،

¹ OECD, Définition de référence de l'OCDE des investissements directs internationaux QUATRIÈME ÉDITION 2008, p17.

(<https://www.oecd.org/fr/daf/inv/statistiquesetanalysesdelinvestissement/40632182.pdf>)

فالاستثمار الأجنبي المباشر يعني فرع لشركة يقوم بالاستثمار في بلد غير بلد المستثمر الأجنبي¹، أو حتى يعتبر الاستثمار استثماراً أجنبياً، يجب إن يتوفر فيه أحد الشرطين، حصة المستثمر الأجنبي أكثر من 10% أو نسبة التصويت²؛

ثانياً: تعريف مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (U.N.C.T.A.D).

• تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر حسب مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية هو الاستثمار الذي تكون العلاقة فيه مستديمة وطويلة الأجل، والرقابة بواسطة المستثمر الأجنبي في شركة مقيمة في اقتصاد خارج بلد المستثمر الأجنبي، ويقوم بهذا الاستثمار الأجنبي المباشر، اشخاص طبيعيين أو معنويين³؛

• تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر حسب مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية هو "استثمار يفرض وجود علاقة استثمارية طويلة الأمد بين الدول المضيفة والمستثمرين الأجانب، وقد يسعى هؤلاء المستثمرون عن طريق هذه العلاقة إلى التحكم في مشاريع أو مؤسسات تنتمي إلى البلد المضيف، تعود ملكيتها بالكامل لهم، وقد يشاركونهم في هذه الملكية وطنيون وأجانب"⁴.

ثالثاً: تعريف صندوق النقد الدولي (F.M.I).

• تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر حسب صندوق النقد الدولي هو عبارة عن توظيفات من قبل المستثمر الأجنبي المباشر بغرض اكتساب فائدة مستدامة أو مصلحة دائمة وحتى

1 نعيمة أوغيل، واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل التغيرات الاقتصادية في الجزائر، مرجع سابق، ص 11.

² United Nations, comparative study of national strategies and policies with regard to foreign direct investment in the escwaregion, New york, usa, 2001, p3

³ UNCTAD: world investment report 2001, p 110.

(<https://unctad.org/publication/world-investment-report-2001>).

⁴ هناء عبد الغفار، الاستثمار الأجنبي المباشر والتجارة الدولية الصين أنموذجاً، بدون طبعة، بغداد العراق، بيت الحكمة، 2002، ص 14.

الاستحواذ على الرقابة، في شركة تمارس نشاطها في الخارج، وهذا يعطيها القدرة على اتخاذ القرار في تسيير الشركة (التوظيف)، وتتكون هذه السلطة بمجرد اكتسابه ل 10% أو يزيد من شركة الاستثمار الأجنبي المباشر¹؛

• تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر حسب صندوق النقد الدولي هو " استثمارات (التزامات بتحويل رؤوس أموال) تتم بغرض اكتساب فائدة مستدامة، وحتى الاستحواذ على الرقابة، في شركة تمارس نشاطها في الخارج"²؛

رابعاً: تعريف منظمة التجارة العالمية (W.T.O).

• تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر حسب منظمة التجارة العالمية هو "الاستثمار الحاصل عندما يقوم مستثمر مستقر في بلد ما (البلد الأم) بامتلاك أصول موجودة في بلد آخر (البلد المستقبل) مع وجود آلية لديه في إدارة ذلك الأصل"³؛

خامساً: تعريف البنك الدولي (BG) .

• "استثمار قائم على أساس المشاركة في مشروع، وله حصة محددة من الملكية والتصويت أكثر من 10 %"⁴؛

من خلال هذه التعاريف يمكن استخلاص التعريف التالي:

¹ FMI: Révision du manuel de la balance des paiements cinquième Edition. 2004, P 72 .
(<https://www.imf.org/external/np/sta/bop/pdf/fra/aof.pdf>).

² Med chérif ilmane, op.cit, p548.

³ عدنان داود محمد العذاري، مرجع سابق، ص 56.

⁴ World Bank ,The Role of Foreign Direct Investissement in development, development committee meeting, washington,1991.

(<https://documents1.worldbank.org/curated/en/955221468766167766/pdf/Guidelines.pdf>)

الاستثمار الأجنبي المباشر هو نشاط اقتصادي يقوم به المستثمر الأجنبي في البلد المضيف، بهدف تحقيق أكبر أرباح، وتختلف نسبة هذه الأرباح بحسب نسبة ملكيته للاستثمار.

الفرع الثالث: الفرق بين الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر.

إن الاستثمار الأجنبي الغير مباشر ليس موضوع دراستنا لكن لابد من التطرق إليه للفرقة بينه وبين الاستثمار المباشر من خلال التعاريف التالية.

أولاً: تعريف بعض الباحثين للاقتصاديين للاستثمار غير المباشر.

- "تملك مقيم خارجي للأسهم والسندات في البلد المضيف للإفادة من فروقات الأسعار والفوائد الثابتة تدرها السندات، وغالباً ما يوفر رأس المال عن طريق المشاركة في البلد المضيف، دون التدخل على الغالب في إدارة الشركة بشكل مباشر"¹؛
- "يكون بشراء وتملك أصول خارجية في شكل أسهم أو سندات، تصدرها مؤسسات أجنبية أخرى، يستهدف الربح ويكون لصاحبه حق غير مباشر لا يمكنه من التأثير في مسار المؤسسة"²؛

من خلال هذه التعاريف يمكن أن نخلص الى تعرف الاستثمار غير المباشر، بأنه تملك مقيم لرأس مال شركة، سواء كان أسهم أو سندات، بهدف الربح ويكون لده تأثير غير مباشر في الإدارة.

ثانياً: الفرق بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار غير المباشر.

¹ هشام طلعت عبد الحكيم، الاستثمار الأجنبي غير المباشر وأثره في مؤشرات التداول (دراسة تطبيقية في السوق العراق للأوراق المالية)، مجلة التراث، كلية الحقوق والعلوم السياسية جامعة الجلفة، العدد 5، رقم 4، 2015، ص130.

² عبد الفتاح محمد أحمد جاويش، مرجع سابق، ص 8 .

- يختلف الاستثمار الأجنبي غير المباشر عن الاستثمار الأجنبي المباشر "كونه يهتم بتحقيق الأرباح من خلال المتاجرة في الأصول المالية، ولا يهدف إلى إدارة المشروع أو تحديد المواصفات أو المنتج أو غير ذلك من القرارات الاستراتيجية في المشروع"¹؛
- يختلف الاستثمار الأجنبي المباشر عن المحافظ الاستثمارية، "في إدارة الأنشطة المستثمر فيها ونقل التكنولوجيا والمهارات والخبرات الإدارية والفنية التي يعجز عن تقديمها الاستثمار في المحافظ الاستثمارية"²، ويمكن توضيح ذلك أكثر من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم (01-06): الفرق بين الاستثمار الأجنبي المباشر وغير مباشر.



المصدر: موسى كاسحي، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الوطن العربي - حالة الجزائر
مصر ومنطقة الخليج العربي-، اطروحة دكتوراه في الاقتصاد الاسلامي، كلية الشريعة والاقتصاد
جامعة الامير عبد القادر قسنطينة، الجزائر، 2015-2016، ص 8.

¹ نعيمة أوعيل، واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل التغيرات الاقتصادية في الجزائر، مرجع سابق، ص 13.

² سليمان عمر الهادي، مرجع سابق، ص 25.

المطلب الثالث: أشكال ومكونات وتصنيفات الاستثمار الأجنبي المباشر.

يمكن تصنيف الاستثمار الأجنبي إلى عدة أشكال ومكونات التي سنحاول إبرازها فيما يلي:

الفرع الأول: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر.

تتحدد أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر حسب نسبة ملكية المشروع من طرف المستثمر الأجنبي جزئي أو مطلق، سواء كان مشروع للتسويق، البيع، التصنيع، الإنتاج أو أي نوع من النشاط الإنتاجي أو الخدمي، و يمكن أن يأخذ الاستثمار الأجنبي المباشر أحد الأشكال التالية:

أولاً: الاستثمار المشترك.

تعد المشروعات المشتركة شكلاً من أشكال التحالفات الاستراتيجية، "حيث تقضي بإشراك دولتين أو أكثر على المستوى الحكومي أو الخاص، بغرض إنتاج سلع أو خدمات لأغراض السوق المحلية أو الإقليمية أو التصدير، على أن تقوم الأطراف المشاركة بالمساهمة فيه بنصيب من العناصر اللازمة لقيامه، مثل رأس المال، المواد الخام، المهارات التنظيمية والتسيير وفنون الإنتاج".¹

يتميز هذا الشكل بتوحيد الجهود، وتوزيع المخاطر لأجل تحقيق الأهداف، وتجميع الكفاءات المطلوبة، والموارد الضرورية، والتعاون لتسهيل الاندماج التجاري والسياسي للبلد المضيف وتوزيع أعباء التسيير.

وينطوي هذا الاستثمار على الجوانب التالية:²

1 بن سميعة دلال، الاستثمارات الأجنبية المباشرة، محدثاتها آثارها و توجهاتها، الطبعة الأولى، الأردن، دار الأيام، 2017، ص 13.

2 عبد السلام أبو قحف، الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية، مصر، مؤسسة شباب الجامعة، 2003، ص ص: 16-17.

✓ اتفاق طويل الأجل بين طرفين استثماريين، أحدهما وطني وآخر أجنبي، لممارسة نشاط إنتاجي داخل الدولة المضيفة؛

✓ قد يكون الطرف الوطني شخصية معنوية تابعة للقطاع العام أو الخاص؛

✓ إن قيام أحد المستثمرين الأجانب بشراء حصة من شركة وطنية قائمة، يؤدي إلى تحويل هذه الشركة إلى شركة استثمار مشترك؛

✓ ليس بالضروري المشاركة بحصة من رأس المال، فالمشاركة في مشروع الاستثمار قد تكون من خلال تقديم الخبرة أو المعرفة أو العمل التكنولوجي بصفة عامة، أو قد تأخذ المشاركة شكل تقديم المعلومات أو المعرفة التسويقية أو تقديم السوق.

ويلقى هذا الشكل من الاستثمار المباشر قبولا لدى الدول المضيفة خاصة النامية.

ثانيا: الاستثمارات المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي.

تتمثل في "قيام الشركات المتعددة الجنسيات بإنشاء فروع للإنتاج أو التسويق أو أي نوع من أنواع النشاط الإنتاجي أو الخدمي بالدولة المضيفة، وهذا النوع مفضل لدى هذه الشركات لما يمنحه لها من مزايا، كالحرية والسيطرة والتحكم في المشروع، وإمكانية جني أرباح ضخمة نظرا لاستغلال مواردها المالية والبشرية بشكل أمثل، ونجد الكثير من الدول النامية المضيفة تتردد في التصريح لهذه الشركات بالتملك الكامل لمشروعات الاستثمار، خوفا من التبعية الاقتصادية والسياسية، وكذا الحذر من احتكار الشركات المتعددة الجنسيات لأسواق الدول النامية ويشكل لها هذا النوع مصدر قلق وخوف".¹

¹ بن سميحة دلال، الاستثمارات الأجنبية المباشرة، محدداتها آثارها وتوجهاتها، الطبعة الأولى، الأردن، دار الأيام، 2017، ص 13-16.

ثالثاً: الاستثمار في المناطق الحرة.

المناطق الحرة هي جزء من أراضي الدولة تسمح فيها بعمليات تجارية وصناعية مع دول العالم متحررة من القيود الجمركية والاستيراد والتصدير. فقيام المناطق الحرة يعد عاملاً من العوامل التي تلجأ إليها الدول وخاصة النامية لجذب وتشجيع الاستثمارات الأجنبية والوطنية الهاربة، وذلك لما تقدمه تلك المناطق من تسهيلات وامتيازات كالحوافز الضريبية والجمركية وعمالة رخيصة نسبياً تمكن الشركات المستثمرة في زيادة قدرتها التنافسية ومن ثم تحقيق عائد أكبر لها، فهي شكل من أشكال الاستثمار الوطني والأجنبي وتعتبر جمركياً امتداداً للخارج إلا أنها تخضع للسيادة الوطنية من وجهة النظر السياسية¹، كما تتمتع المنطقة الحرة العامة بالشخصية الاعتبارية، ولها هيكل إداري مستقل²، تمارس فيها أنشطة صناعية، تجارية وخدمية، وتحدد هذه المناطق وفقاً لتشريعات الدولة المضيفة.

رابعاً: الاستثمار بالاندماج والاستحواذ (الاستيلاء/الاحتواء).

يقصد بالاندماج اتحاد مصالح شركتين أو أكثر بغرض تكوين كيان جديد، أما الاستحواذ فينشأ عند قيام إحدى الشركات بالاستيلاء على شركة أخرى، حيث تظل الشركة الأولى قائمة بينما تختفي وتذوب الثانية، حيث أصبحت عمليات الاندماج والاستحواذ سمة بارزة، حيث تستهدف من

¹ منور أوسرير، دراسة نظرية عن المناطق الحرة (مشروع منطقة بلارة)، مجلة الباحث، كلية العلوم الإنسانية والاجتماعية، بجامعة ورقلة، العدد 02، 2003، ص: 41-42.

² نعيمة أوعيل، واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل التغيرات الاقتصادية في الجزائر، نفس المرجع، ص 21.

خلالها الشركات تعزيز قدراتها التنافسية، وزيادة امتدادها الجغرافي، وتوزيع حصتها في السوق العالمي¹.

الفرع الثاني: مكونات الاستثمار الأجنبي المباشر.

إن مكونات الاستثمار الأجنبي المباشر هي الأساس التمويلي له، والتي نذكرها طبقاً لتوصيات صندوق النقد الدولي ومن أجل التوضيح نوردتها في الشكل الموالي:

¹ قويدري محمد، تحليل واقع الاستثمارات الأجنبية المباشرة وآفاقها في البلدان النامية: مع الشارة إلى حالة الجزائر، دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005، ص: 9.

الشكل رقم (01-07): مكونات الاستثمار الأجنبي المباشر طبقاً لتوصيات صندوق النقد الدولي.

الاستثمارات في حقوق الملكية:

- التي تمول إنشاء مصانع وشركات وغيرها من المشروعات التي يدخل المستثمر الأجنبي فيها كشريك بحصة مباشرة لا تقل عن 10 % من إجمالي حقوق الملكية سواء في شكل نقدي أو في شكل عيني كالأوراق والمعدات

الاستثمارات المالية:

- شكل شراء الأسهم والسندات المطروحة من خلال البورصة، ويشترط أن تمثل قيمة الأسهم والسندات المشتراة 10 % أو أكثر من إجمالي رأس مال المنشأة.

الأرباح المعاد استثمارها:

- تشمل نصيب المستثمر الأجنبي المباشر بنسبة اشتراكه في الملكية من العائدات التي لا توزعها الشركات التابعة والزميلة كأرباح، ونصيبه في عائدات الفروع غير المحولة إليه وتعامل على أنها تدفقات جديدة.

شراء الأراضي والمباني:

- بواسطة المستثمرين الأجانب أو مؤسسات الاستثمار المباشر حيث يدرج الاستثمار العقاري ضمن الاستثمار المباشر.

نشاط استكشاف أو استخراج المواد والخامات الطبيعية:

- مثل أنشطة استكشاف البترول.

نشاط التشييد والبناء:

- يكون في حالة إنشاء المشروعات الكبرى التي يتطلب تنفيذها مدة تزيد عن عام.

معاملات الدين:

- بين المستثمرين المباشرين من جهة والمؤسسات التابعة والزميلة والفروع من جهة أخرى بما فيها اقتراض أو إقراض الأموال بما في ذلك سندات الين وائتمان الموردين.

المعدات المتحركة والمتحركة:

- كالمطائرات وتجهيزات النفط، التي تعمل في اقتصاد لمدة تزيد عن عام، وتعتبر أنها مدارة بواسطة مؤسسة مقيمة " مؤسسة افتراضية " هي مؤسسة الاستثمار المباشر والمستثمر المباشر هو المشغل الفعلي للمعدات.

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مبروك نزيه عبد المقصود، الآثار الاقتصادية

للاستثمارات الأجنبية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية مصر، 2007، ص 54.

الفرع الثالث: تصنيفات الاستثمار الأجنبي المباشر.

هناك تصنيفات مختلفة وعديدة لأنواع الاستثمار الأجنبي المباشر استناداً إلى:

أولاً: حسب الدوافع و المحفزات التي تؤدي إلى حدوثه.

نحاول تجسيدها في الشكل الموالي:

الشكل رقم (01-08): تصنيف الاستثمار الأجنبي المباشر حسب الحوافز والدوافع.

الاستثمار الباحث عن الموارد الطبيعية:

- هو الشكل الأقدم للاستثمار الذي اتبعته الشركات المتعددة الجنسيات، ويعتمد على تشجيع الصادرات من المواد الأولية و زيادة الاستيراد من السلع الرأسمالية و الاستهلاكية و المدخلات الوسيطة في العملية الإنتاجية؛

الاستثمار الباحث عن الأسواق:

- هو استثمار الشركات الأجنبية في أسواق جديدة تتميز بانخفاض المستوى التكنولوجي، وهذا ما يؤدي إلى عدم القدرة على نقل المعرفة الفنية إليها بسهولة وبالتالي لا يمكن حماية سمعة منتجات الشركات الأجنبية ذات الجودة العالية في الأسواق الجديدة، أو استغلال تلك السمعة، وهذا النوع بديل عن التصدير من الدولة الأم واللجوء إليه يكون سببه عادة القيود المفروضة على الواردات وارتفاع تكلفة النقل في الدولة المضيفة وفي هذه الحالة لا يؤثر على الإنتاج، إلا أن له تأثير على معدلات النمو الاقتصادي وذلك بزيادة رأس المال فيها؛

الاستثمار الباحث عن الكفاءة:

- يتم التعهد بهذا النوع من الاستثمار من قبل الشركات متعددة الجنسية التي تحقق تدويل عملياتها بشكل مكثف، و الهدف منه هو تعظيم الأرباح عن طريق تخفيض التكاليف بطريقة الميزة النسبية بشكل كامل في البلدان المضيفة، وهو يبحث على فرص العمل منخفض التكلفة، وله آثار توسعية في تجارة البلد المضيف حيث يؤدي إلى تنوع صادراته بالإضافة إلى آثاره على مستوى الاستهلاك عن طريق استيراد أغلب العملية الإنتاجية؛

الاستثمار الباحث عن أصول استراتيجية:

- يحدث هذا النوع من الاستثمار في مراحل متقدمة من نشاط الشركات متعددة الجنسيات، عندما تقوم إحدى الشركات بالاستثمار في مجال البحث والتطوير في إحدى الدول النامية أو المتقدمة أو الاستثمار في الموارد البشرية التي تتمتع بدرجة عالية من الكفاءة والمهارة، ولهذا النوع آثار توسعية على التجارة من زاويتي الإنتاج و الاستهلاك.

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على عبد الرزاق حمد حسين الجبوري، دور الاستثمار

الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية، بدون طبعة، الأردن، دار الحامد، 2014. ص ص 38-

40.

ثانياً: حسب الاتجاه الذي يأخذه الاستثمار الأجنبي المباشر.

تصنيف الاستثمار الأجنبي المباشر حسب الاتجاه الذي يؤخذه نجدها في الشكل الموالي:

الشكل رقم (01-09): تصنيف الاستثمار الأجنبي المباشر حسب الاتجاه الذي يأخذه.

الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلي:

- هو تدفق رأس المال الأجنبي إلى دولة مضيقة وتحرك رأس المال من غير المقيمين في دولة أجنبية إلى الأصول العينية في تلك الدولة، أي تدفق إلى الداخل؛

الاستثمار الأجنبي المباشر الخارجي:

- هو تدفق رأس المال خارج الدولة، أي أنه تحرك رأس المال من المقيمين إلى الأصول الحقيقية في دولة أجنبية أخرى، و من ثم فانه تدفق إلى الخارج ؛

الاستثمار الأجنبي المباشر الأفقي:

- هو استثمار في نفس الصناعة والانتاج كما في الدولة المانحة دون تغيير في الفن الانتاجي، أو طرائق الانتاج؛

الاستثمار الأجنبي المباشر الرأسي:

- يقوم على الروابط الخلفية والأمامية على مستوى دولي عن طريق إنشاء شركات أو فروع في الخارج.

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد عليين سميحة دلال، الاستثمارات الأجنبية المباشرة،

محدداتها آثارها وتوجهاتها ،الطبعة الأولى ، الأردن، دار الأيام، ص ص17.

المطلب الرابع: نظريات الاستثمار الأجنبي المباشر.

يعد الاستثمار الأجنبي المباشر أحد الظواهر الاقتصادية الهامة على المستوى الدولي لما

له من دور في تسريع التنمية وزيادة كفاءة الاقتصاد، لذا حظي باهتمام رجال الاقتصاد والمال

والأعمال، من خلال الدراسة والتحليل. خلصت هذه الدراسات لوضع تفسير لسلوكه ودوافعه، وهذا

ما سنحاول معرفته من خلال نظريات الاستثمار الأجنبي المباشر المتمثلة في:

أولاً: النظرية الكلاسيكية.

تقوم النظرية التقليدية في تفسير نظريات الاستثمار الأجنبي المباشر على:

1. "تفسير حركة رؤوس الأموال للاستثمار الأجنبي المباشر قياساً على حركة التجارة الدولية والأموال، إلا إن هذه النظرية واجهت صعوبات فهي لا تقدّم تفسيراً واضحاً للاستثمار الأجنبي المباشر، وافترضت عدم قابلية انتقال عوامل الإنتاج عبر الحدود، وأن الشركات تعمل في سوق منافسة ينفصل فيها البائع عن المشتري، ولا يستطيع أي منهما التأثير على مستويات الأسعار، والاستثمار الأجنبي المباشر يعد انتقالاً لعوامل الإنتاج، ويتم التبادل عن طريق الشركات متعددة الجنسيات، نتيجة لأسواق احتكار القلة التي تعمل فيها أغلبية هذه الشركات وأكثرها قوة¹؛
2. "يفترض الكلاسيك أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة تتطوي على كثير من المنافع، غير أن هذه المنافع تعود في معظمها على الشركات المتعددة الجنسيات².
3. تحوّلت فيما بعد إلى نظرية التحركات الدولية لرأس المال، فرأس المال يتحرك من بلد إلى آخر من خلال استجابته لفروقات الإنتاجية الحدية لرأس المال، التي يتوقعها المستثمر مقارنة بسعر الفائدة كتكلفة بديلة للأموال المستثمرة³.

¹ محمد السيد سعيد، الشركات عابرة القومية ومستقبل الظاهرة القومية، بدون طبعة، سلسلة عالم المعرفة للمجلس الوطني للثقافة والفنون والأدب الكويت رقم 107 - 186 ص 25.

² سالم رشدي سيد، إدارة التمويل الدولي أسسه ونظرياته، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، دار الراية للنشر والتوزيع، 2015، ص 55.

³ علي عبد القادر علي، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر، مجلة سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، العدد 21، السنة الثالثة، مارس 2003، ص 5.

ثانيا: نظرية السياسة العامة.

تستند هذه النظرية في أفكارها على أن الاستثمار الأجنبي المباشر يعكس السياسة الخارجية للشركة التي تنتمي إليها الشركة متعددة الجنسيات، ومنه الاستثمار الأجنبي وفق هذه النظرية يبنى على الجانب السياسي وليس الاقتصادي¹.

ثالثا: النظرية المستندة إلى عدم كمال السوق (نواقص السوق).

عرضت من طرف الاقتصادي الكندي (ستيفن هايمر) سنة 1960 مفسرا الدوافع الأساسية للاستثمار الأجنبي المباشر، في ضوء طبيعة احتكار أسواق القلة في الدول الأم لهذا الاستثمار، وحسب هذه النظرية فإن انتقال رأس المال إلى الخارج يلزمه شرطان هما²:

- ✓ أن تفوق الأرباح المحققة في الخارج ما يمكن تحقيقه من أرباح في الداخل؛
- ✓ أن يتمتع المشروع الأجنبي في الدول المضيفة بمزايا احتكارية، منها الخصائص التكنولوجية ويصطلح عليها بالخصائص التقنية، أو المعارف الجديدة المتميزة، أو رأس المال غير الملموس، المتمثلة في القدرة على ابتكار سلع جديدة وتحسين وظائفها وجودتها، وهذا من خلال التفوق التكنولوجي وقدرة الشركات متعددة الجنسيات على القيام بالبحوث والتطوير وتحمل تكاليفها المرتفعة.

لقد ظهرت نظريات تطرح الموضوع من ناحية الخصائص الداخلية للشركات متعددة الجنسيات وهي ممثلة في الشكل الموالي:

1 عبد المجيد شهاب أحمد، الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في الأقطار العربية الأقل نموا -دراسة تحليلية، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الكويت، المجلد 2، العدد 4، ص 78.

2 عبد الكريم بعداش، الاستثمار الأجنبي المباشر وآثاره على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1996-2005، أطروحة دكتوراه في النقود والمالية، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007-2008، ص 86.

الشكل رقم (01-10): النظريات المفسرة لدوافع استثمارات الشركات متعددة الجنسيات.



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على عبد الرزاق حمد حسين الجبوري، مرجع سابق، ص

ص 53-59

من الانتقادات الموجّهة لنظرية عدم كمال السوق تفترض افتراضها إدراك ووعي الشركة متعددة الجنسيات بجميع فرص الاستثمار الأجنبي في الخارج، وهذا غير واقعي من الناحية العملية، كما أنها لم تقدّم أي تفسير مقبول حول تفضيل الشركات متعددة الجنسيات للتملك المطلق لمشروعات الاستثمار الإنتاجية، كوسيلة لاستغلال جوانب القوة أو المزايا الاحتكارية لهذه الشركات.¹

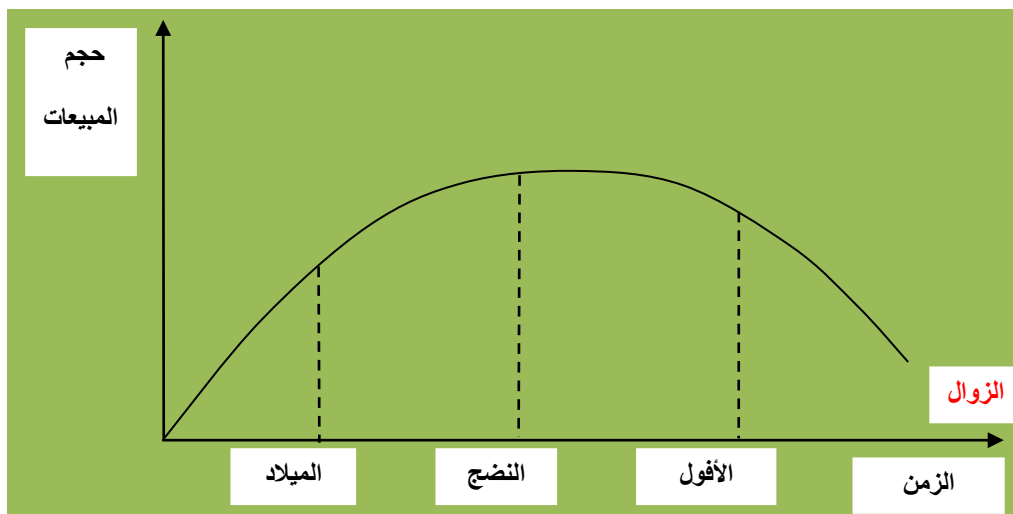
رابعاً: نظرية دورة حياة المنتج.

"نظرية دورة حياة المنتج هي بكل بساطة عبارة عن مناقشة للتغيرات المتعلقة بالعوامل الراجعة إلى موقع النشاط عبر الزمن، فدورة حياة المنتج تقوم على افتراض أساسي، هو أن المنتجات يتم

¹ سالم رشدي سيد، مرجع سابق، ص64.

تطورها مثل الإنسان، حيث تبدأ بفكرة (حمل) ثم تنتج (الميلاد) ثم تنضج، ثم تبدأ مرحلة المنتج النمطي، فالانحدار، ثم أخيرا الموت. لهذا فإن المنتج له دورة حياة من خلال سلسلة من المراحل. فالنظرية تميز بين ثلاث مراحل أساسية هي: مرحلة المنتج الجديد، مرحلة المنتج الناضج، وأخيرا مرحلة المنتج النمطي¹. يمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي:

شكل رقم (01-11): دورة حياة المنتج.



Source: Pierre Jacquemol, La firme multinationale, une introduction économique, édition economica, 1990, p60.

خامسا: النظرية الحديثة.

تقوم على أساس أن كلا من طرفي الاستثمار، أي الشركات المتعددة الجنسيات والدولة

المضيفة تربطهم علاقة المصلحة المشتركة تسمح بتحقيق الأهداف التالية²:

✓ الاستغلال والاستفادة من الموارد البشرية والمادية المحلية المتاحة لهذه الدول؛

¹ بوزيان عبد الباسط، دور السياسة المالية في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر "دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1994 – 2004)" رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، 2006-2007. ص 34.

² سالم رشدي سيد، مرجع سابق، ص 55.

✓ المساهمة في خلق علاقات اقتصادية بين قطاعات الإنتاج والخدمات، وخلق أسواق جديدة للتصدير وتقليل الواردات، بالإضافة إلى تحسين ميزان المدفوعات.

✓ المساهمة في تدريب القوى العاملة المحلية، ونقل التكنولوجيات في مجال الإنتاج والتسويق.

سادسا: نظرية الحماية.

يقصد بالحماية في هذه النظرية "الممارسات الوقائية التي تقوم بها الشركات متعددة الجنسيات لضمان عدم تسرب الابتكارات الحديثة في مجالات الإنتاج أو التسويق أو الإدارة إلى أسواق الدول المضيفة من خلال قنوات أخرى غير الاستثمار المباشر أو عقود التراخيص... الخ، أو شيء آخر، وذلك لأطول فترة ممكنة، وهذا بهدف تعظيم أرباح الشركة من عوائد ابتكارات وعوائد بحوثها لأطول فترة ممكنة"¹.

سابعا: نظرية الميزة النسبية (المدرسة اليابانية).

تعتمد هذه النظرية على الميزة النسبية للدول، فالاستثمار الياباني المباشر يتمتع بميزة تتمثل في تحويل التكنولوجيا والمعرفة، مما يؤدي إلى تحسين وظيفة الإنتاج في البلد المضيف²، كما "تؤكد المدرسة على أن السوق غير قادر على التعامل مع التطورات والاختراعات التكنولوجية المتاحة، لذلك توصي بالتدخل الحكومي لخلق نوع

¹ صوراية بوخناف، تأثير الشركات المتعددة الجنسيات على العلاقات التجارية الدولية، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى جيجل، 2017-2018، ص35.

² هناء عبد الغفار، الاستثمار الأجنبي المباشر والتجارة الدولية الصين أنموذجا، الطبعة الأولى، بيت الحكمة للإعلام والنشر والتوزيع، 2002، ص66.

من التكيف الفعال من السياسات التجارية"¹، والاستثمارات اليابانية تشجع على خلق قاعدة تجارية في الدول المضيفة .

ثامنا: نظرية منطقة العملة.

أساس هذه النظرية أن حدوث الاستثمار الأجنبي المباشر هو القوة النسبية للعملات على اختلافها في سوق رأس المال، حيث يتجه الاستثمار الأجنبي المباشر نحو البلدان التي فيها تخفيض لقيمة العملة، أو توقع حدوث تضخم. حيث أكدت على وجود ارتباط سلبي بين الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف الحقيقي، بالإضافة إلى أن تقلبات سعر الصرف تؤثر سلبا على مناخ الاستثمار².

¹ بكطاش فتيحة، مقالاتي سفيان، المقاربة النظرية للاستثمار الأجنبي المباشر، مجلة الاقتصاد والاحصاء التطبيقي، المدرسة الوطنية للإحصاء والاقتصاد التطبيقي، 2014، ص94.

² عبدالرزاق حمد حسين الجبوري، مرجع سابق، ص65

المبحث الثالث: أسباب ودوافع الاستثمار الأجنبي المباشر وآثاره.

هناك عدة دوافع للبلدان التي ترغب في جلب الاستثمار الأجنبي المباشر، رغم المخاطر التي قد يسببها على هذه الدول، وذاك وراء تحقيق المنافع المختلفة له، من خلال تنوع آثاره على مختلف المستويات.

المطلب الأول: أسباب ودوافع الاستثمار الأجنبي المباشر.

سنحاول من خلال هذا المطلب معالجة أسباب ودوافع الاستثمار الأجنبي المباشر من وجهة نظر المستثمر الأجنبي من جهة، وأسباب الاستثمار الأجنبي في نظر الدولة المضيفة من جهة أخرى.

الفرع الأول: أسباب ودوافع الاستثمار الأجنبي من وجهة نظر الدولة المضيفة.

الدولة المضيفة لها مجموعة من الأسباب تدفعها لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر نحاول إيجازها في الشكل الموالي:

الشكل رقم (01-12) : أسباب ودوافع الاستثمار الأجنبي من وجهة نظر الدولة المضيفة.



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نعيمة أوعيل، واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل التغيرات الاقتصادية في الجزائر، الطبعة الأولى، مكتبة الوفاء القانونية، مصر، 2016، ص55.

الفرع الثاني: أسباب ودوافع الاستثمار من وجهة نظر المستثمر الأجنبي.

أما بالنسبة للمستثمر الأجنبي يوجد العديد من الدوافع والأسباب، تدفعه للاستثمار الأجنبي المباشر في بلد آخر غير بوطن إقامته، سنحاول إيجازها في الشكل الموالي:

الشكل رقم (01-13): أسباب ودوافع الاستثمار من وجهة نظر المستثمر الأجنبي.



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نعيمة أوعيل، الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل التغيرات الاقتصادية في الجزائر، الطبعة الأولى، مكتبة الوفاء القانونية، مصر، 2016، ص 56.

المطلب الثاني: مخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر على الدولة المضيفة.

"على الرغم من أهمية الاستثمار الأجنبي الناتج من ارتفاع حجمه وزيادة تدفقاته إلى الدول، وما يضطلع به من دور في عملية التنمية، إلا أنه بطبيعته يخلق تحديات ناجمة أساساً من

القوى الضاغطة في المراكز الرأسمالية المتقدمة، بالتعاون مع القوى الرأسمالية المحلية في الدول المضيفة ولاسيما الطفيلية منها، وهذه التحديات (المخاطر) يمكن توضيحها على النحو الآتي¹:

1. إن هذه الاستثمارات لا تحدث ولا تتحرك ضمن فراغ سياسي، فهي تمارس ضغوطاً للتأثير على توجهات الدول سياسياً، لأنها تتدفق إلى دول تتميز بتبعيتها للغرب الرأسمالي أو إنها ستخلق هذه التبعية لاحقاً؛

2. قد تسيطر الشركات متعددة الجنسيات على استثمارات كبيرة في قطاعات معينة في الاقتصاد وبالتالي تفقد الدولة سيطرتها على قطاعات استراتيجية²؛

3. تمارس هذه الاستثمارات تأثيراً قوياً من أجل إتباع استراتيجية اقتصادية تعتمد على التصدير كمحرك للنمو الاقتصادي، بدلاً من اهتمامها بالداخل وتلبية احتياجاته، مما يؤدي إلى ربط مصير الاقتصاد الوطني بالأسواق العالمية؛

4. بما أن هذه الاستثمارات ذات طبيعة انتقائية، فإنها تتم في قطاعات اقتصادية مضمونة الربحية، تعمل على تطويرها مادياً وتكنولوجياً، بما يؤدي إلى إدماجها بالاقتصاد العالمي مع انعكاس هذه العملية سلباً على قطاعات أخرى، وقد يصل الأمر إلى القضاء على صناعات محلية ومشاريع قائمة في الدول المضيفة لعدم قدرتها على المنافسة؛

¹ ستار جبار خليل، أهمية الاستثمار الأجنبي ودوره في عملية التنمية الاقتصادية، مجلة دراسات وبحوث الوطن العربي، الجامعة المستنصرية، العراق، العدد الخامس عشر، 2004، ص 33-34.

² زهرة ولد بن زازة، مكاسب ومخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاديات الانتقالية - حالة الجزائر- 2000-2018، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير جامعة عبد الحميد ابن باديس مستغانم، 2020-2021، ص 129.

5. تؤدي دوراً سلبياً في الجوانب الاجتماعية والثقافية ومنظومة القيم المحلية ونمط الاستهلاك

لاسيما إذا ما توفرت القدرات المؤسسية والقوانين والتشريعات التي تعزز وجودها وتدعم

توجهاتها؛

6. قد تغري السلطات المحلية ومتخذي القرار من أجل اجتذاب المزيد منها، وقد يكون ذلك

دون ضوابط أو قيود حكومية، طالما أنها لا ترتبط بالمدىونية مع منحها مزيداً من الحوافز

والامتيازات التشجيعية على حساب الجهود التي تبذل لرفع مستوى الدخل الوطني؛

7. إذا كانت الاستثمارات كبيرة فإنها تؤدي إلى سيطرة الأجانب على جزء مهم من الثروة

الوطنية للدولة المضيفة، لاسيما بعد أن يمارس هؤلاء دوراً سياسياً واقتصادياً مع فئات

الرأسمالية الطفيلية المستفيدة من وجودهم، مع الأخذ بالاعتبار أن المستثمرين الأجانب

يلاقون دعماً من حكوماتهم؛

8. في حالة عدم وجود قوانين منظمة لهذا الاستثمار وعوائده، فإن أي أزمة اقتصادية تكون سبباً

أو مدعاة لهروبه، وقد يعرض الدولة إلى أزمة سياسية، كما حدث في إندونيسيا في أزمة عام

1997 عندما هربت رؤوس الأموال الصينية، ما عرض الدولة إلى أزمة سياسية¹.

المطلب الثالث: آثار الاستثمار الأجنبي المباشر.

يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر أحد أهم مصادر التمويل لما له من دور في رفع الاداء

الاقتصادي بالإضافة الى تسريع التنمية وذلك من خلال الآثار التي يتركها على اقتصاديات الدول

المستقبلية، سنحاول ذكرها في ما يلي:

¹ ستار جبار خليل، مرجع سابق ، ص34.

أولاً: الأثر على الصادرات.

تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر يكون وفق اتجاهين إما مباشر أو غير مباشر وسيتم التعرض لاهم هذه الانعكاسات للاستثمار الأجنبي المباشر على تحفيز الصادرات .

1. **التأثير المباشر:** يتمثل التأثير المباشر في زيادة صادرات السلع الشركات الأجنبية الى الاسواق الخارجية، نظرا لما تتمتع به من قدرة على المنافسة بفضل التكنولوجيا الحديثة، ومعرفتها بحوثيات السوق العالمي، بالإضافة الى مهاراتها في التسويق والترويج العالية التي تمكنها من عقد صفقات التصدير الى بلدان أخرى ، ومن ثم تقليص العجز التمويلي، واحلال الواردات وزيادة الصادرات¹؛

2. **التأثير غير المباشر:** للاستثمار الأجنبي المباشر مزايا وأثار مختلف عوامل الانتاج تجعل الدول المضيف تزيد من الصادرات ويمكن توضيح ذلك من خلال:

أ. نقل المهارات الادارية الى الدول النامية؛

ب. استفادت الشركات المحلية من حلقات الاتصال التي تمتلكها الشركات المتعددة الجنسيات في الاسواق الخارجية ، وبالاخص ان عملية التصدير تكلفتها مرتفعة؛

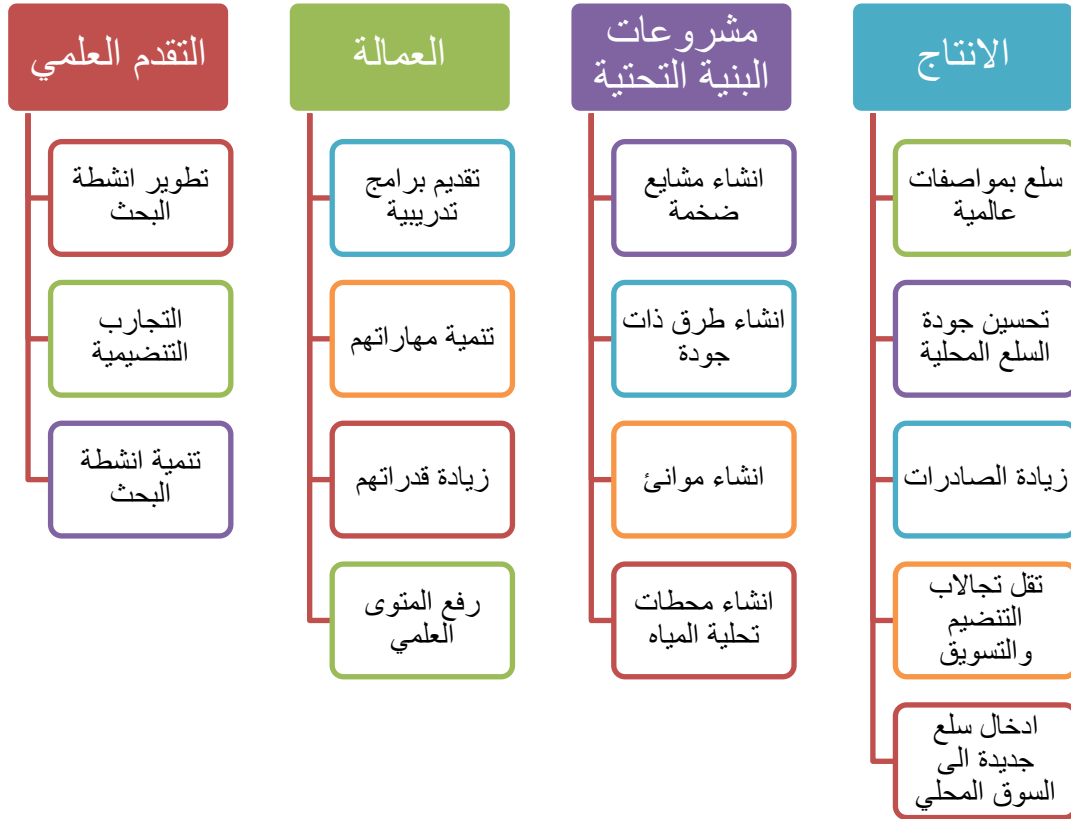
ثانياً: الأثر على التقدم التكنولوجي.

يساع الاستثمار الاجنبي المباشر في نقل التكنولوجيا وخاصة مع " توسع وانتشار التكنولوجيا وانتقال المهارات في فروع الشركات الأجنبية الى الشركات المحلية، حيث يساعد التقدم التكنولوجي

¹ شوقي جباري، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي، 2014-2015، ص145.

على إيجاد منافسة بين الشركات المحلية والأجنبية¹، ويتم تحويل ونقل التكنولوجيا التكنولوجية الى الدول النامية من خلال عدة قنوات نحاول تلخيصها من خلال الشكل الموالي:

الشكل (01-14): الاستثمار الأجنبي المباشر وطرق نقله للتكنولوجيا .



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على كريمة فرحي، أهمية الاستثمار الأجنبي في الدول النامية مع دراسة مقارنة بين الصين، تركيا، مصر، الجزائر، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2012-2013، ص ص 123-124.

¹ جميلة ساحلي، سيد أحمد مجاهد، الاستثمار الاجنبي وأثره على النمو الاقتصادي في الجزائر-دراسة قياسية للفترة 2000-2019، مجلة الاقتصاد والبيئة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة مستغانم، المجلد 04، العدد 02، 2021، ص 201.

ثالثاً: الأثر على ميزان المدفوعات.

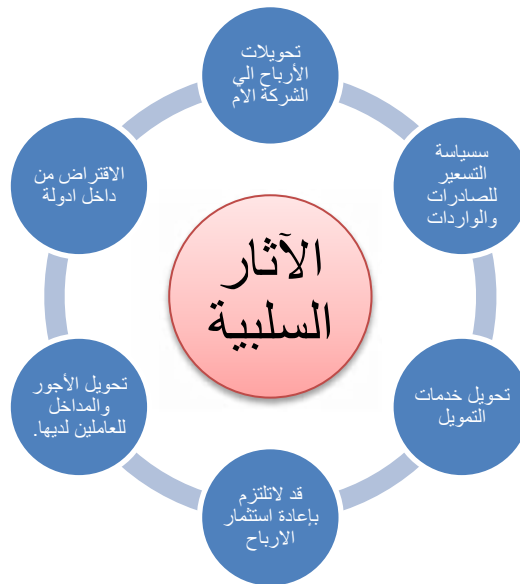
يجد عد آثار يتركها الاستثمار الأجنبي على الدول المضيفة والتي تكون إيجابية من جهة وسلبية من جهة أخرى .

1. الآثار السلبية.

من بين مخاوف الدول من الافتتاح وتشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر، وذلك يرجع

للآثار التي يتركها على الدول المضيفة ونحاول ذكرها في ما يلي:

الشكل (01-15): الآثار السلبية للاستثمار الأجنبي المباشر على ميزان المدفوعات.



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على منير خروف وآخرون، نفس مرجع، ص23.

من خلال الشكل (01-15) من بين السلبيات سياسة التسعير للصادرات والواردات، وهي

أن " تقوم الشركة الأم بتسعير الصادرات من فروعها بأقل من قيمتها الحقيقية، أو أدنى من السعر

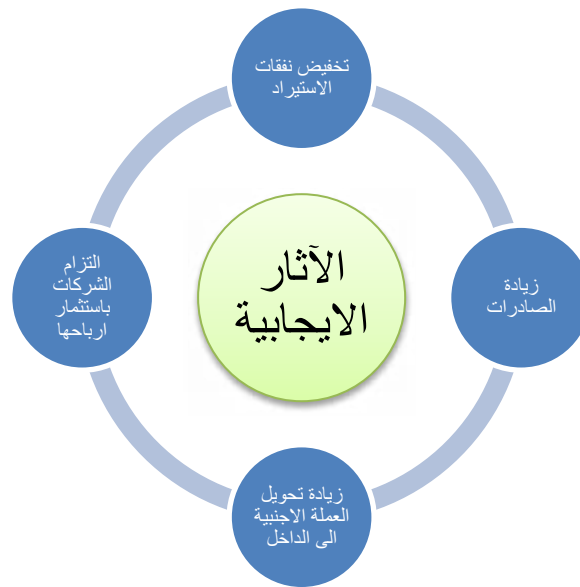
المطبق عالمياً، وتعتمد على تسعير وارداتها الى فروعها بأعلى من السعر المطبق عالمياً، والدافع

وراء هذه السياسة هو محاولة نقل العبء الضريبي من دولة ذات معدلات مرتفعة إلى أخرى ذات معدلات منخفضة، أو كوسيلة مستترة لنقل الأرباح إلى الشركة الأم¹.

2. الآثار الايجابية.

تتمثل الآثار الإيجابية للاستثمار الأجنبي المباشر على ميزان المدفوعات في الشكل الموالي:

الشكل (01-16): الآثار الإيجابية للاستثمار الأجنبي المباشر على ميزان المدفوعات.



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على منير خروف وآخرون، نفس مرجع، ص 23.

رابعا: الأثر على العمالة ومعدل الأجور وشروط العمل في الدول المضيفة.

"من المتغيرات الاقتصادية التي تتأثر بالاستثمار الأجنبي المباشر العمالة سواء من حيث العدد، أو الإنتاجية أو شروط العمل في الدولة المضيفة، ويكون ذلك بشكل إيجابي على عدد الوظائف التي يخلقها عن طريق الشركات متعددة الجنسيات، وترجع في الأساس إلى الهدف من

¹ منير خروف وآخرون، أثر الاستثمار الأجنبي على ميزان المدفوعات الجزائري دراسة قياسية للفترة 2000-2016، مجلة الإصلاحات الاقتصادية والاندماج في الاقتصاد العالمي، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، المجلد 14، العدد 1، 2020، ص 23.

إنشاء مشاريع الاستثمار الأجنبي، والتي ترتبط بدورة حياة المنتج، حيث تحوّل تقنية الإنتاج من رأس المال الكثيف في المراحل الأولى لنمو المنتج إلى العمل الكثيف مع زيادة الطلب على المنتج، وسعي رؤوس أموال الاستثمار الأجنبي المباشر من الاستفادة من المزايا النسبية للدول المختلفة، والتي من أهمها انخفاض معدل الأجر فيها، ويترتب على ذلك انتقال رؤوس الأموال إلى هذه الدول، ومن ثم زيادة الطلب على العمالة التي تعد رخيصة، وهي من أهم محددات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر"¹.

"كما يعمل الاستثمار الأجنبي المباشر على توفير فرص عمل للعمالة المحلية، وبالتالي التقليل من مستويات البطالة المنتشرة في البلدان النامية، عن طريق التوسّع الأفقي في مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر ذات الأحجام الكبيرة، التي تحتاج إلى أيدي عاملة ماهرة وغير ماهرة، وبالتالي يشجّع ذلك الشركات متعددة الجنسيات على فتح برامج لتدريب وتطوير مهارات الأيدي العاملة في اقتصاديات البلدان المضيفة، وذلك بتطوير رأس المال البشري"².

إن اكتساب العمال المحليين للخبرات والمهارات الفنية والإدارية والعلمية، يساعدهم على نقلها واستخدامها في الشركات الوطنية عندما يلتحقون بها، ومن ناحية أخرى يؤثّر الاستثمار الأجنبي المباشر في إعادة توزيع الدخل في البلدان النامية عن طريق استخدامه لفنون الإنتاج المتقدمة كثيفة رأس المال وعمالة ماهرة.

1 إمام محمد سعد، مرجع سابق، ص 122.

2 عبد الرزاق حمد حسين الجبوري، مرجع السابق، ص 77.

المطلب الرابع: مخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر على المستثمر خارج وطنه.

إن تفضيل مختلف الدول المضيفة للاستثمار الأجنبي المباشر وإدراكها لمزاياه، هذا لا يعني أنه يخلو من المخاطر، وسنتطرق إلى أهم المخاطر التي قد يتعرض لها المستثمر خارج وطنه.

1. المخاطر السياسية.

الخطر السياسي يعرف على أنه "الخطر الذي يحصل في البلد نتيجة التغيرات السياسية المؤدية الى انعكاسات سلبية على تشغيل الشركات الأجنبية العاملة في هذا البلد، وعلى مجمل حركة نشاط العمليات التجارية والمالية المتحققة مع هذا البلد"¹ وعادة ما أخذ الخطر السياسي الوضعيات في الشكل الموالي:

الشكل رقم (01-17): الاشكال التي يأخذها الخطر السياسي.



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على عبد الحميد برحومة، عنتر برياش، مرجع سابق، ص233.

¹ عبد الحميد برحومة، عنتر برياش، مخاطر مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر دراسة تحليلية لمؤشرات خطر البلد للفترة 2000-2012، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادي التجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة العدد 10، 2013، ص233.

2. المخاطر الاقتصادية

تشمل المخاطر التجارية والمخاطر المالية على:¹

- ✓ خطر العائد المتوقع على الاستثمار حين يكون أقل من العوائد المحققة؛
- ✓ خطر المنافسة حيث يمكن للمستثمر أن يهرب من خطر المنافسة في بلده ويقع في مركز تنافسي لم يكن في حسابه، أو يخضع للإجراءات التمييزية التي يتخذها البلد المضيف؛
- ✓ قيود الاستيراد التي يمكن أن يضعها البلد المضيف في الحد من استيراد بعض المواد المتوفرة محليا، أو قيامه بالرقابة على النقد الأجنبي، ما يحد من قدرته على استيراد الكميات اللازمة من المواد الأولية، فيؤدي به إلى تخفيض الإنتاج والزيادة في تكلفة الوحدة الواحدة؛
- ✓ خطر منع تحويل الأرباح إلى الخارج (منع كلي أو منع جزئي) أو استرجاع رأس المال المستثمر أو إلزامه بإعادة استثمار أرباحه في نفس البلد؛
- ✓ خطر سعر الصرف الذي يتحقق عند انخفاض قيمة العملة في الدولة الأجنبية، إما نتيجة لقرار الحكومة أو نتيجة للتضخم أو غيرها من العوامل، ويلحق هذا الانخفاض خسائر بالمستثمر الأجنبي على العوائد المحصلة؛
- ✓ خطر الازدواج الضريبي على الأرباح المحولة، التي قد تخضع للاقتطاع في البلدين المصدر والمضيف، مما يقلل من صافي أرباحه.

¹ عبد الكريم بعداش، مرجع سابق، ص 123

خلاصة الفصل:

لقد تطرقنا في هذا الفصل إلى التعاريف الخاصة بمفهوم الاستثمار، بشكل عام وأنواعه وكذا الأهداف والعوامل المؤثرة فيه، كما عرفنا وصنفنا المخاطر التي قد تعترضه هذا من خلال المبحث الأول.

أما في المبحث الثاني فتم من خلاله معالجة تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر من الناحية الاقتصادية والتعاريف المختلفة للهيئات والمنظمات الدولية وخلصنا على أنه انتقال لرؤوس الأموال من القيمين في الدولة المستثمرة، يديره بشكل (جزئي على أن لا تقل نسبة التملك في الخارج عن 10% أو كلي)، في شكل مشروع طويل الأجل (عمومي، خاص، طبيعي أو معنوي)، إلى الدولة المضيفة بهدف زيادة العائد والأرباح أو أي أهداف أخرى كحركات رؤوس الأموال من المقيم في دولة أجنبية، بهدف الحصول على امتيازات أو أهداف وذلك عن طريق الحصول على أصول حقيقية (ظهر تعريف مصطلح الاستثمار الأجنبي المباشر سنة 1991 بعد الحرب الباردة¹)، واعطينا الفرق بينه وبين الاستثمار غير المباشر، بالإضافة الى تقديم للتطور التاريخي لحركة الاستثمار الذي تسعى السياسة الاستثمارية للحكومات لجلبه بتوفير المناخ المناسب الذي تطرقنا له بالتفصيل و لمحدداته، وهنا تجدر الإشارة إلى أنه من الضروري معرفة أهداف ودوافع المستثمرين هذا من ناحية المستثمر أما بالنسبة للدولة المضيفة فتطرقنا إلى الآثار المتوقعة أن يحدثها الاستثمار الأجنبي المباشر فيها.

¹ عبد الحميد عبد المطلب، اقتصاديات التكتلات الدولية (من التكتلات الاقتصادية حتى الكويز)، بدون طبعة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006، ص 66.

و خلال المبحث الثالث تطرقنا إلى أهم النظريات المفسرة لظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر لما له من أهمية اقتصادية كبيرة على المستوى الدولي بالإضافة إلى آثاره على مختلف المستويات سواء كانت اقتصادية، اجتماعية، سياسية، أو تكنولوجية هذا من جهة، لا يمكن فهم الاستثمار الأجنبي الامن خلال التطرق لأهم النظريات المفسرة له، وختمنا هذا الفصل بالأنواع المختلفة للمخاطر التي قد يتعرض لها المستثمر خارج وطنه.

الفصل الثاني

واقع الاستثمار الأجنبي

المباشر في الجزائر

تمهيد:

في أواخر السبعينات عرفت دول العالم اختلالات عميقة في مؤشرات الاقتصاد الكلي بصفة عامة، ومستوى مرتفع للمديونية الخارجية بصفة خاصة، حيث كان لها تأثير سلبي على موازين المدفوعات، والموازنة العمومية، قادها ذلك إلى وضع سياسات تصحيحية، وقد كانت جل هذه السياسات محددة من قبل المنظمات الدولية على أساس فكر رأسمالي.

تعد الجزائر إحدى الدول النامية التي عانت من مشكلات اقتصادية مزمنة في نهاية ثمانينات القرن العشرين، حيث أدى انخفاض أسعار البترول في الأسواق العالمية سنة 1986، إلى تراجع كبير في قيمة الإيرادات النفطية في الجزائر، على إثرها استجذبت بالهيئات المالية الدولية في محاولة لتحقيق استقرار اقتصادي وإعادة بعث التنمية الاقتصادية، تلقت الجزائر عام 1989 مساعدة من البنك وصندوق النقد الدوليين، وقامت بتطبيق برنامج إصلاح اقتصادي، الأمر الذي ساعد على استرجاع التوازن الاقتصادي، وما فتأت تخرج من هذه الأزمة الاقتصادية حتى دخلت في أزمة سياسية دامت عقدا من الزمن.

في بداية العقد الأول من القرن الواحد والعشرين، عملت الدولة على مواصلة الإصلاحات ليشمل مختلف الجوانب الاجتماعية والاقتصادية، لتسريع التنمية وخلق التوازن الاقتصادي، منذ نهاية القرن العشرين، وبداية القرن الواحد والعشرين، عرفت الجزائر جملة من الأحداث الاقتصادية والاجتماعية والسياسية، والتي كان لها آثار اقتصادية وسياسية واجتماعية، مما دفع بها الى التوجه نحو اقتصاد السوق، رغبتا منها في تطوير واصلاح الاقتصاد الوطني من جهة، وكذا تطوير آليات التمويل للنهوض بالتنمية الاقتصادية من جهة أخرى.

مع بداية التسعينات قامت الجزائر بالعديد من الإصلاحات، والتعديلات على القوانين والتشريعات بهدف تحسين الوضعية الاقتصادية، ومحاولة خلق مناخ مناسب يساعد على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، وذلك لأهمية التمويل الخارجي بصفة عامة والاستثمار الأجنبي بصفة خاصة. وعلى إثر هذه الأهمية للاستثمار الأجنبي المباشر، وعلى ضوء ما سبق تقديمه في الفصل الأول، نحاول في هذا الفصل دراسة واقع الاستثمار الأجنبي في الجزائر، ولهذا الغرض تم تقسيمه الى ثلاث مباحث:

المبحث الأول: التطور التاريخي للإطار القانوني للاستثمار في الجزائر؛

المبحث الثاني: الإطار المؤسسي للاستثمار في الجزائر؛

المبحث الثالث: تحليل تطور تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر.

المبحث الأول: التطور التاريخي للإطار القانوني للاستثمار في الجزائر.

في سياق الجهود المبذولة للتوجه نحو اقتصاد السوق، قامت الجزائر بإصلاحات تشريعية، وتبني قوانين جديدة تتعلق بالاستثمار عموماً، والاستثمار الأجنبي المباشر خصوصاً، نحاول أن نوجزها في ما يلي:

المطلب الأول: قانون الاستثمار قبل التسعينات.

لقد أصدر المشرع الجزائري في هذه المرحلة، عدة قوانين تهدف إلى جذب الاستثمار الأجنبي، تتمثل هذه القوانين فيما يلي:

الفرع الأول: قانون الاستثمار 1963.

يعتبر قانون الاستثمار 1963، أول قانون استثمار في الجزائر، وقد كان تركيز هذا القانون على إعطاء الضمانات العامة من جهة، وتحديد المؤسسات المنشأة عن طريق اتفاقية، من جهة أخرى، ويمكن تلخيصه في النقاط التالية:¹

1. حرية الاستثمار للأشخاص الطبيعيين والمعنويين الأجانب؛
2. حرية التنقل والإقامة لمستخدمي ومسيري هذه المؤسسات؛
3. التركيز على القطاعات الثانوية، لان القطاعات الاستراتيجية كانت محتكرة من الدولة؛
4. امكانية استرجاع وتملك حصص المستثمر الأجنبي؛
5. حرية الاستثمار والمساواة أمام القانون في المجال الجبائي؛
6. المؤسسات المنشأة عن طريق اتفاقية، "يتعلق هذا النظام بالمؤسسات الجديدة، أو التوسيع في المؤسسات القديمة، التي يتضمن برنامجها الاستثماري، مبلغ 5 ملايين دينار في مدة

¹ محمد ساحل، فعالية الاستثمار الأجنبي المباشر في معالجة مشكلة البطالة، بدون طبعة، عمان الأردن، دار زهران، 2016، ص 88.

ثلاث سنوات. على أن ينجز هذا الاستثمار في قطاع يتسم بالأولوية، أو في منطقة ذات

أولوية. أو أن هذا الاستثمار يخلق 100 منصب عمل دائم للجزائريين¹.

إن هذا القانون لم يعرف تجسيدا في الواقع، وهذا راجع إلى أن المستثمرين يشكون في مصداقيته، بالإضافة إلى أن الوضع الاقتصادي للبلاد بعد الاستقلال لم تسمح بالحصول على نتائج إيجابية من جهة، ومن جهة أخرى لأن الجزائر كانت تقوم بالتأميم (1963-1964)²، واكتفى المشرع في هذا القانون بعبارة "استثمار رؤوس الأموال الواردة فيها بأنه موجه"³.

الفرع الثاني: قانون الاستثمار 1966.

بعد فشل قانون الاستثمار 1963، ظهر قانون 1966 الذي جاء لتحديد دور رؤوس الأموال في

إطار التنمية الاقتصادية، وارتكز على النقاط التالية:⁴

1. (المادة 02): احتكار الدولة للمجالات الحيوية⁵؛
2. (المادة 04) للمستثمرين حق الاستثمار في القطاعات الأخرى بعد الحصول على اعتماد مسبق من السلطات الإدارية؛
3. (المادة 05) يمكن للدولة أن تكون لها مبادرة الاستثمار، إما عن طريق الشركات المختلطة وإما عن طريق مناقصة لإحداث مؤسسة معينة؛

4. (المادة 10) منح الامتيازات والضمانات و المساواة أمام القانون، وخاصة القانون الجبائي؛

¹ عبد القادر بابا، سياسة الاستثمارات في الجزائر وتحديات التنمية في ظل التطورات العالمية الراهنة، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2004، ص 140 .

² محمد ساحل، مرجع سابق، ص 88.

³ قانون رقم 63-277 المؤرخ في 26 جويلية 1963 يتضمن قانون الاستثمارات، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 53 المؤرخ في 2 أوت 1963.

⁴ الأمر رقم 66-284 المؤرخ في 15 سبتمبر 1966 يتضمن قانون الاستثمار، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 80 المؤرخ في 15 سبتمبر 1966.

⁵ الأمر رقم 66-284، مرجع سابق.

5. (المادة 11) حق تحويل الأموال؛

6. (المادة 14) الإعفاء التام أو الجزئي أو التناقصي من رسم الانتقال، والرسم العقاري.

فشل قانون الاستثمار 1966 في جذب المستثمرين الأجانب، لأنه كان ينص على اتفاقية التأمين.

الفرع الثالث: قانون الاستثمار (الثمانينات).

في الثمانينات انتهجت الجزائر قانونين للاستثمار الخاص:

أولاً: القانون الأول هو القانون رقم 82-11 المؤرخ في 21 أوت 1982.

لقد ارتكز قانون الاستثمار لسنة 1982 على النقاط التالية:¹

1. تبني شكل من أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر ألا وهو الشركات المختلطة؛
2. (المادة 22) يوضح هذا القانون نسبة مشاركة الشركات الأجنبية، التي لا يمكن تجاوزها 49%؛
3. (المادة 12) إعفاء من الضريبة العقارية لمدة خمس سنوات الأولى؛
4. يقدم ضمانات للأطراف الأجنبية، كالحق في المشاركة في أجهزة التسيير والقرار، وحق التحويل؛

كانت نتيجة تطبيق هذا القانون إنشاء شركتين مختلطين فقط، ولم يتغير هذا الوضع حتى بعد تعديل هذا القانون بموجب القانون 86-13، إلا أن إصلاح قانون المحروقات بمقتضى القانون 86-14 ساهم إلى حد ما في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة والتي بلغت 30 عقداً، ويمكن تبرير ذلك بمرودية هذا القطاع مقارنة بالقطاعات الأخرى من حيث المزايا التفضيلية.²

¹ قانون رقم 82-13 المؤرخ في 28/08/1982 يتعلق بتأسيس الشركات المختلطة الاقتصاد وسيرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 35 المؤرخ في 31 أوت 1982.

² الجيلالي عجة، الكامل في القانون الجزائري للاستثمار، بدون طبعة، الجزائر، دار الخلدونية، 2006، ص 321.

ثانيا: القانون الثاني هو القانون رقم 88-25 المؤرخ في 12 جويلية 1988:¹

قانون الاستثمار المؤرخ في 12 جويلية 1988، يخص القانون الخاص ويمكن أن نلخص أهم ما

جاء به هذا القانون في النقاط التالية:²

أ. إلغاء الحدود القصوى المسموح باستثمارها؛

ب. يحدد هذا القانون كيفية توجيه الاستثمارات الاقتصادية الخاصة المعترف بأولويتها؛

ج. منح امتيازات جبائية في المناطق المحرومة؛

د. منح امتيازات نقدية في المناطق المحرومة؛

هـ. منح ضمانات لمواجهة المخاطر السياسية؛

و. إلغاء التصريح المسبق وحل الهيئة التي كانت مكلفة بذلك.

المطلب الثاني: قانون الاستثمار لمرحلة التسعينات.

في هذه الفترة كانت الأوضاع الأمنية والسياسية غير مستقرة (العشرية السوداء) في الجزائر،

وهذا أثر أيضا على الجانب الاقتصادي بالسلب، إلا أنه وبالرغم من هذه الأوضاع غير المستقرة

فقد شهد هذا العقد قوانين ومراسيم تحفز الاستثمار، وفي ما يلي سنحاول إيجازها:

الفرع الأول: قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض الصادر في 14 أفريل 1990.

القوانين السابقة كانت تنطوي على التمييز بين الاستثمار العام والخاص من جهة، والمستثمر

المحلي والأجنبي من جهة أخرى، بينما يعتبر قانون النقد والقرض الصادر في 14 أفريل 1990

من القوانين التشريعية الرئيسية للإصلاحات الجديدة للسياسة الاقتصادية في الجزائر، فهو يندرج

¹ قانون رقم 88-25 المؤرخ في 12 جويلية 1988 يتعلق بتوجيه الاستثمارات الاقتصادية الخاصة الوطنية،

الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 28 الصادر في 13 جويلية 1988. .

² قانون رقم 88-25، مرجع سابق .

في إطار الأحكام التشريعية الخاصة بتطبيق الإصلاح الاقتصادي ويهدف إلى تعديل النظام النقدي والمالي من جهة، وإضفاء الأهمية لمكانة النظام البنكي الجزائري من جهة أخرى، ومن هنا ندرك أن قانون النقد والقرض ليس قانونا خاصا بالاستثمار، ولكن له علاقة بتنظيم سوق الصرف وحركة رؤوس الأموال، وجاءت مبادئ هذا القانون كما يلي¹

1. حرية الاستثمار، للمستثمر الأجنبي الحرية للقيام بأي نشاط استثماري غير أن هذا القانون وكما جاء في قانون 1966 ، ترك قطاعات مخصصة للدولة والهيئات التابعة لها، على أن يحدد ذلك بنص تشريعي كما أن القانون حدد شروط تدخل رأس المال الخاص وهذا ما نصت عليه المادة 183؛

2. (المادة 184) تم وضع ضمانات فيما يخص طرق نقل وتحويل رؤوس الاموال؛

3. رفع القيود المفروضة من قبل القوانين السابقة والمرتبطة بحل تدخل رأس المال والطبيعة القانونية للشريك فلقد تم إلغاء شرط 51/49، وللمستثمر غير المقيم الحرية المطلقة في إقامة الاستثمار بمفرده أو عن طريق الشراكة²؛

4. حرية تحويل رؤوس الأموال بعد تأشيرة بنك الجزائر في مدة شهرين أي أنه يتم ذلك بعد 60 يوم من تقديم الطلب إلى بنك الجزائر؛

5. الضمانات الواردة في الاتفاقيات الدولية التي وقعت عليها الجزائر تجدر الإشارة هنا أن في هذا التاريخ الذي صدر فيه القانون لم توقع ولم تصادق الجزائر على أية اتفاقية متعلقة بالاستثمارات؛

6. تبسيط عملية قبول عروض الاستثمارات وإخضاعها إلى الرأي بالمطابقة، أي يقدم

¹ قانون رقم 90-10 المؤرخ في 14 أبريل 1990 يتضمن قانون النقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية ، العدد 16 الصادر في 18 أبريل 1990.

² قانون رقم 90-10، مرجع سابق.

الطلب إلى مجلس النقد والقرض ثم يثبت في الملف خلال شهرين، كما جاء في القانون وأعطى المستثمرين الأجانب الحق في اللجوء إلى التحكيم الدولي في حالة وقوع خلافات بينهم وبين المستثمرين المحليين؛

7. إلغاء القيود على تسقيف رؤوس الأموال التي يراد استثمارها في الجزائر؛

8. تشجيع الاستثمارات والسماح بإنشاء مصارف وطنية خاصة أو أجنبية.

من خلال ما سبق يبدو لنا أن أبرز ما جاء به قانون النقد والقرض، أنه تمكّن من معالجة التمييز بين الملكية لرأس المال أو الجنسية من جهة، ولا يفرّق بين المستثمر الوطني والمستثمر الأجنبي ومنه تم تعميمه إلى مقيم وغير مقيم؛

بالإضافة إلى قانون النقد والقرض، حدثت تعديلات في نوفمبر 1991 على القانون 86-14 المتعلق بالمحروقات، والتي سمحت للشركات الأجنبية بالاستثمار في الآبار البترولية الثانوية¹.

الفرع الثاني: المرسوم التشريعي 93-12 لعام 1993.

بالرغم من أن قانون النقد والقرض تضمن بعض المبادئ الخاصة بمعالجة ملف الاستثمار الأجنبي المباشر، إلا أن هذا الأخير بقي بدون نص خاص وواضح إلى غاية عام 1993، تاريخ صدور المرسوم التشريعي الخاص بترقية الاستثمار، حيث أكد هذا المرسوم على بعض الأحكام الواردة في قانون النقد والقرض؛

"تشجيع الاستثمار الأجنبي من خلال تدابير 93-12 المتضمن قانون الاستثمار الذي يكرّس مبدأ حرية الاستثمار ومنحه تحفيزات جبائية وجمركية وتقليلها، باعتبار أسلوب الشباك الوحيد"²؛

¹ محمد ساحل، مرجع سابق، ص 91.

² قدي عبد المجيد، الاقتصاد الجزائري بين الإصلاحات والارتهاان للنفط، بدون طبعة، الجزائر، دار هومه، 2016، ص31.

كما تضمن أيضا ما يلي :

1. المعاملة لكل المستثمرين على حد سواء؛
 2. تبسيط وتسهيل إجراءات عملية الاستثمار بتخفيف تعقيدات إجراءات الموافقة الموجودة من قبل وتقديم ضمانات وامتيازات ضريبية وجمركية؛
 3. الإقرار بمبدأ التحكيم الدولي لحل المنازعات، وقد تأكد ذلك فعليا بانضمام الجزائر لأول مرة إلى الوكالة الدولية لضمان الاستثمار؛
 4. إنشاء هيئة "وكالة ترقية ومتابعة الاستثمار" كجهاز إداري يشرف على دعم وتوجيه المستثمرين ومتابعتهم، والقيام بالدراسات، وبحث واستغلال فرص التعاون في المجالات التقنية والمالية، وتنظيم الندوات والملتقيات وإصدار المطبوعات للتعريف بفرص الاستثمار، لا تتعلق أحكام هذا المرسوم بالاستثمارات الجديدة المنجزة بعد صدوره فقط، بل أعطى أهمية كبيرة للاستثمارات الجاري إنجازها أثناء وقبل صدوره، وقد هدف أساسا إلى توسيع مشاركة رأس المال المحلي الخاص والأجنبي لإنجاز برامج الاستثمارات التي تحقق الأولويات التي حددتها الدولة والخاصة بخلق فرص عمل، وترقية الصادرات خارج المحروقات، وإشباع الحاجيات الأساسية للسوق الوطنية مما يمكن من تقليص درجة التبعية للأسواق الخارجية¹.
- يمكن أن نلخص أهم مميزات ما جاءت به القوانين والمراسيم لهذه الحقبة الزمنية، هو أولوية القطاع الخاص على غرار ما كان عليه قانون الاستثمار في السابق، ومن بين سلبات هذه الحقبة هو أن هذه القوانين والمراسيم والأوامر كلها كانت جزئية، وهذا ما انعكس عليها فيما بعد بكثرة التعديلات التي طرأت عليها.

¹ Fodil Hussam, chronique de l'économie algérienne, vingt ans des réformes libérales, l'économiste d'Algérie, Alger, 2005, P P 30-31.

المطلب الثالث: قانون الاستثمار ما بعد التسعينات.

في هذه الفترة التي عرفت فيها نوعا من الاستقرار السياسي، ومحاولة النهوض بالاقتصاد الوطني من خلال تطوير الاستثمار عبر عدة قوانين وأوامر تتعلق بهذا الأخير نحاول في ما يلي تقديمها:

الفرع الأول: الأمر رقم 03-01 لسنة 2001 المتعلق بتطوير الاستثمار.

في إطار التحولات الاقتصادية للسنوات الخمس الماضية ومع تحديد برنامج تنموي ذو استراتيجية مستقبلية يعمل على الإصلاح الشامل للمؤسسات الاقتصادية والمالية، ومن خلال ما سبق شرعت الدولة في إحداث الإصلاحات على جميع النواحي، خاصة في مجال الاستثمار، ومن هنا صدر الأمر رقم 03-01 المؤرخ في 20 أوت 2001 المتعلق بتطوير الاستثمار¹ من أجل محاولة إعطاء نفس جديد للاستثمار في الجزائر، خاصة بعد النتائج السلبية للمرسوم 93-12 على الرغم من الحوافز والضمانات الممنوحة فيه "إذ بيّن مجموع الملفات المودعة لدى الوكالة الوطنية لترقية الاستثمار التي بلغ عددها 48 ملفا من سنة 1993 حتى سنة 2001، تم تجسيد 10% منها فقط"².

ومن خلال تفحصنا لهذا القانون أو الأمر الرئاسي استنتجنا بعض النقاط أهمها³:

أ. إلغاء كل الأحكام السابقة المخالفة لهذا الأمر 01-03 لاسيما تلك المتعلقة بالمرسوم

التشريعي رقم 93-12 المؤرخ في أكتوبر 1993 والمتعلق بترقية الاستثمار ما عدا

القوانين المتعلقة بالمحروقات؛

¹ الأمر 03-01 المؤرخ في 20 أوت 2001 والمتعلق بتطوير الاستثمار الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد 47 الصادر في 22 أوت 2001.

² محمد ساحل، مرجع سابق، ص 92.

³ الأمر 03-01، مرجع سابق.

- ب. المساواة بين جميع المستثمرين؛
- ج. إلغاء أي نوع من التصريح المسبق؛
- د. مزايا وإعفاءات للمستثمرين¹؛
- هـ. إلغاء الامتيازات والضمانات والمساعدات الممنوحة للمستثمرين التي جاء بها المرسوم التشريعي؛
- و. تقسيم أنظمة التحضير حسب المناطق (المناطق الخاصة، المناطق الحرة، الجنوب الكبير، الطوق الثاني للجنوب) المعمول به في المرسوم التشريعي رقم 12/93.
- ز. اعتماد مبدأ الحرية التامة للاستثمار؛
- الأمر 01-03 أعطى مفهوما جديدا للاستثمار في المادة 2 ويقصد به ما يلي:²
- اقتناء أصول تندرج في إطار استحداث نشاطات جديدة، أو توسيع قدرات الإنتاج، أو إعادة التأهيل أو إعادة الهيكلة.
 - المساهمة في رأس مال مؤسسة في شكل مساهمات نقدية أو عينية.
 - استعادة النشاطات في إطار خوصصة جزئية أو كلية.
 - مبدأ حرية الاستثمار ومراعاة التشريع والتنظيمات بالنشاطات المقننة .
 - مبدأ عدم التمييز بين الأشخاص الطبيعيين والمعنويين الأجانب مثل ما يعامل بها الأشخاص الطبيعيين والمعنويون الجزائريون في مجال الحقوق والواجبات ذات الصلة بالاستثمار(المادة 14)³.

¹المزيد من التفاصيل أنظر المادة 9 والمادة 10 من الأمر 01-03، مرجع سابق.

²الأمر 01-03، مرجع سابق.

³الأمر 01-03 ، مرجع سابق.

- يحدد الأمر 01-03 الاستثمارات المنجزة في النشاطات المنتجة للسلع والخدمات وكذا الاستثمارات في إطار منح الامتياز والرخص،(المادة 1)¹؛

-الملاحظ في الأمر 01-03 زيادة الحوافز والامتيازات للمستثمرين خاصة وزيادة الحوافز الضريبية وشبه الضريبية والجمركي،(المادة 9)².

- تقسيم نظام منح الحوافز والامتيازات إلى نظامين: النظام العام والنظام الاستثنائي كل على حدة كما يلي:

المستثمرين يستفيدون من الإعفاءات والامتيازات والحوافز في النظام العام في مرحلة الاستغلال فقط(المادة 9)،³ واستفادتهم من الإعفاءات في النظام الاستثنائي وهذا في مرحلة الانجاز والاستغلال بشرط أن يكون الاستثمارات التي تنجز في المناطق التي تتطلب تنميتها مساهمة خاصة من الدول وكذا الاستثمارات ذات الأهمية الخاصة للاقتصاد الوطني

6- استفادة المستثمرين من الامتيازات والإعفاءات والحوافز لمدة 10 سنوات(المادة 10)⁴.

-ضمان تحويل رأس المال المستثمر والعوائد الناتجة عنه كما يشمل هذا الضمان المداخل الحقيقية الصافية الناتجة عن التنازل أو التصفية حتى وأن هذا المبلغ اكبر من رأس المال المستثمر في البداية. المادة (30)⁵.

¹ الأمر 01-03، مرجع سابق.

² الأمر 01-03، مرجع سابق.

³ الأمر 01-03، مرجع سابق.

⁴ الأمر 01-03، مرجع سابق.

⁵ الأمر 01-03، مرجع سابق.

-يتم إنشاء بموجب الأمر 03-01 الوكالة الوطنية للاستثمار ANDI (المادة 6)¹ لدى رئيس الحكومة وتكون تحت وصاية وزير المساهمة وتنسيق الإصلاحات ويتم تحديد صلاحياتها وسيرها وتنظيمها وفق المرسوم التنفيذي رقم 01-282 مؤرخ في 24 سبتمبر 2001 يتضمن صلاحيات الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار وتنظيمها وسيرها.

- إنشاء المجلس الوطني للاستثمار برئاسة الحكومة (المادة 28)² ويكلف المجلس على الخصوص بما يلي:

-يقترح إستراتيجية تطوير الاستثمار وأولوياتها وتدابير تحفيزية للاستثمار ومسايرة التطورات الملحوظة.

-يفصل في المزايا التي تمنح في إطار الاستثمارات يحدد المجلس الوطني للاستثمار شروط الحصول على المزايا والحوافز.

-يحث ويشجع على استحداث مؤسسات وأدوات مالية ملائمة لتمويل الاستثمارات وتطويرها. إنشاء صندوق لدعم الاستثمار في شكل حساب خاص يوجه هذا الصندوق التمويل والتكفل بمساهمة الدولة في كلفة المزايا الممنوحة للاستثمار ولا سيما منها النفقات بعنوان أشغال المنشآت الأساسية الضرورية لا نجاز الاستثمار ويحدد المجلس الوطني للاستثمارات جدول النفقات التي يمكن إدخالها في هذا الحساب مادة (19)³.

بموجب المرسوم التنفيذي رقم 01-282 تحل الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار ANDI محل وكالة ترقية الاستثمارات ودعمها ومتابعتها APSI طبقا للتشريع المعمول به وكل عناصر الذمة

¹الأمر 03-01، مرجع سابق.

²الأمر 03-01، مرجع سابق .

³الأمر 03-01، مرجع سابق .

المالية المنقولة، والعقارية التي كانت تحوزها وكالة ترقية الاستثمارات ودعمها ومتابعتها APSI أو كانت مخصصة لها وكذلك المستخدمين العاملين بها .

تحل الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، زيادة على ذلك في الحقوق والواجبات محل وكالة ترقية الاستثمارات ودعمها ومتابعتها.

المرسوم التنفيذي رقم 01-282 يلغي المرسوم التنفيذي 94-319 المؤرخ في 14/01/1994 والمتضمن صلاحيات وتنظيم وسير وكالة ترقية الاستثمارات ردمها ومتابعتها المعدل والمتمم. تنشأ الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار ANDI على شكل الشباك الوحيد على مستوى الهيكل اللامركزية للوكالة نفس مقر APSI وبدأ نشاط الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار في أبريل 2002.

الفرع الثاني: الأمر رقم 03-11 لسنة 2003 والمتعلق بالنقد والقرض.

جاء الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت سنة 2003 والمتعلق بالنقد والقرض، ليلغي القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض الصادر في 14 أبريل 1990 من جهة، وإعادة النظر في قانون البنوك والعلاقة بين مجلس النقد والقرض وبنك الجزائر وجانب قواعد الصرف وحركة رؤوس الأموال، بالإضافة إلى مراقبة المؤسسات المالية والبنوك، وسنلخص النقاط التي تخص الاستثمار الأجنبي المباشر وتساهم في تشجيعه في النقاط التالية:¹

1. "يجب أن يرخص المجلس بفتح مكاتب تمثيل للبنوك الأجنبية" المادة 84²؛
2. "يمكن أن يرخص المجلس بفتح فروع في الجزائر للبنوك والمؤسسات المالية الأجنبية، مع مراعاة مبدأ المعاملة بالمثل" المادة 85³؛

¹ الأمر 03-11 مرجع سابق.

² الأمر 03-11 مرجع سابق.

³ الأمر 03-11 مرجع سابق.

3. يرخّص للمقيمين¹ في الجزائر بتحويل رؤوس الأموال إلى الخارج لضمان تمويل نشاطهم

في الخارج مكملة لنشاطاتهم المتعلقة بإنتاج السلع والخدمات في الجزائر. "المادة 126²

والشروط يحددها المجلس ويمنح الرخص على أساس ذلك؛

الفرع الثالث: قانون المحروقات 05-07 المؤرخ في 28 أبريل 2005.

أهم ما جاء به قانون رقم 05-07 المؤرخ في 28 أبريل 2005 المتعلق بالمحروقات، فيما يخص

الاستثمار، هو تسهيل وتبسيط إجراءات الاستثمار في قطاع المحروقات³.

الفرع الرابع: الأمر رقم 06-08 لسنة 2006 المعدل والمتمم للأمر رقم 01-03.

يهدف الأمر رقم 06-08 لسنة 2006 المعدل والمتمم للأمر رقم 01-03، إلى تعديل و

تتيم بعض أحكام الأمر 01-03، حيث تم تعديل المواد التالية:⁴

1. **المادة 3 :** والتي تحدد الاستثمارات التي تستفيد من المزايا التي يمنحها الأمر 01-03 حيث

تم وفق الأمر الجديد استثناء قائمة نشاطات وسلع وخدمات من الاستفادة من هذه المزايا

وتحدد هذه القائمة عن طريق التنظيم بعد رأي مطابق من المجلس الوطني للاستثمار؛

2. **المادة 6:** والتي تقضي بإنشاء الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار وتم تعديل نصها من "تنشأ

لدى رئيس الحكومة وكالة وطنية لتطوير الاستثمار تدعى في صلب النص الوكالة "إلى" تنشأ

¹ لمزيد من التفاصيل أنظر المادة 125 من الأمر 03-11، مرجع سابق.

² الأمر 03-11، مرجع سابق.

³ لمزيد من التفاصيل أنظر القانون 05-07 المؤرخ في 28 أبريل 2005 والمتعلق بالمحروقات، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 50 الصادر في 19 جويلية 2005.

⁴ الأمر رقم 06-08 المؤرخ في 15 جويلية 2006 المعدل ويتم، الأمر 01-03 المؤرخ في 20 أوت 2001 والمتعلق بتطوير الاستثمار، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 47 الصادر في 22 أوت 2001، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 47، الصادرة بتاريخ 19 جويلية 2006.

وكالة وطنية لتطوير الاستثمار تدعى في صلب النص وكالة"، وهذا ما يضيف على الوكالة نوعا من الاستقلالية وبلغى الوصاية؛

3. **المادة 7:** والتي تنص وفقا للأمر 01-03 على أنه للوكالة أجل أقصاه 30 يوم ابتداء من تاريخ إيداع طلب المزايا من أجل تزويد المستثمرين بكل الوثائق الإدارية الضرورية لإنجاز الاستثمار وتبليغ المستثمر بقرار منحه المزايا من عدمه، وتم تعديلها إلا أن أقصى أجل يمنح للوكالة هو 72 ساعة لتسليم المقرر المتعلق بالمزايا الخاصة بالإنجاز و 10 أيام لتسليم المقرر المتعلق بالمزايا الخاصة.

4. **المادة 9:** والتي تنص وفق الأمر السابق على المزايا الممنوحة للاستثمار المنجزة وفق النظام العام خلال فترة الإنجاز فقط، ليضاف إليها وفق الأمر الجديد وفي المادة السابعة منه مزايا جديدة خلال فترة الاستغلال ولمدة 3 سنوات بعد معاينة الشروع في الاستثمار والذي تعده المصالح الجبائية بطلب من المستثمر تتمثل في¹:

1. الإعفاء من الضريبة على أرباح الشركات؛

2. الإعفاء من الرسم على النشاط المهني.

5. **المادة 11:** والتي تخص المزايا الممنوحة للاستثمارات المنجزة وفق النظام الاستثنائي في الأمر السابق خلال مرحلة الإنجاز، حيث تم وفق الأمر الجديد إلغاء حقوق التسجيل فيما يخص عقود التأسيس والزيادات في رأس المال والتي كانت تطبق بنسبة منخفضة قدرها 0.2 % وفق الأمر-0103، وكذا الإعفاء من الرسم العقاري فيما يخص الملكيات العقارية المخصصة للإنتاج هذا إضافة إلى المزايا المقررة في القانون السابق وهذا خلال فترة انجاز لا تتجاوز 5 سنوات، أما خلال مرحلة الاستغلال ولمدة أقصاها 10 سنوات ابتداء من تاريخ

¹الأمر رقم 06-08، مرجع سابق.

معاينة الشروع في الاستثمار والذي تعده المصالح الجبائية بطلب من المستثمر يتمتع المستثمر بالإعفاء من الضريبة على أرباح الشركات والإعفاء من الرسم على النشاط المهني¹؛

6. **المادة 18:** والمتعلقة بإنشاء المجلس الوطني للاستثمار، حيث ينص الأمر الأخير على " ينشأ لدى الوزير المكلف بترقية الاستثمارات مجلس وطني يدعى في صلب النص " المجلس " ويوضع تحت سلطة ورئاسة رئيس الحكومة ويكلف بالمسائل المتصلة بإستراتيجية الاستثمارات وبسياسة دعم الاستثمار وعموما بكل المسائل المتصلة بتنفيذ أحكام هذا الأمر وتحدد تشكيلة المجلس الوطني للاستثمار وسيره وصلاحيته عن طريق التنظيم.²

تجدر الإشارة هنا أنه من خلال قانون المالية التكميلي لسنة 2009 تم إعطاء صبغة للمشروع الاستثماري عن طريق الشراكة (كل مشروع استثماري، الذي يكون جزء من أو كل من التمويل الذي يأتي إما من الخارج و/أو إعادة استثمار الشركات الأجنبية حسب القانون الجزائري الموجودة والقائمة على رؤوس أموال أجنبية في إطار مشاريعها لتوسيع قدرات الإنتاج في نفس النشاط ونفس الموقع، ويمكن أن تشمل هذه الاستثمارات على:

- إجمالي رأس المال الأجنبي (شركات منجزة قبل ظهور وصودر قانون المالية التكميلية لعام 2009).

- الشراكة مع المستثمرين الوطنيين المقيمين، كما هو منصوص عليه في قانون المالية التكميلي لسنة 2009 أي 51٪ للجزائريين و 49٪ للأجانب.

¹ الأمر رقم 06-08، مرجع سابق.

² الأمر رقم 06-08، مرجع سابق.

الفرع الخامس: القانون 09-16 لسنة 2016 المتعلق بتطوير الاستثمار.

أمام سعي الجزائر لتحقيق مناخ قانوني مناسب يساعد في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر، عمدت إلى طرح قانون ترقية الاستثمار 09-16؛

"يهدف هذا القانون إلى تحديد النظام المطبق على الاستثمارات الوطنية، والأجنبية المنجزة في النشاطات الاقتصادية لإنتاج السلع والخدمات"¹؛

مفهوم الاستثمار في هذا القانون (المادة 02) هو²:

1. اقتناء أصول تندرج في إطار استحداث نشاطات جديدة، وتوسيع قدرات الإنتاج و/أو إعادة

التأهيل؛

2. المساهمة في رأسمال شركة.

وأهم ما جاء من المزايا المشتركة لكل الاستثمارات القابلة للاستفادة، سنحاول أن نورده في ما يلي:³

أولاً: مزايا مرحلة الإنجاز (المادة 12):⁴

زيادة عن التحفيزات الجبائية وشبه الجبائية والجمركية الممنوحة والمنصوص عليها في

القانون العام، تستفيد الاستثمارات (المحددة في المادة 2 من نفس القانون) مما يلي:

أ. تتكفل الدولة كلياً أو جزئياً، بنفقات الأشغال المتعلقة بالمنشآت الأساسية الضرورية

لإنجاز الاستثمار، وذلك بعد تقييمها من قبل الوكالة؛

¹ القانون رقم 09-16 المؤرخ في 03 أوت 1990 يتعلق ترقية الاستثمار، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 46 الصادر في 03 أوت 2016.

² القانون رقم 09-16، نفس المرجع.

³ القانون رقم 09-16، نفس المرجع.

⁴ القانون رقم 09-16، نفس المرجع

ب. التخفيض من مبلغ الإتاوة الإيجارية السنوية المحددة من قبل مصالح أملاك الدولة،

بعنوان منح الأراضي عن طريق الامتياز من أجل مشاريع استثمارية.

ثانيا: مزايا مرحلة الاستغلال (المادة 12 و 14)¹:

البنود المذكورة في مرحلة الإنجاز (المادة 12)، تطبق لمدة عشر سنوات، ابتداءً من تاريخ

الشروع في مرحلة الاستغلال؛

في مرحلة الاستغلال بطلب من المستثمر، يستفيد هذا الأخير من المزايا التالية لمدة ثلاث

سنوات:

أ. الإعفاء من الضريبة على أرباح الشركات؛

ب. الإعفاء من الرسم على النشاط المهني؛

ج. تخفيض بنسبة 50 من مبلغ الإتاوة الإيجارية السنوية المحددة من قبل مصالح أملاك الدولة.

إن الضمانات التشريعية التي تضمنها قانون الاستثمار 09-16 جاء النص عليها في الفصل

الرابع منه، والمعنون ب "الضمانات الممنوحة للاستثمارات" في المواد من 21 إلى 25²؛

حيث تكرر أول ضمان في استقرار الإطار القانوني من خلال المادة 22 منه، غير أن أثرها بقي

نسبيا باعتبار انشغال المشرع في تحضير نص تشريعي جديد يلغي من خلاله هذا القانون رغم

مرور ستة (06) سنوات فقط على صدوره³.

تضمنت المادة 23 من القانون ضمانا ضد نزع الملكية، يتمثل في التعويض العادل والمنصف إذا

تعلق الأمر بنزع الدولة لملكية المستثمر للمنفعة العامة، مع وجوب أن يكون قرار نزع الملكية في

1 القانون رقم 09-16 ، نفس المرجع

2 القانون رقم 09-16، نفس المرجع.

3 القانون رقم 09-16، نفس المرجع.

حدود الحالات المحددة قانوناً، وهذا ما من شأنه طمأننة المستثمر الأجنبي، لأنه سيضمن عدم وقوع تجاوزات في نزع الملكية دون اللجوء إلى القانون.

لقد أشار القانون 09-16 إلى نقطة جوهرية تضمن استقرار المناخ الاستثماري في الجزائر، ألا وهي ضرورة استقرار النصوص التشريعية النازمة للاستثمار في الجزائر، غير أن الدستور يكفل للدولة إحداث تغييرات في نصوصها التشريعية متى لزم الأمر؛

كما أنه من الملاحظ أن التغييرات الطارئة على القانون 09-16 كانت من خلال قانون المالية لسنة 2020 و قانون المالية التكميلي لسنة 2021 والتي مست جوهر هذا القانون؛

الفرع السادس: القانون 22-18 لسنة 2022 الخاص بالاستثمار.

اقترحت الحكومة نص قانون ترقية استثمار جديد، تم مناقشته في مجلس الوزراء ليوم 19 ماي 2022، والذي تم عرضه على غرفتي البرلمان لمناقشته والمصادقة، حيث أن البيان الختامي للمجلس نص على مجموعة من التدابير الرامية، إلى تجسيد التزامات السيد رئيس الجمهورية والمتعلقة بتحسين مناخ الاستثمار، وتوفير الظروف المناسبة، لتحرير روح المبادرة وتنويع الاقتصاد الوطني، ضمن رؤية شاملة ومستقرة، تراعي ما يلي:¹

1. تكريس مبادئ حرية الاستثمار والشفافية والمساواة، تماشياً مع أحكام دستور 2020.

2. إعادة تنظيم الإطار المؤسسي المتعلق بالاستثمار من خلال:

أ. تركيز مهام المجلس الوطني للاستثمار، على اقتراح السياسة الوطنية في مجال الاستثمار وتنسيقها وتقييم تنفيذها؛

ب. تحويل (الوكالة الوطنية لدعم الاستثمار) إلى (الوكالة الجزائرية لترقية الاستثمار)، وذلك

بمنحها دور المروج والمُرافق للاستثمارات عبر:

1 بيان مجلس الوزراء ليوم الخميس 19 ماي 2022، الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية.

- استحداث شباك وحيد ذو اختصاص وطني، للمشاريع الكبرى والاستثمارات الأجنبية؛
- استحداث شبابيك وحيدة، غير ممرضة للاستثمار المحلي، وتعزيز صلاحياتها، من خلال تأهيل ممثلي الهيئات والإدارات العمومية لديها؛
- محاربة البيروقراطية، عبر رقمنة الإجراءات المتصلة بعملية الاستثمار عن طريق استحداث المنصة الرقمية للمستثمر؛

الشكل رقم (02-01): المنصة الرقمية للمستثمر حسب قانون الاستثمار 22-18



المصدر : وزارة الصناعة الجزائرية [/https://www.industrie.gov.dz](https://www.industrie.gov.dz)

- التسليم الفوري لشهادة تسجيل المشروع الاستثماري؛
- توسيع نطاق ضمان تحويل المبالغ المستثمرة والعائدات الناجمة عنها إلى المستثمرين غير المقيمين؛

● استحداث أنظمة تحفيزية للاستثمار في القطاعات ذات الأولوية، والمناطق التي توليها الدولة

اهتماما خاصا، من أجل ضمان توجيه أفضل للمزايا الممنوحة للاستثمار تم:¹

- تعزيز الضمانات المتعلقة بتكريس مبدأ حرية الاستثمار؛
- تعزيز النظام القانوني لحماية المستثمرين من التعسف البيروقراطي، عبر استحداث آلية مستقلة رفيعة المستوى، تضم قضاة وخبراء اقتصاديين وماليين، توضع لدى رئاسة الجمهورية، وتتولى الفصل في الشكاوى والطعون المقدمة من قبل المستثمرين؛
- وضع (الوكالة الجزائرية لترقية الاستثمار)، تحت سلطة السيد الوزير الأول.
- إلحاق ممثلي مختلف القطاعات المعيّنين لدى الشبابيك الوحيدة، بالوكالة الجزائرية لترقية الاستثمار، مع منحهم صلاحية اتخاذ كل القرارات المتعلقة بالاستثمار.
- التخلي عن مظاهر التسلط والسيطرة، في معالجة ملفات المستثمرين، وتقليص آجال دراستها، إلى أقل من شهر، مع اعتماد المعايير الدولية في استقطاب الاستثمارات؛
- دعم الاستثمارات التي تساهم في تقليص فاتورة الاستيراد، وتعتمد على المواد الأولية المحلية؛
- تسليط أقصى العقوبات، على كل من يعرقل بشكل أو بآخر، عمليات الاستثمار، مهما كان مركزه وطبيعة مسؤوليته.

تميز قانون الاستثمار بمبدأ الحرية في إطار النصوص التشريعية أو من خلال الدساتير:

- المرسوم التشريعي 93-12 المتعلق بترقية الاستثمار²

¹ بيان مجلس الوزراء ليوم الخميس 19 ماي 2022، الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية.

² مرسوم تشريعي رقم 93-12 مؤرخ في 19 ربيع الثاني عام 1414 الموافق ل 5 أكتوبر 1993، المتعلق بترقية الاستثمار، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 64 الصادر في 28 جويلية 1993.

- الأمر 03-01 الخاص بتطوير الاستثمار حرية الاستثمار مجرد مبدأ الحرية مبدأ تشريعي¹؛

- التعديل الدستوري 2020 أصبح مبدأ الحرية مبدءا دستوريا، تم تطبيقه بموجب قانون الاستثمار 2016 أي 06-16

- وحاليا بموجب القانون رقم 18-22 صدور قانون خاص بالاستثمار 18-22 في جويلية 2022 ويهدف هذا القانون إلى تحديد القواعد التي تنظم الاستثمار وحقوق المستثمرين والتزاماتهم ، سنورد اهم ما جاء به هذا القانون من خلال ما يلي:²

أولاً: اهداف قانون الاستثمار 18-22

تضمن قانون الاستثمار 18-22 مجموعة من الاهداف نذكرها في مايلي:

- تطوير النشاطات ذات الأولوية وذات قيمة مضافة عالية³؛

- ضمان تنمية اقليمية مستدامة ومتوازنة⁴؛

- تشمين الموارد الطبيعية والموارد الأولية المحلية؛

¹ الأمر 03-01 ، مرجع سابق.

² قانون رقم 18-22 مؤرخ في 25 ذي الحجة عام 1443 الموافق ل 24 جويلية 2022، يتعلق بالاستثمار، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 50 الصادر في 28 جويلية 2022.

³ مرسوم تنفيذي رقم 22-300 مؤرخ في 11 صفر 1444 الموافق ل 8 سبتمبر 2022 يحدد قوائم النشاطات والسلع والخدمات غير القابلة للاستفادة من وكذا الحدود الدنيا من التمويل للاستفادة من ضمان التحويل، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 60، الصادرة في 18 سبتمبر 2022.

⁴ مرسوم تنفيذي رقم 22-301 مؤرخ في 11 صفر 1444 الموافق ل 8 سبتمبر 2022 يحدد قائمة المواقع التابعة للمناطق التي توليها الدولة أهمية خاصة في مجال الاستثمار، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 60، الصادرة في 18 سبتمبر 2022.

- إعطاء الأفضلية للتحويل التكنولوجي وتطوير الابتكار واقتصاد المعرفة؛
- تعميم استعمال التكنولوجيا الحديثة؛
- تفعيل استحداث مناصب الشغل الدائمة وترقية كفاءات الموارد البشرية؛
- تدعيم وتحسين تنافسية الاقتصاد الوطني وقدرته على التصدير .

الشكل رقم (02-02): اهداف قانون الاستثمار 22-18



المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على الملحق رقم 01

ثانيا: المبادئ المكرسة في قانون الاستثمار 18-22.

ضم قانون الاستثمار عدة مبادئ وعمل على تكريسها وهي:

***المساواة؛ *الحرية ؛ *الشفافية.**

الشكل رقم (02-03): المبادئ المكرسة في قانون الاستثمار 18-22



المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على قانون رقم 18-22 مؤرخ في 25 ذي الحجة عام 1443 الموافق ل 24 جويلية 2022، يتعلق بالاستثمار، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 50 الصادرة في 28 جويلية 2022.

ثالثا: ضمانات قانون الاستثمار 18-22.

ضم قانون الاستثمار عشرة ضمانات وهي:¹

1. امكانية استفادة المشاريع الاستثمارية، من أراض تابعة للأملاك الخاصة للدولة :
- يتم المنح من طرف الهيئات المؤهلة طبقا للشروط والكيفيات المنصوص عليها في التشريع والتنظيم المعمول بهما،

¹ الملحق رقم 2.

- توضع المعلومات المتعلقة بالعقار على المنصة الرقمية للمستثمر¹.
- 2. الإعفاء من إجراءات التجارة الخارجية والتوطين البنكي على:
 - المساهمة الخارجية العينية التي تدخل حصريا في اطار عمليات نقل الأنشطة من الخارج؛
 - السلع الجديدة التي تدخل ضمن الحصص العينية الخارجية.
- 3. ضمان حماية الدولة لحقوق الملكية الفكرية طبقا للتشريع المعمول به؛
- 4. حماية الاستثمار من الآثار الناجمة عن مراجعة أو إلغاء هذا القانون التي قد تطرأ مستقبلا، إلا إذا طلب المستثمر ذلك صراحة؛
- 5. حماية الاستثمار من أي تسخير تقوم به الإدارة إلا في الحالات المنصوص عليها في القانون، يترتب هذا التسخير تعويض عادل ومنصف؛
- 6. حق الطعن لدى لجنة وطنية عليا للطعون المتصلة بالاستثمار المنشأة لدى رئاسة الجمهورية، بالإضافة الى حق التقاضي، يجب أن تفصل اللجنة في هذه الطعون خلال فترة لا تتجاوز شهرا واحد من تاريخ إخطارها²؛
- 7. حق اللجوء الى هيئات تسوية المنازعات الدولية (المصالحة، الوساطة، التحكيم) علاوة على حق اللجوء الى القضاء الجزائري؛

¹ مرسوم تنفيذي رقم 22-299 مؤرخ في 11 صفر 1444 الموافق ل 8 سبتمبر 2022 يحدد كفايات تسجيل الاستثمارات أو التنازل عن الاستثمارات أو تحويلها وكذا مبلغ وكفايات تحصيل الأتاوى المتعلقة بمعالجة ملفات الاستثمار، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 60، الصادرة في 18 سبتمبر 2022.

² مرسوم رئاسي 22-296 مؤرخ في 7 صفر عام 1444 الموافق ل 4 سبتمبر 2022 يحدد تشكيلة اللجنة العليا الوطنية للطعون المتعلقة بالاستثمار، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 60، الصادرة في 18 سبتمبر 2022.

8. الحق في تحويل أو التنازع للسلع والخدمات التي استفادت من مزايا القانون 22-18 وكذا

تلك الممنوحة في ظل احكام سابقة، على اساس رخصة تسلمها الوكالة¹؛

9. التحويل:

أ. الاستفادة من ضمانات التحويل ل:

- رأس المال المستثمر والعائدات الناجمة عنه؛
- الحصص العينية؛
- المداخل الحقيقية الصافية الناتجة عن التنازل وعن تصفية الاستثمارات ذات المصدر الأجنبي؛

ب. شروط الاستفادة من ضمانات التحويل: أن يكون الحد الأدنى من حصة التمويل ذات

المصدر الخارجي التي تقع على عاتق المستثمرين في التكلفة الاجمالية للمستثمر ب25% من مبلغ الاستثمار.

10. ويتضمن:

- القبول "كحصة خارجية" إعادة الاستثمار في الرأسمال للفوائد وأرباح الاسهم.
- يحافظ المستثمر بالحقوق والمزايا المكتسبة بموجب التشريعات السابقة.

¹ مرسوم تنفيذي رقم 22-300 مؤرخ في 11 صفر 1444 الموافق ل 8 سبتمبر 2022 يحدد قوائم النشاطات والسلع والخدمات غير القابلة للاستفادة من وكذا الحدود الدنيا من التمويل للاستفادة من ضمان التحويل، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 60، الصادرة في 18 سبتمبر 2022.

رابعاً : المفاهيم الأساسية التي جاء بها قانون الاستثمار 18-22.

المفاهيم الأساسية التي جاء بها قانون الاستثمار 18-22 المفاهيم الأساسية التي جاء بها قانون الاستثمار 18-22 هي:¹

1. **المستثمر:** كل شخص طبيعي أو معنوي، وطنيا كان أو اجنبيا، مقيما أو غير مقيم، بمفهوم التنظيم الخاص بالصرف، ينجز استثمارا طبقا لأحكام قانون 18-22؛
2. **استثمار الإنشاء:** كل استثمار منجز من أجل إنشاء رأس مال تقني من العدم باقتناء أصول بغرض إنشاء نشاط إنتاج السلع والخدمات؛
3. **استثمار التوسع:** كل استثمار منجز بهدف رفع قدرات إنتاج السلع و/أو الخدمات عن طريق اقتناء ووسائل إنتاج جديدة تضاف إلى الموجودة، لا يخول اقتناء تجهيزات تكميلية ملحقه و/أو مرتبطة بطابع التوسع للاستثمار، وكذلك هو الشأن بالنسبة لاقتناء تجهيزات تجديد أو استبدال مماثلة لتلك الموجودة؛
4. **استثمارات إعادة التأهيل:** كل استثمار منجز يتمثل في عمليات اقتناء سلع و/أو خدمات موجهة لمطابقة العتاد والتجهيزات الموجودة من أجل معالجة التأخر التكنولوجي أو بسبب الاهتلاك لقدمها والتي تؤثر عليها من أجل رفع الانتاجية أو إعادة بعث النشاط متوقف منذ 3 سنوات على الأقل؛
5. **نقل أنشطة من الخارج:** التحويل الذي تقوم بموجبه مؤسسة خاضعة للقانون الأجنبي، لكل أو لجزء من أنشطتها من الخارج إلى الجزائر.

¹ الملحق رقم 3

رابعاً : الأنظمة التحفيزية التي جاء بها قانون الاستثمار 18-22

يمكن اختصارها في ثلاث أنظمة مبينة في الاشكال الموالية:

الشكل رقم (02-04): الأنظمة التحفيزية حسب قانون الاستثمار 18-22.



المصدر: وزارة الصناعة الجزائرية [/https://www.industrie.gov.dz](https://www.industrie.gov.dz)

1. الأنظمة التحفيزية لنظام القطاعات يحددها المرسوم التشريعي رقم 22-300 المؤرخ في 8

سبتمبر 2022 من خلال قائمة الأنشطة غير المؤهلة للاستفادة من المزايا التي جاء بها نظام

القطاعات وهي مضخة في الشكل الموالي:

الشكل رقم (02-05): نظام القطاعات.



المصدر : وزارة الصناعة الجزائرية [/https://www.industrie.gov.dz](https://www.industrie.gov.dz)

أ. المزايا الممنوحة لنظام القطاعات في مرحلة الانجاز .

لقد منحت مجموعة من المزايا والاعفاءات لنظام القطاعات في مرحلة الإنجاز وهي مبينة

في الشكل موالى:

الشكل رقم (02-06): المزايا الممنوحة لنظام القطاعات في مرحلة الانجاز



المصدر : وزارة الصناعة الجزائرية [/https://www.industrie.gov.dz](https://www.industrie.gov.dz)

أ. المزايا الممنوحة لنظام القطاعات في مرحلة الاستغلال .

تم منح مجموعة من الاعفاءات في مرحلة الاستغلال، متمثلة في الاعفاء من الضريبة على الارباح من جهة،

والإعفاء من الرسم على النشاط المهني من جهة أخرى، وهذا موضح في الشكل الموالى:

الشكل رقم (02-07): المزايا الممنوحة لنظام القطاعات في مرحلة الاستغلال.



المصدر : وزارة الصناعة الجزائرية [/https://www.industrie.gov.dz](https://www.industrie.gov.dz)

2. الأنظمة التحفيزية لنظام المناطق لقانون الاستثمار 22-18 والموضحة في المرسوم التنفيذي رقم 22-301 المؤرخ في 11 صفر 1444 هـ الموافق لـ 08 سبتمبر 2022 والذي يحدد قائمة المواقع التابعة للمناطق التي توليها الدولة أهمية خاصة في مجال الاستثمار، وقد اختلفت التحفيزات باختلاف هذه المناطق والأشكال المولي يوضح ذلك:

الشكل رقم (02-08): الأنظمة التحفيزية لقانون الاستثمار 22-18 نظام المناطق.



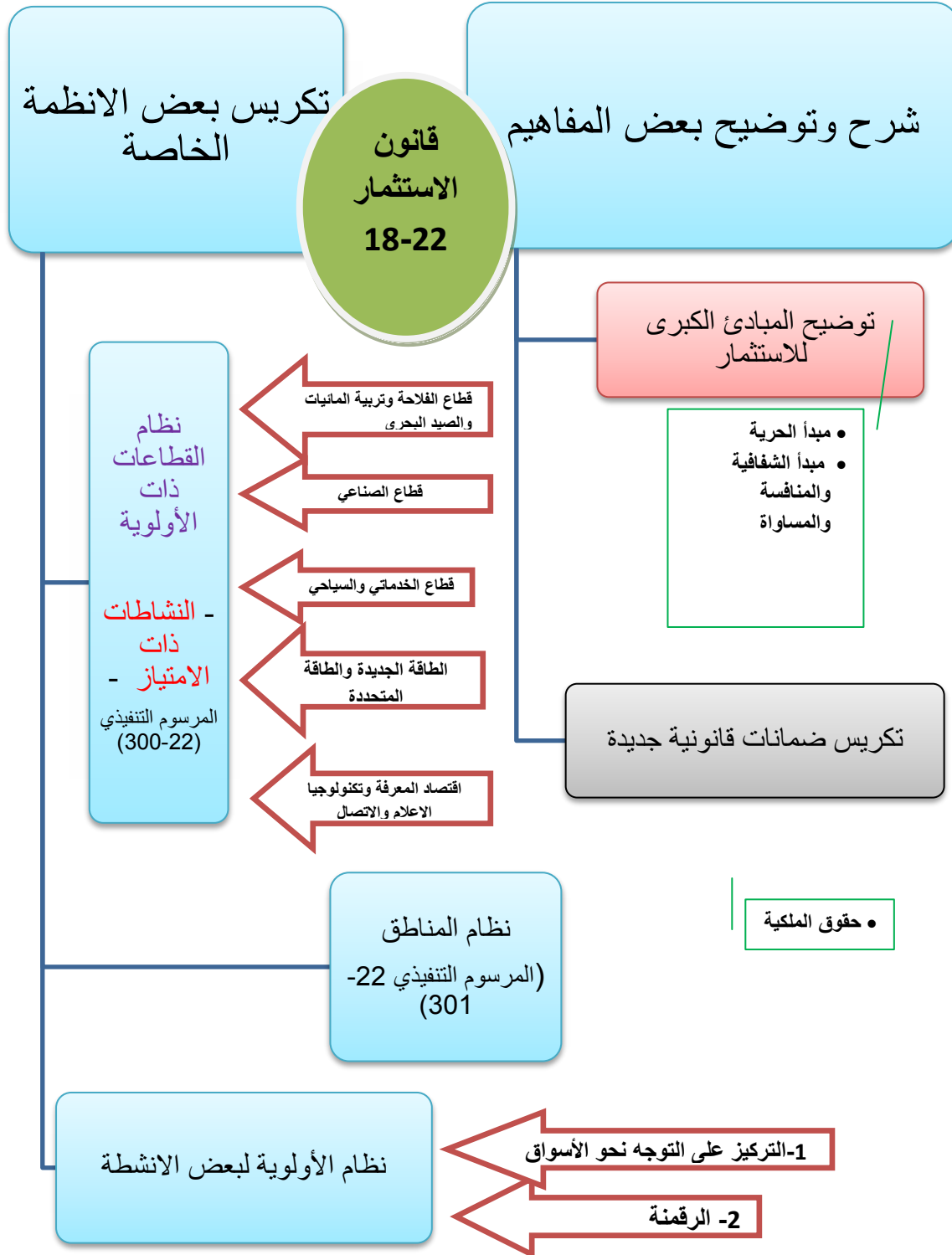
المصدر : وزارة الصناعة الجزائرية <https://www.industrie.gov.dz>

1. الأنظمة التحفيزية لقانون الاستثمار 22-18 لنظام الاستثمارات الهيكلية، والموضحة من خلال المرسوم التنفيذي 22-302 المؤرخ في 11 صفر 1444 هـ الموافق لـ 08 سبتمبر 2022 والذي يحدد معايير "تأهيل الاستثمارات الهيكلية وكيفيات الاستفادة من مزايا الاستغلال وشبكات التقييم فهو يبين المعايير وآجال للاستفادة من الامتيازات خلال مرحلة الدخول في الاستغلال وهي موضحة في الشكل المولي .

الشكل رقم (02-09): الأنظمة التحفيزية لقانون الاستثمار 22-18 لنظام الاستثمار الهيكلية.



الشكل رقم (10-02): مخطط لأهم ما جاء في قانون الاستثمار 18-22



المصدر : من إعداد الباحث بالاعتماد على قانون الاستثمار 18-22.

المبحث الثاني: الإطار المؤسسي للاستثمار في الجزائر.

لتطوير الغطاء القانوني للاستثمار استحدث القانون الجديد الهيئات التالية:

المطلب الأول : وكالة ترقية ودعم الاستثمارات (APSI).

تأسست وكالة ترقية الاستثمار ودعم الاستثمار (APSI)، بموجب أحكام المادة 7 المرسوم التشريعي رقم 93-12 المؤرخ في 05 أكتوبر سنة 1993 والمتعلق بترقية الاستثمار، تعتبر وكالة ترقية الاستثمارات ودعمها ومتابعاتها مؤسسة عمومية ذات طابع إداري تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، وتدعى في صلب النص "وكالة" وتوضع تحت وصاية رئيس الحكومة (المادة 1)¹، وتضمن المرسوم التنفيذي رقم 94-319 المؤرخ في 17 أكتوبر 1994، صلاحيات وتنظيم وسير وكالة ترقية الاستثمارات ودعمها ومتابعاتها، وهذه الصلاحيات والمهام (المادة 3) تتمثل في²:

1. تدعيم ومساعدة المستثمرين في إطار تنفيذ المشاريع والاستثمارات؛
2. تضمن ترقية الاستثمارات؛
3. تقرر منح المزايا المرتبطة بالاستثمارات في إطار المرسوم التشريعي 93-12 المؤرخ في 5 أكتوبر 1993 والمذكورة أعلاه والتنظيم المعمول به وذلك تطبيقا للتوجيهات والمقاييس المحددة في إطار السياسة الاقتصادية الوطنية؛
4. تضمن متابعة واحترام المستثمرين للالتزامات التي تعهدوا بها بالاتصال مع الإدارات المعنية؛

¹ المرسوم التنفيذي رقم 94-319 المؤرخ في 17 أكتوبر 1993 يتضمن صلاحيات وتنظيم وسير وكالة الاستثمارات ودعمها ومتابعاتها ، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 67 الصادرة في 19 أكتوبر 1994.

² المرسوم التنفيذي رقم 94-319 المؤرخ في 17 أكتوبر 1993 يتضمن صلاحيات وتنظيم وسير وكالة الاستثمارات ودعمها ومتابعاتها ، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 67 الصادرة في 19 أكتوبر 1994.

- وتتولى أيضا الوكالة، بهذه الصفة، على الخصوص ما يأتي(المادة4)¹:
5. تشكّل مجموعات من الخبراء يكلفون بمعالجة مسائل خاصة ترتبط بالاستثمار؛
 6. تنظيم ندوات، ملتقيات وأياما دراسية يرتبط محتواها بهدفه؛
 7. تقييم علاقات تعاون مع هيئات الأجنبية المماثلة وتطورها؛
 8. تستغل كل الدراسات والمعلومات المتصلة بهدفها، التي ترتبط بالتجارب المماثلة الممارسة في البلدان الأخرى؛
- ويمكن إضافة مهام أخرى تقوم بها الوكالة هي:²
9. تساعد المستثمرين على الاستفادة من الإجراءات التحفيزية للاستثمار؛
 10. تجري تقييم مشاريع الاستثمار وإحصائه؛
 11. تنشر القرارات المتعلقة بالاستثمار التي استفادت من امتيازات؛
 12. التنسيق بين الوكالات في المناطق الحرة؛
 13. تضع تحت تصرف المستثمرين كل المعلومات المتعلقة بذات الطابع الاستثماري؛
 14. تنسيق بين الوكلاء في المناطق الحرة؛
 15. تنظيم ندوات، ملتقيات وأيام دراسية يرتبط محتواها بهدفه؛
 16. تستغل كل الدراسات في مجال الاستثمار؛
 17. الاعتماد على خبرات وأجهزة الشباك الوحيد، وتشغيل أجهزة تنسيق في تقييم ومتابعة إنجاز المشاريع وهذا بقيامها بما يلي :

¹ المرسوم تنفيذي رقم 94-319 المؤرخ في 17 أكتوبر 1993 يتضمن صلاحيات وتنظيم وسير وكالة الاستثمارات ودعمها ومتابعتها ، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 67 الصادرة في 19 أكتوبر 1994.

² منصوري الزين، تشجيع الاستثمار و أثره على التنمية الاقتصادية، الطبعة الأولى، عمان - الأردن، دار الراية للنشر والتوزيع، 2013، ص 105.

أ. بنك معلومات للإعلام الوطني والعالمي؛

ب. قنوات للإعلام الوطني والعالمي؛

ج. خبراء اختصاص محليين وأجانب؛

18. يمكن أن تقدّم في حدود صلاحياتها، إلى السلطة الوصية أي تقرير أو اقتراح تدابير ترتبط

بسير الاستثمار وتطوره وفعاليته؛

19. وتنفذ كل التدابير التنظيمية؛

والتي تحولت فيما بعد إلى وكالة وطنية لتطوير الاستثمار (ANDI).

المطلب الثاني: لجنة دعم مواقع الاستثمارات المحلية وترقيتها CALPI.

"لقد أولى المشرّع الجزائري أهمية خاصة لمشكل العقار الصناعي، حيث أنه من ضمن العناصر الأساسية لإنجاز الاستثمار الاقتصادي الحصول على حصة عقارية ملائمة للمشروع المرغوب في تكوينه، ففي إطار تدعيم وتحفيز الاستثمارات من هذه الناحية فإن مسألة العقار أوكلت إلى اللجنة الولائية لدعم مواقع الاستثمار المحلي وترقيته المعروفة بـ CALPI"¹.

تأسست لجنة (CALPI) بناءً على التعليمات الوزارية المشتركة رقم 28 المتعلقة بإجراءات توزيع الأراضي للمستثمرين، وترتكز مهمته الأساسية على العنصر الإعلامي والتشاور المحلي، حيث أن هذه اللجنة تتشكل من الوالي أو ممثله رئيساً ومدير الدراسات وتهيئة الإقليم، مدير الصناعات والمناجم، مدير مكلف بالمجال الحضري، مدير الألاك العمومية، مدير الفلاحة، مدير المناطق الصناعية، ممثلو مؤسسات الترقية العقارية، رؤساء البلديات و الدوائر، مديري الوكالات العقارية التي بحوزتها مناطق النشاط، ممثلو كل الغرف التجارية والحرف الصناعية والزراعية، ممثلو

الجمعية الوطنية للمقاولين في الولاية.

¹ منصورى الزين، مرجع سابق، ص 106.

تأسست لجنة CALPI بناءً على التعليمات الوزارية المشتركة رقم 28 المتعلقة بإجراءات توزيع الأراضي للمستثمرين وترتكز مهمته الأساسية على العنصر الإعلامي والتشاور المحلي، وتتمثل مهام لجنة CALP في:¹

-تشكيل ومسك الدليل العام للمساحات الموجهة لغرض العقارات للمستثمرين مع توفرها على القائمة للمناطق ذات الطبيعة الاقتصادية تبعا للنموذج المرفق والمصنف بالمجموعات الصناعية للنشاط الحر.

-كما هي مسؤولة عن وضع تحت تصرف المستثمرين كل المعلومات المتعلقة بالإمكانات العقارية المتوفرة في إقليم الولاية التي يمكنها استقبال الاستثمارات و خاصة في الميادين التالية:

-الوضعية العامة للأرض : فيما يخص المساحات المهيأة وغير المهيأة وضعية المساحات مثل ظروف الاتصالات، النشاطات المعروفة وخاصة المتعلقة بالبيئة؛
- قواعد وطرق البناء: فيما يخص رخص البناء واحترام قواعد التعمير؛
-الإشراف على احتياجات المستثمرين المرتبطة باكتساب الأرض للاستثمار.

المطلب الثالث: الوكالة الوطنية لتطوير والاستثمار (ANDI).

الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار (أنظر المادة 6 إلى المادة 8 والمواد 21 و 22)² هي بديل عن الوكالة الوطنية للترقية ومتابعة دعم الاستثمار المستحدث، بموجب قانون الاستثمار الصادر سنة 1993، تتمثل مهامها في:³

¹ منصور الزين، مرجع سابق، ص 106.

² الأمر 03-01 المؤرخ في 20 أوت 2001 والمتعلق بتطوير الاستثمار الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية ، العدد 47 الصادر في 22 أوت 2001..

³ وسيم حسام الدين الأحمد، قوانين الاستثمار العربية، الطبعة الأولى ، بيروت الأردن، منشورات الحلبي للحقوقية، 2011، ص ص 293 ، 294.

1. ضمان ترقية الاستثمارات وتطويرها ومتابعتها؛
2. استقبال المستثمرين المقيمين وغير المقيمين وإعلامهم ومساعدتهم؛
3. تسهيل القيام بالإجراءات التأسيسية للمؤسسات وتجسيد المشاريع بواسطة خدمات الشباك الوحيد اللامركزي؛
4. منح المزايا المرتبطة بالاستثمار في إطار الترتيب المعمول به؛
5. تسيير صندوق دعم الاستثمار؛
6. التأكد من إحترام الالتزامات التي تعهد بها المستثمرون خلال مدة الإعفاء.

"ما يلاحظ على نشاط ومهام هذه الوكالة هو افتقارها إلى الوسائل والإمكانيات لتطوير وترقية الاستثمار (موقع الكتروني ديناميكي، دليل للمستثمر بإحصائيات دقيقة و فعلية...) كما لا تتوفر على الكفاءات اللازمة لتطوير الاستثمار، حيث لا تمتلك استقلالية كافية فيما يخص التوظيف، كما يتسم نشاطها بالتداخل مع مهام وصلاحيات هيئات ومؤسسات أخرى، مثل الوزارة المنتدبة لدى رئيس الحكومة المكلفة بالمساهمة وترقية الاستثمار والصندوق الوطني للاستثمار، وكما أن وكالة تطوير الاستثمار (ANDI) تخضع لوصايتين، الأولى إدارية وتحت سلطة رئيس الحكومة وأخرى سلطة عملية وتخضع لوصاية الوزارة المنتدبة لدى رئيس الحكومة المكلفة بالمساهمة وتطوير الاستثمار (MDPPI)، وبالتالي فإن تعامل الوكالة مع المستثمر تمنح لهذا الأخير إمكانية الطعن أمام ثلاث جهات: أمام القضاء وأمام مصالح رئيس الحكومة وأمام الوزارة المنتدبة لدى رئيس الحكومة المكلفة بالمساهمة وتطوير الاستثمار (MDPPI)، وهذا ما جعل الغموض يكتنف عمل هذه الوكالة ويعقد من مهامها ويقلل من فاعليتها"¹.

¹ منصورى الزين، مرجع سابق، ص ص 110 111.

ثم تم تغيير تسميتها وفق قانون الاستثمار 18-22 إلى الوكالة الوطنية لترقية الاستثمار من خلال المادتين 18-16 من القانون 18-22.

المطلب الرابع: باقي المؤسسات الاستثمارية في الجزائر.

بالإضافة الى الهيئة السابقة نذكر مجموعة من الهيئة الأخرى نحاول أن نوجزها في ما يلي:

الفرع الأول: المجلس الوطني للاستثمار (CNI).

تأسس المجلس الوطني للاستثمار (CNI)، بموجب أحكام المادة 18 من الأمر 03-01 المؤرخ في 20 أوت 2001 والمتعلق بتطوير الاستثمار (المادة 18)¹، يشرف عليه رئيس الحكومة، وهو مكلف بالمهام التالية (المادة 19):²

1. يقترح إستراتيجية تطوير الاستثمار وأولوياته؛
2. يقترح تدابير تحفيزية للاستثمار مسابرة للتطورات الملحوظة؛
3. يفصل في الاتفاقيات المذكورة في المادة 12 من القانون 03-01؛
4. يفصل في المزايا التي تمنح في إطار الاستثمارات المذكورة في المادة 03 من نفس القانون؛
5. يفصل على ضوء أهداف تهيئة الإقليم، فيما يخص المناطق التي يمكن أن تستفيد من النظام الاستثنائي المنصوص عليه في هذا الأمر؛
6. يقترح على الحكومة كل القرارات والتدابير الضرورية لتنفيذ ترتيب دعم الاستثمار وتشجيعه؛
7. يحث ويشجّع على استحداث مؤسسات وأدوات مالية ملائمة لتمويل الاستثمارات وتطويرها؛
8. يعالج كل مسألة أخرى تتصل بتنفيذ الأمر 03-01 .

¹ الأمر 03-01 مرجع سابق.

² الأمر 03-01 مرجع سابق.

"يعدّ المجلس الوطني للاستثمار من أهم ما جاء به الأمر 03-01 فهو مكون من أكبر وصاية للدولة (على الأقل ثمانية وزراء)، ويترأسه رئيس الحكومة، وهذا المجلس كلف مباشرة بتطبيق التشريعات المتعلقة بالاستثمار، مما جعله بعيد نوعا ما عن الواقعية، بالإضافة إلى أن سلطاته لها أهمية بالغة بالنسبة للمستثمر، خاصة ما يتعلق بالحوافز الممنوحة للمستثمرين، ولكن في الواقع هناك صعوبة كبيرة في تطبيق التشريعات وفي منح الحوافز للمستثمر"¹.

الفرع الثاني: الشبائيك الوحيدة اللامركزية (G.U).

من أجل التخلص من متاعب البيروقراطية وتسهيل الإجراءات الإدارية أمام المستثمرين المحليين والأجانب²، تم إنشاء الشبائيك الوحيدة اللامركزية للوكالة (المادة 24)³ على المستوى الوطني تشمل الإدارات والهيئات العمومية المعنية، على مستوى كل ولاية ويضم الممثلين المحليين للوكالة و الهيئات والإدارات المعنية بالاستثمار (المادة 23)⁴؛

" أنشئ الشباك الوحيد اللامركزي من أجل تأمين سهولة العمليات الاستثمارية، وهو المخاطب الوحيد للمستثمرين، وهو المؤهل قانونا لتوفير الخدمات الإدارية الضرورية لتحقيق الاستثمارات، موضوع التصريح المذكور في المادة 04 من الأمر 03-01"⁵؛

يمكن تلخيص ما تقدّم في المواد من 23 إلى 27 من الأمر 03-01 في النقاط التالية:⁶

1. ينشأ الشباك الوحيد على مستوى الهيكل اللامركزي للوكالة (المادة 24)؛

¹ منصورى الزين، مرجع سابق، ص 109.

² الأمر 03-01، مرجع سابق.

³ الأمر 03-01، مرجع سابق.

⁴ الأمر 03-01، مرجع سابق.

⁵ منصورى الزين، مرجع سابق، ص 109.

⁶ الأمر 03-01 مرجع سابق.

2. يتأكد الشباك الوحيد، بالاتصال مع الإدارات والهيئات المعنية، من تخفيف وتبسيط

إجراءات وشكليات تأسيس المؤسسات وإنجاز المشاريع، ويسهر على تنفيذ إجراءات

التبسيط والتخفيف المقررة (المادة 25)؛

3. تنشئ الدولة انطلاقا مما تبقى من أصول المؤسسات العمومية المنحلة، قصد ضمان

تمثيلها لتطوير الاستثمار، حافظة عقارية وغير منقولة، يسند تسييرها إلى الوكالة المكلفة

بتطوير الاستثمار (المادة 26)؛

4. يتم عرض أراضي الأساس العقارية من خلال تمثيل الهيئات المكلفة بالعقار الموجّه

للاستثمار، على مستوى الشباك الوحيد اللامركزي (المادة 27).

الفرع الثالث : الإطار المؤسسي حسب قانون الاستثمار 18-22:

تضمن الاطار المؤسسي قانون الاستثمار 18-22، ووفق المراسيم التنفيذية مايلي :

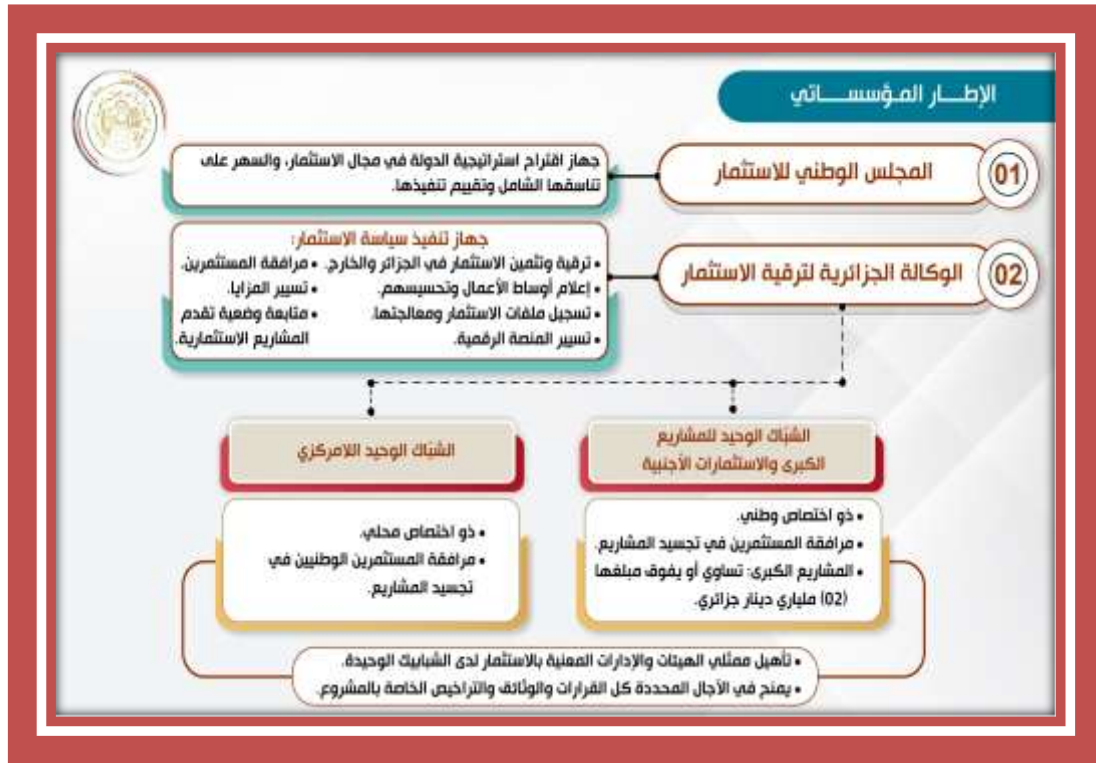
1. المجلس الوطني للاستثمار¹

2. الوكالة الجزائرية لترقية الاستثمار²

¹ مرسوم تنفيذي رقم 22-297 مؤرخ في 11 صفر 1444 الموافق ل 8 سبتمبر 2022 يحدد تشكيلة المجلس الوطني للاستثمار وسيره، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 60، الصادرة في 18 سبتمبر 2022.

² مرسوم تنفيذي رقم 22-298 مؤرخ في 11 صفر 1444 الموافق ل 8 سبتمبر 2022 يحدد تنظيم الوكالة الجزائرية لترقية الاستثمار وسيرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 60، الصادرة في 18 سبتمبر 2022.

الشكل رقم (02-11): الإطار المؤسسي وفق قانون الاستثمار 22-18.



المصدر : قانون الاستثمار 22-18 وزارة الصناعة [/https://www.industrie.gov.dz](https://www.industrie.gov.dz)

المبحث الثالث: تحليل تطور تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر.

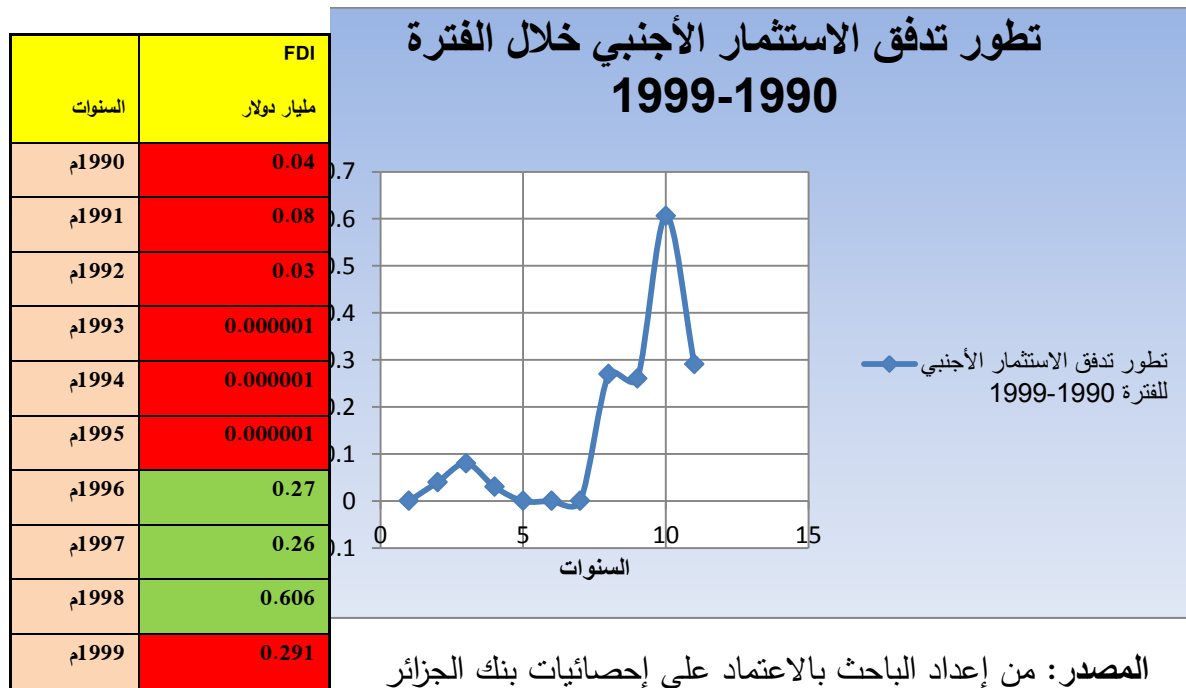
من خلال هذا المبحث سنحاول وصف وتحليل تطور تدفق حجم الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر، وذلك من خلال تقسيم فترة الدراسة إلى ثلاث عقود.

المطلب الأول: التحليل والوصف لتدفق حجم الاستثمار الأجنبي المباشر للفترة

1990-2000.

لقد واكب خلال هذه الحقبة الزمنية تغيرات عديدة، حاول المشرع الجزائري من خلالها خلق جو مناسب لجذب الاستثمارات الأجنبية، وذلك عبر إحداث الإصلاحات المالية والنقدية، وتعديلات مسّت قانون الاستثمار، وذلك محاولة منه جذب الاستثمار الأجنبي إلى الجزائر، من خلال هذا المطلب سنحاول وصف وتحليل أهم ما جاء في هذه الفترة:

الشكل رقم (02-12): تطور تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر للفترة 1990-1999



1990-1999

من خلال النظر والتدقيق في البيان السابق الذي يوضح تطور حصيلة تدفق حجم الاستثمار

الأجنبي المباشر للفترة 1990-2000، نلاحظ أنه مرّ بثلاث مراحل:

الفرع الأول: المرحلة الأولى 1990-1995.

عرفت هذه الفترة، ضعف وانخفاض في تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أنه في بداية هذه الفترة أي سنة 1990 بلغ تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر 0.04 مليار دولار، وفي سنة 1995، بلغ 0.000001 مليار دولار، أي تكاد تكون منعدمة، وذلك ناتج عن مجموعة الظروف والأسباب التي ميّز هذه المرحلة بصفة عامة، ونذكر منها ما يلي:

- أ. تبعات الانهيار الحاد في أسعار البترول في السوق العالمية أي الأزمة النفطية 1986؛
- ب. عدم الاستقرار السياسي منذ 1990 حيث تعاقب على حكم الجزائر أربع رؤساء وسبع حكومات، وذلك بفعل عدم الاستقرار الأمني؛
- ج. اختلال منظومة الإنتاج، وتقادم أدواتها، بالإضافة إلى عدم تكيفها مع متطلبات التنمية واحتياجات الاقتصاد الوطني؛ ونقص حاد في السيولة النقدية بالعملة الصعب¹؛
- د. تدهور الوضعية الأمنية، الحصار الدولي غير المعلن بسبب عدم الاستقرار السياسي والأمني؛
- هـ. ثقل المديونية الخارجية، "حيث بلغت 28.9 مليار دولار سنة 1994"²، مما دفعها إلى إعادة جدولة الديون؛

و. تطبيق الإصلاحات للتحويل من نظام التخطيط المركزي إلى نظام السوق؛

¹ بوكبوس سعدون، الاقتصاد الجزائري محاولتان من أجل التنمية (1962-1990، 1989-2005)، بدون طبعة، الجزائر، دار الكتاب الحديث، 2013، ص 207.

² محمد بن مريم، دور الاستقرار السياسي كعامل أساسي إلى جانب المتغيرات الاقتصادية الكلية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر-دراسة قياسية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي ذي الفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (ARDL) خلال الفترة 1987-2016، المجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، جامعة حسيبة بن بوعلي شلف، العدد 10، 2018 ص 55-71.

الفرع الثاني: المرحلة الثانية 1996-1998.

شهدت هذه المرحلة ارتفاعا لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر بالمقارنة بالمرحلة الأولى 1990-1995، حيث بلغ حجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر سنة 1998 حوالي 0.606 مليار دولار،

أي تضاعف 15 مرة بالمقارنة بسنة 1995، وذلك يرجع إلى ما يلي:

1. قيام المشرع الجزائري بتعديلات خصّت الجانب القانوني للاستثمار الأجنبي المباشر وهي:

- قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض الصادر في 14 أفريل 1990¹،
- المرسوم التشريعي (93-12) الصادر في 05 أكتوبر 1993²، ودرس هذا المجلس مختلف طلبات الاستثمار والتي كانت في حدود 300 طلب خلال ثلاث سنوات ونصف من ممارسة النشاط في اعتماد ومطابقة الاستثمارات، وقد تم قبول 202 ملف مشروع ويمثل عدد الملفات لغير مقيمين منها 184 ملفا أي ما يعادل 73 مليار دج منها حوالي 5.2 مليار دينار بالعملة الصعبة³؛
- برنامج تعديل التصحيح الهيكلي الأول (1993-1994)؛
- خصوصية المؤسسات العمومية؛

الفرع الثالث: المرحلة الثالثة 1999-2000.

عرفت هذه المرحلة تراجعاً، في حجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر،

¹ أنظر المطلب الثاني-المبحث الأول.

² أنظر المبحث الأول-المطلب الثاني.

³ قدي عبد المجيد، الاقتصاد الجزائري بين الإصلاحات والارتهاك للنفط، الجزائر، مرجع سابق، ص 285.

حيث بلغ سنة 1999 حوالي 0.291 مليار دولار، وقدّرت نسبت التراجع بـ 48%،

يرجع هذا إلى عدت أسباب وظروف نذكر منها:

- المرسوم 106/97 المؤرخ في 1997/04/5، تبعا لهذا المرسوم تم إنشاء أول منطقة حرة

صناعية للتصدير بولاية جيجل، وهذا بهدف جذب الاستثمار الأجنبي المباشر¹؛

- تحمل الاقتصاد الوطني ضغطا بسبب قيود صندوق النقد الدولي،

- برنامج تعديل التصحيح الهيكلي الثاني (1995-1999)؛

من خلال ما سبق ذكره، نلاحظ في هذا العقد من الزمن (1999-2000)، وخصوصا في

الجانب الاقتصادي تميّز بمستجدات عديدة وأحداث متسارعة، حيث تمت عدة إصلاحات نقدية

ومالية، بالإضافة إلى أنه تم محاولة إعطاء دفعة لزيادة حجم الاستثمار الأجنبي المباشر،

والتخفيف من حدة المديونية.

المطلب الثاني: تحليل ووصف تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر للفترة 2001-2010.

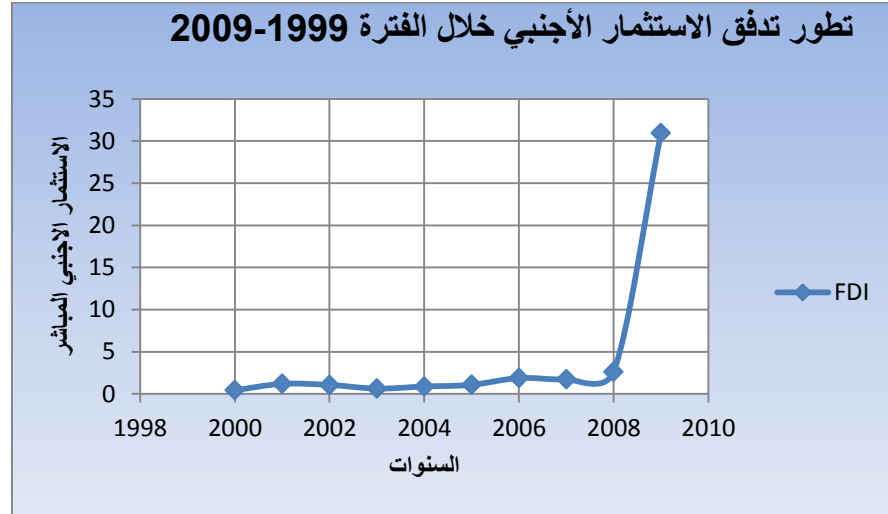
في محاولة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر والتخفيف من حدة المديونية، ومع بداية رجوع

الاستقرار السياسي، من خلال هذا المطلب سنحاول وصف وتحليل أهم ما جاء في هذه الفترة:

¹ حسين تراراي مجاوي ، الطيب مزوري، اختبار التكامل المشترك بين الصادرات الإجمالية للمناطق الحرة وتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في دولة الامرات المتحدة: دروس للاقتصاد الجزائري "، مجلة الأبحاث الاقتصادية لجامعة البليدة 2- العدد 14(جوان 2016) الجزائر ، ص 52

الشكل رقم (02-13): تطور تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر للفترة 1999-2009

السنوات	FDI مليار دولار
2000م	0.438
2001م	1.196
2002م	1.065
2003م	0.634
2004م	0.882
2005م	1.081
2006م	1.882
2007م	1.7433
2008م	2.6317
2009م	2.7538



المصدر: من إعداد الباحث بناء على إحصائيات بنك الجزائر (1999-2009)

من خلال النظر والتدقيق في الشكل رقم (02-13) الذي يوضح تطور حصيلة تدفق حجم

الاستثمار الأجنبي المباشر للفترة 2009-2000، نلاحظ أنه مرّ بثلاث مراحل:

الفرع الأول: المرحلة الأولى 2000-2004.

نلاحظ ارتفاعا كبيرا في حجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في بداية هذه المرحلة، بالمقارنة

بالعقد الماضي، حيث تجاوز لأول مرة عتبة المليار دولار سنة 2001 (1.196 مليار دولار)،

أي تضاعفت أربع مرات بالمقارنة بسنة 1999، وتراجع بنسبة 10% سنة 2002، حيث قدر ب

1.065 مليار دولار، وهذا مكنها من احتلال المرتبة الثالثة إفريقيا سنة 2001، والرابعة إفريقيا

سنة 2002¹ من حيث استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر، هذه التذبذبات في تدفق الاستثمار

الأجنبي المباشر، تعود إلى عدة أسباب ميّزت هذه الفترة نذكر منها:

¹ أميرة بحري، الاستثمار الأجنبي المباشر خارج قطاع المحروقات ودوره في النمو الاقتصادي-دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 2000/2014-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، الجامعة باتنة -1، 2016-2017، ص 159.

- أ. بداية هذه المرحلة تجلّت ببوادر الخروج من الأزمة السياسية؛
- ب. عودة الاستقرار السياسي والأمني؛
- ج. المميزات والقوانين والأهداف التي جاء بها المرسوم التشريعي (93-12)¹؛
- د. إنشاء بموجب الأمر 01-03 الوكالة الوطنية للاستثمار ANDI²؛
- هـ. إعطاء الحرية للمستثمرين بفضل، صدور الأمر (03-01) المتعلق بتطوير الاستثمار³؛
- و. "تنفيذ جزء معتبر من برامج التثبيت الاقتصادي والتكيف الهيكلي اللذان ساهما في تحسين المؤشرات الاقتصادية"⁴؛
- ز. الارتفاع المتواصل في أسعار البترول؛
- ح. بيع رخصة الهاتف النقال لشركة أوراسكوم المصرية⁵؛
- ط. خوصصة مركب الحجار لفائدة الشركة الهندية؛
- وفي سنتي 2002 و 2003 تراجع نسبة 45% ،لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر، والتي قدّرت ب0.634 مليار دولار ؛وقد يرجع السبب في هذا التراجع إلى:

¹ المرسوم التشريعي 93-12، الصادر في 15 أكتوبر 1993 المتعلق بترقية الاستثمارات، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 64

² الأمر 03-01 المؤرخ في 20 أوت 2001.

³ أنظر المطلب الثالث: قانون الاستثمار ما بعد التسعينات الأمر 03-01

⁴ الزهرة خشبية، دور مؤشرات الاستقرار النقدي على جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر -دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة (1990-2019)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشهيد حمة لخضر-الوادي، الجزائر، 2021-2022، ص123.

⁵ المرسوم التشريعي 93-12، الصادر في 15 أكتوبر 1993 المتعلق بترقية الاستثمارات، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 64

أ. فقدان الثقة في القطاع المصرفي بسبب قضية بنك الخليفة، والبنك الصناعي والتجاري

الجزائري¹؛

ب. هروب المستثمرين الأجانب من البلدان العربية، بسبب تداعيات أحداث 11 سبتمبر 2001²؛

الفرع الثاني: المرحلة الثانية 2004-2009.

عرفت هذه المرحلة ارتفاع في حجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 40% سنة

2004 حيث قدر ب 0.882 مليار دولار بالمقارنة بسنة 2003 التي قدر حجم تدفق الاستثمار

الأجنبي فيها ب 0.634 مليار دولار، وذلك يرجع بالخصوص إلى:

أ. برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي 2001-2004؛

ب. بيع الرخصة الثالثة للشركة الوطنية للاتصالات الكويتية³،

المرحلة الثالثة 2004-2009: واصل تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر ارتفاعه، حيث وصل سنة

2005 إلى 1.081 مليار دولار، أي زيادة بنسبة 22% عن سنة 2004، ليواصل الارتفاع رغم

تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية 2008، ولعل السبب الرئيسي في ذلك، هو محدودية اندماج

الاقتصاد الجزائري مع الاقتصاد العالمي؛ حيث قدر تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر سنة 2008 ب

2.6317 مليار دولار، وبذلك يكون قد تجاوز أول مرة عتبة 2 مليار دولار، أي بنسبة زيادة عن

¹ فتيحة عبد اللاوي، دور السياسة النقدية في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (2000-2015)، مجلة الإبداع، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة البليدة 2، العدد 2017، 7، ص 72.

² عائشة عميش، دراسة قياسية لأثر تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر على التشغيل في الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، 2016-2017، ص 127.

³ أسماء درور، اثر الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار المحلي على معدل البطالة في الجزائر خلال الفترة 1990-2020 باستخدام نموذج VECM، مجلة الاقتصاديات المالية والبنكية وإدارة الأعمال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة بسكرة، المجلد 11/العدد: 01 (2022)، الجزائر، ص 54.

سنة 2005 تقدّر بـ143%، وبذلك يصل إلى أقصى قيمة له في نهاية هذا العقد (سنة 2009)، حيث بلغ 2.7538 مليار دولار، وذلك يعود لعدة أسباب نذكر منها:

أ. دعم الهياكل الأساسية سنة 2007، بفضل برنامج الإنعاش الاقتصادي افريل 2001¹؛

ب. برنامج دعم النمو الاقتصادي للفترة 2005-2009 والذي احتلت فيه سياسة

الاستثمار حيّزا كبيرا، حيث تم التركيز فيه على تطوير عصرية البنية التحتية للاقتصاد

الجزائري مما يعتبر عاملا محفزا لجذب الاستثمارات الأجنبية للبلد² والذي يعتبر تكملة

لبرنامج الإنعاش الاقتصادي³؛

ج. سجلت سنة 2006 استثناء،⁴ أين نالت قطاعات خارج المحروقات حصة قدرت ب

53.02% من تدفقات الاستثمار الأجنبي الواردة⁴

د. تحسن الأوضاع الاقتصادية؛

هـ. التحفيزات والضمانات التي أقرتها الدولة عبر مختلف القوانين المتعلقة بالاستثمار

الأجنبي المباشر⁵؛

¹فايزة بولعجين، دور الالتزام بمبادئ حوكمة المؤسسات في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل تطبيق المعايير المحاسبية الدولية-دراسة حالة الجزائر- أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس - سطيف 1، 2021-2022، ص 63.

²مراد عبدات، أثر تغيرات اسعار النفط وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على البطالة في الجزائر دراسة تحليلية للفترة 2000-2013، مجلة البحوث والدراسات العلمية، جامعة يحيى فارس المدية، المجلد 9، العدد 2، 2015، ص 11.

³حكيم شبوطي، ياسين مراح، دور وانعكاسات تطبيق برنامج دعم النمو الاقتصادي في امتصاص البطالة في الجزائر خلال الفترة 2000-2014، مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات، العدد 03-ديسمبر 2017، الجزائر، ص 132

⁴مراد عبدات، مرجع سابق، ص 12

⁵سمير بوعافية، تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وانعكاساته على التنمية الاقتصادية في الجزائر دراسة تحليلية خلال الفترة 1990-2016، المجلة الجزائرية للأداء الاقتصادي، العدد (2018)، ص 181.

و. فتح فرص جذب رؤوس أموال الاستثمار الأجنبي المباشر¹؛

ز. ترقية الاستثمار الأجنبي المباشر وتحسينه؛

ح. زيادة التدفقات الواردة إلى قطاع المحروقات؛

ط. زيادة رأسمال فروع البنوك الأجنبية، بسبب فرض الحكومة الجزائرية على البنوك وفروعها

رفع رأسمالها من 2.5 مليار دينار إلى 10 مليار دينار²؛

الارتفاع في تدفق حجم الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة 2005-2010، ليس نابعا

من تحسين المناخ الاستثماري الذي تعتبر الحوافز الضريبية جزءا منه، بقدر ما هو نابع من هذه

المحطات الأساسية التي سبقت هذه المرحلة³، وضع الجزائر في الخانة الخمسة دول المستقطبة

للاستثمار الأجنبي المباشر، وجل هذه الاستثمارات كانت في الطاقة والمناجم⁴.

المطلب الثالث: التحليل والوصف لتدفق حجم الاستثمار الأجنبي المباشر للفترة

2011-2020.

في محاولة الاستمرار في تحسين المناخ الاستثماري، وجعله أكثر استقطابا وجذبا للاستثمار

الأجنبي المباشر، والتخفيف من تداعيات الأزمة المالية 2008.

سنحاول من خلال هذا المطلب وصف وتحليل أهم ما جاء في هذه الفترة 2011-2020 :

¹ حميد بوشقيفة، مروة ميسي، الاستثمار الأجنبي المباشر ودوره في تحقيق التنمية المستدامة -دراسة حالة الجزائر -

مجلة مينا للدراسات الاقتصادية ، المجلد 01/العدد 02(جوان 2018)، ص 147

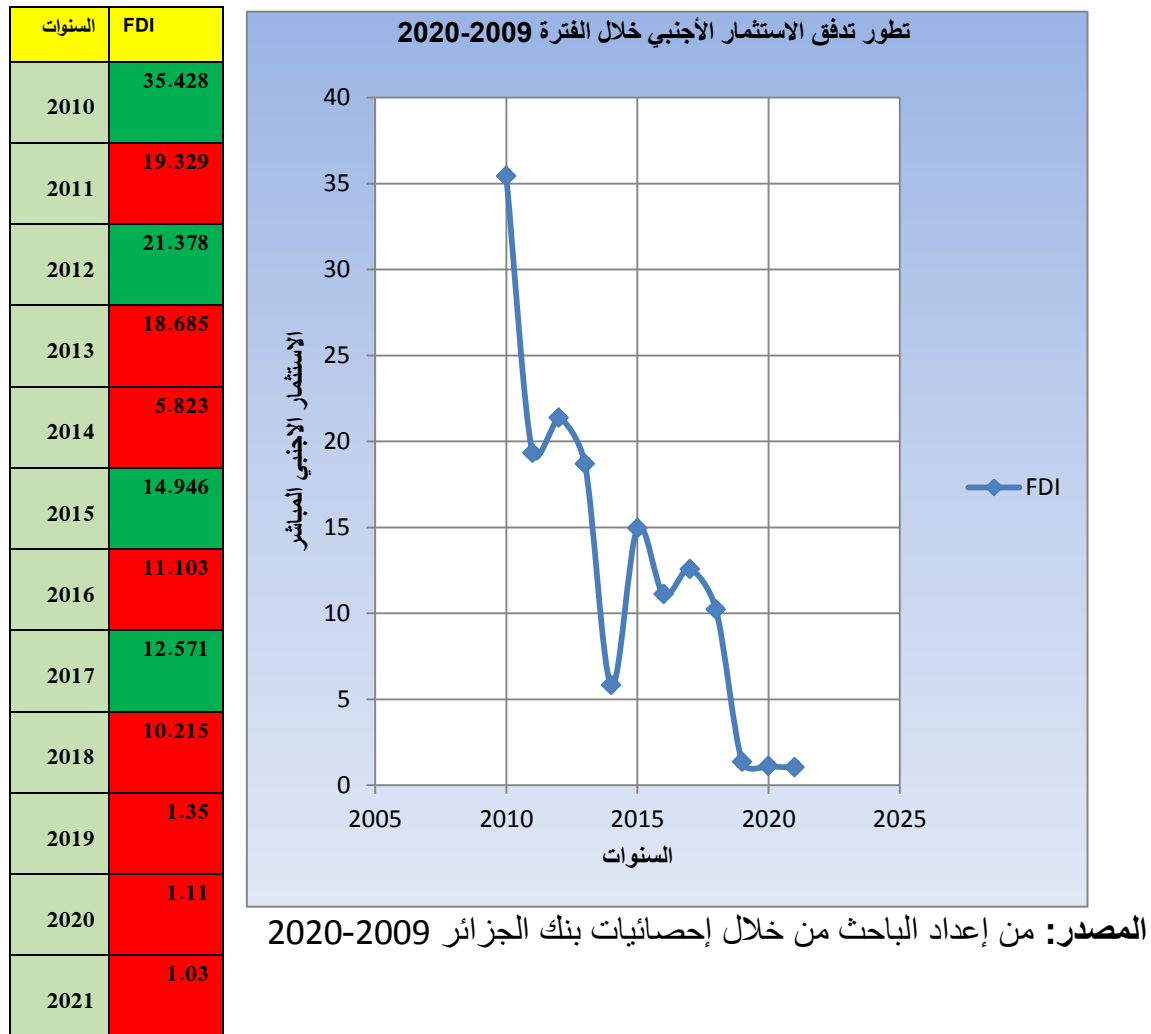
² جمال بلخباط، جدوى الاستثمارات الأجنبية في تحقيق النمو الاقتصادي، دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر باتنة، 2015، ص 153.

³ فضيلة بوطورة، نوفل سمايلي، تقييم حجم الاستثمار الأجنبي المباشر من دول العالم للجزائر للفترة (2005-2015) بين حقيقة التعديلات والإصلاحات التشريعية وواقع الإحصائيات الواقعية مع الإشارة لبعض الدول العربية،

مجلة جديد الاقتصاد ،جامعة زيان عاشور الجلفة ، عدد رقم 12/ديسمبر 2017 ، ص 48

⁴ Henry.p, Abdelkim.s et de saint-Laurent. B, investissement direct étranger vers MEDA en 2007: La Bascule, ANIMA Investment Network, Etude n°1, p 83.

الشكل رقم (02-14): تطور تدفق الاستثمار الأجنبي للفترة 2009-2020



عرف هذا العقد (2010-2020) تذبذبات في تدفق حجم الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث سجّل سنة 2010 ارتفاعا في تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، ما يعادل 35.428 مليار دولار، وبذلك حقق زيادة بنسبة 14 % بالمقارنة بسنة 2009 أين كانت قيمة تدفق الاستثمار الأجنبي مقدرا بـ 30.927 مليار دولار، وكذا سنة 2012 سجّلت تراجعاً بنسبة 37% بالمقارنة بسنة 2009، ليواصل تراجعها، سنة 2014 حيث قدر حجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في هذه السنة أي 2014 بـ 5.823 مليار دولار، وقدّرت نسبة تراجعها بـ 81%، وقد يرجع السبب في هذا التراجع إلى ما يلي :

أ. قانون المالية التكميلي للسنتين 2009-2010: الذي من شأنه تقييد الاستثمار الأجنبي بالقاعدة (49-51) ، بموجب هذا القانون لم يعد بإمكان المستثمر الأجنبي القيام بالمشروع بمفرده أو بالاشتراك مع مستثمر أجنبي آخر، إضافة للتأثير السلبي لهذه القاعدة على جذب واستقطاب المستثمر الأجنبي¹؛

ب. تراجع الاستثمار سنة 2012 في كامل الوطن العربي، بسبب الربيع العربي وارتفاع حدة المطالب السياسية والاجتماعية والاقتصادية²؛

ج. تراجع حجم تدفق الاستثمار على المستوى العلمي بنسبة 18% بالمقارنة مع سنة 2011³؛
د. انهيار أسعار البترول في جوان 2014 والتي استمرت خلال سنة 2015 حيث بلغ المتوسط السنوي للبرميل 59 دولار لسنة 2015.

هـ. في سنة 2015 قدرت قيمة تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر قدرت بالسالب (-584 مليون دولار)، والتي تعتبر أسوأ قيمة لحصيلة الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث سجلت -584 مليون دولار)، ويمكن إرجاع ذلك إلى عدة أسباب نذكر منها:

أ. انخفاض الاستثمار الأجنبي المباشر بمعدل 16% على الصعيد العالمي سنة 2014، وهذا يرجع إلى الأسباب التالية⁴:

¹ خيرة سحنون، فتان الطيب، استخدام الاستثمار المباشر كآلية لتنويع الصادرات ودفع عجلة النمو الاقتصادي في الجزائر: دراسة قياسية (1980-2020) ، مجلة مجاميع المعرفة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي تندوف، المجلد: 08 ، العدد: 03/لشهر اكتوبر 2022، ص92.

² سمير بوعافية ، تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وانعكاساته على التنمية الاقتصادية في الجزائر دراسة تحليلية خلال الفترة (1990-2016) ، المجلة الجزائرية للأداء الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، جامعة محمد بوقرة بومرداس، العدد 03/2018 ، ص 181.

³ UNCTAD, World Investment Report 2013, Global Value Chains : Investment and Trade For Development, New York and Geneva, 2013, p 12.

⁴ UNCTAD, World Investment Report 2015: Reforming International Investment Governance, p5.

- هشاشة الاقتصاد العالمي؛
 - عدم اليقين في السياسة للمستثمرين؛
 - ارتفاع المخاطر الجيوسياسية؛
 - تعويض الاستثمارات الجديدة من خلال بعض عمليات تصفية الاستثمارات الكبيرة.
- ب. ارتفاع عجز الموازنة إلى الضعف في سنة 2015 بالمقارنة بسنة 2014، حيث بلغ 15.4% من إجمالي الناتج الداخلي الخام، تطلب تغطيته اللجوء إلى صندوق ضبط الإيرادات للسنة الثانية بواقع 53%¹؛
- ج. عجز في الحساب الجاري قدره 15.2% من الناتج المحل الخام لسنة 2015²؛
- تدفق ضعيف للاستثمار الأجنبي المباشر، في للفترة 2015-2018 ويبقى هذا التراجع من سنة إلى أخرى، وقد يرجع هذا التدني في تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى:
- أ. فرض القاعدة 51/49 على المستثمرين الأجانب والتي جاءت في نص قانون المالية التكميلي لسنة 2009؛
- ب. فرض الاعتماد المستندي وسيلة الدفع الوحيدة³؛
- ج. لا يمكن للمستثمر الأجنبي استرجاع رأسماله إلا بعد مرور 25 سنة من بداية نشاطه؛
- د. إلغاء حق شراء العقار للمستثمر الأجنبي؛

¹ بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، ص7.

² بشير هارون، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر وسنغافورة خلال الفترة 1990-2018، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر باتنة، 2021-2022، ص 170.

³ فلة حمدي، مريم حمدي، الاستثمار الاجنبي المباشر في الجزائر بين التحفيز القانوني والواقع المعيق، مجلة الفكر، العدد 10، جامعة محمد خيضر بسكرة، كلية الحقوق والعلوم السياسية، ص 342.

هـ. ارتفعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر سنة 2018 ب 1.5 مليار دولار بالمقارنة بسنة 2017، حيث قدر ب 10.215 مليار دولار، ويعد السبب في هذا الارتفاع، "حسب ندوة الأمم المتحدة للتجارة والتنمية إلى الاستثمار في قطاع السيارات بالإضافة للنفط والغاز، وأكد نفس التقرير لسنة 2019 حول الاستثمار في العالم، أن الجزائر استفادت سنة 2018 بالإضافة للاستثمار في قطاع الغاز والنفط، من استثمار كبير في قطاع صناعة السيارات"¹.

¹أسماء دردور، اثر الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار المحلي على معدل البطالة في الجزائر خلال الفترة 1990-2020 باستخدام نموذج VECM، مجلة الاقتصاديات المالية والبنكية وإدارة الأعمال ، المجلد 11/العدد:01(2022)،الجزائر، ص53

خلاصة الفصل:

دفع وتسريع عجلة التنمية، نقل للتكنولوجيا و زيادة الخبرة، رفع معدل الإنتاج وغيرها الكثير، كلها مزايا وأثار إيجابية تزيد من أهمية التمويل الخارجي بصفة عامة، والاستثمار الأجنبي بصفة عامة، وبهذا الصدد قامت الجزائر بتغيير وجهة نظرها تجاهه من سياسة رافضة له إلى سياسة داعمة ومحفزة له، وقد كان من بين أكثر سمات هذا التحول هي الإصلاحات والجهود التي تم معاجلتها في هذا الفصل، من قانون النقد والقرض مرورا إلى قانون الاستثمار 18-22، وقد قام هذا الأخير برفع الغموض وتوضيح وإبراز المزايا والمبادئ الكبرى للاستثمار على رأسها الشفافية والوضوح، التي كانت غير واضحة في القوانين السابقة وبالأخص 06-19، وكذا تكريس ضمانات قانونية جديدة، واعتماد بعض الأنظمة الخاصة، أي نظام القطاعات ذات الأولوية - النشاطات ذات الامتياز - ونظام المناطق (المرسوم التنفيذي 22-301 و نظام الأولوية لبعض الأنشطة، مع التركيز على التوجه نحو الرقمنة، بالإضافة إلى تفعيل دور آخر للهيئات القائمة على الاستثمار، على رأسها الوكالة الجزائرية لترقية الاستثمار، أما فيما يتعلق بتحويل الأموال، وتسوية النزاعات وأمور أخرى جاء بها قانون 09-16، فقد تم الاحتفاظ بها؛ لقد أعطى هذا القانون توجهها اقتصاديا جديدا يندرج وسعي الدولة لتبني سياسة جذب وتحفيز وخلق مناخ تشريعي جاذب للاستثمار، من أجل تحسين الأداء الاقتصادي وتسريع وتيرة التنمية وخلق مناصب شغل؛ رغم هذه الإصلاحات، وبحكم الموقع الجيوستراتيجي والمؤهلات الهائلة التي تتمتع بها الجزائر، على جميع النواحي الطبيعية والبشرية، ونظرا لما يعرفه العالم من تحولات اقتصادية، وصراعات سياسية جعلت الجزائر بلدا مطلوبا على الساحة الدولية، خاصة

فيما يتعلق بالطاقة والغذاء، يبقى تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر ضئيلاً جداً¹ (0.5 من إجمالي الناتج المحلي سنة 2021) وممتدٍ ومحتشم² بالمقارنة بهذه المؤهلات، صافي تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر بلغ 1.30 مليار دولار³؛

المناخ الاستثماري لا يحتوي على الإطار التشريعي والمؤسسي فقط، وليس هما المعوقات الوحيدة المسؤولة عن هذه النسبة المتدنية، وإنما لابد من الاهتمام بكل جوانب تحسين المناخ الاستثماري، وإحدى هذه الجوانب المتغيرات النقدية، والتي يخضع لها القرار الاستثماري، والمفاضلة في العائد، أهمها سعر الصرف، سعر الفائدة والتضخم.

¹ البنك الدولي ، <https://data.albankaldawli.org/indicator/BX.KLT.DINV.WD.GD.ZS?locations=DZ> ،

23.52-2023/01/16

² التقرير السنوي 2020 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، بنك الجزائر، ص 49.

³ نفس المرجع ، ص 56.

الفصل الثالث

العلاقة النظرية بين

المتغيرات النقدية و

الاستثمار الأجنبي المباشر

تمهيد:

النظرية الاقتصادية في شقها الخاص بالاقتصاد الكلي، تهتم بدراسة وتحليل العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية على مستوى الدول، ومما لا شك فيه أنه يساعدها في التخطيط الاقتصادي الملائم، ووضع السياسات الاقتصادية الناجعة لحل المشاكل من جهة، ودفع وتسريع التنمية الاقتصادية ورفع الأداء الاقتصادي من جهة أخرى، وتختلف هذه السياسات باختلاف الانظمة السائدة في الدولة، وأن دراسة مختلف التغيرات والمتغيرات أفضل مقياس لمعرفة مكانة اقتصاد هذا البلد، وأحد هذه المتغيرات هو الاستثمار الأجنبي المباشر، على ضوء هذه الأهمية للسياسة الاقتصادية بشكل عام والسياسة النقدية بصفة خاصة، ومن خلال ما سبق تقديمه في الجانب النظري للاستثمار الأجنبي المباشر، وواقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، نحاول في هذا الفصل توضيح العلاقة بين المتغيرات النقدية المتعلقة بقرار الاستثمار، "على الرغم من تعدد وتداخل وتباين المتغيرات المؤثرة على قرارات الاستثمار الأجنبي المباشر سواء كانت ترتبط بالدولة المضيفة أو كانت تتعلق بالدولة الأم، أو تلك الخاصة بالشركة المتعددة الجنسيات يجعل من الصعوبة بمكان اقتراح مدخل معين واختيار عمليا بحيث تلقى نتائجه القبول العام"¹، (سعر الفائدة - سعر الصرف - معدل التضخم) وفق النظرية الاقتصادية وآراء الباحثين والمفكرين، تم معالجته من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول: سعر الصرف وعلاقته النظرية بالاستثمار الأجنبي المباشر؛

المبحث الثاني: سعر الفائدة وعلاقته النظرية بالاستثمار الأجنبي المباشر؛

المبحث الثالث: معدل التضخم وعلاقته النظرية بالاستثمار الأجنبي المباشر.

¹ جميلة الجوزي، أسس الاقتصاد الدولي: النظريات والممارسات، الطبعة الأولى، الجزائر، دار أسامة، 2013، ص266.

المبحث الأول: سعر الصرف وعلاقته النظرية بالاستثمار الأجنبي المباشر.

تعتبر متغيرة سعر الصرف من بين المتغيرات الرئيسية المختلفة للاقتصاد الكلي، التي تعود إليها الدول بشكل عام والبنوك المركزية بشكل خاص، بهدف ضبط والحفاظ على الاستقرار النقدي الوطني وهو الهدف الجوهرى للبنك المركزي، ومن خلال هذا الاستقرار يحد من الاختلالات النقدية في الدول، ويحسن مناخها الاستثماري، ومن هنا تظهر أهمية سعر الصرف في قرار الاستثمار .

على ضوء هذا سنحاول في هذا المبحث توضيح العلاقة النظرية التي تربط بين سعر الصرف وتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر.

المطلب الأول: ماهية سعر الصرف.

إن سعر الصرف أحد أهم المتغيرات الاقتصادية، هو عملية التحويل من عملة بلد الى عملة بلد آخر، وسعر الصرف له علاقة مباشرة بمخلف السياسات المتبعة من طرف الدول، وسنحاول من خلال هذا المطلب معرف ماهية سعر الصرف.

الفرع الأول: تعريف سعر الصرف.

هناك عدة تعاريف لسعر الصرف سنحاول أن نوجزها في الآتي:

- "سعر الوحدة من عملة بلد مقدرا بوحدات عملة أجنبية أخرى"¹؛
- "عدد الوحدات من عملة بلد التي ندفعها للحصول على وحدة واحدة من عملة أخرى"²؛

¹ مجيد علي حسين، عفاف عبد الجبار سعيد، التحليل الاقتصادي الكلي، الطبعة الأولى، الأردن، دار وائل، 2004، ص381.

² الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة السادسة، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، 2007، ص 96.

- "هو مقياس لقيمة عملة إحدى البلدان التي يمكن تبادلها بقيمة عملة بلد آخر"¹
- "سعر الصرف هو النسبة التي على أساسها يتم مبادلة عملة دولة ما بعملة دولة أجنبية أخرى، حيث أنه في غياب عملة وحيدة تستخدم كوسيلة دفع دولية، أصبح من الضروري اللجوء إلى المقارنة بين عملات الدول التي تدخل في المبادلات الدولية، التي تعتبر جوهر عملية صرف العملات، ويمكن القول أن سعر الصرف لعملة دولة ما، هو عدد الوحدات من العملات الأجنبية التي تعادل الوحدة الواحدة من العملة الوطنية، وهذا ما يسمى بـ: "التسعيرة المؤكدة". كما يمكن تعريف سعر الصرف على أنه عدد الوحدات من العملة الوطنية التي تعادل الوحدة الواحدة من العملة الأجنبية وهذا ما يسمى بـ: "التسعيرة غير المؤكدة"²؛
- قيمة عملة دولة معبلا عنها بعملة دولة أخرى³؛
- "يمكن تعريف سعر الصرف على أنه سعر عملة ما مقابل عملة دولة أخرى، حيث تعتبر إحدى العملتين سلعة والأخرى سعرا، وبمعنى آخر سعر صرف الدينار الجزائري مثلا هو عدد الدينارات اللازمة للحصول على دولار أمريكي واحد أو أورو واحد أو غيرها من العملات"⁴؛

¹ عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، مرجع سابق، ص103.

² حمدي عبد العظيم، سياسة سعر الصرف وعلاقتها بالموازنة العامة للدولة، بدون طبعة، مصر، مكتبة النهضة المصرية، 1987، ص31.

³ زينب حسين عوض الله، العلاقات الاقتصادية الدولية، الطبعة الأولى، مصر، الفتح للطباعة والنشر، 2003، ص80.

⁴ جميلة الجوزي، مرجع سابق، ص61.

- "هو العملية التي تتم بمقتضاها استبدال العملة المحلية بالعملات الأجنبية، وسعر الصرف هو السعر الذي يتم بموجبه استبدال العملة المحلية بالعملة الأجنبية، أي السعر الذي يتم بموجبه تحويل العملة المحلية الى العملة الأجنبية"¹؛
 - "سعر الصرف الأجنبي هو سعر وحدة العملة الأجنبية بدلالة العملة المحلية، وسعر الصرف هذا يبقى ثابتاً في كل أجزاء السوق باتفاق تحكيمي"²؛
- من خلال التعاريف السابقة، يمكن أن نعرف سعر الصرف على أنه قيمة عملة بلد التي يتم مبادلتها بقيمة عملة بلد أجنبي.

الفرع الثاني: أساليب تحديد سعر الصرف.

هناك عدة أساليب يمكن من خلالها تحديد أسعار الصرف سنحاول توضيحها من خلال الشكل

الموالي:

1 جمال الدين برقوق، مصطفى يوسف، الاقتصاد الدولي، الطبعة الأولى، الأرين، دار الحامد للنشر والتوزيع، 2016، ص 104.

2 دومنيك سالفادور، نظريات و مسائل في الاقتصاد الدولي، سلسلة ملخصات شوم، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، سنة 1993، ص146.

الشكل رقم (03-01): أساليب تحديد سعر الصرف.



المصدر: من إعداد الطالب الاعتماد على المرجع جمال الدين برقوق ومصطفى يوسف، مرجع

سابق، ص ص 106-107

الفرع الثالث: نظريات سعر الصرف.

تعددت محددات سعر الصرف فهي كثيرة ومتعددة، ولاكن يمكننا التركيز على أهمها، من

خلال توضيح أهم النظريات المفسرة لسعر الصرف، وهذا ما سنحاول تقديمه في الشكل التالي:

الشكل رقم (03-02): النظريات المفسرة لسعر الصرف.



المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على المرجع قدي عبد المجيد، مرجع سابق، ص 118-124

الفرع الرابع: أشكال سعر الصرف

تتمثل أشكال سعر الصرف في ما يلي¹:

أولاً: سعر الصرف الاسمي.

أ. " تعطي لكل عملة دولة قيمة مرجعية (مرتبطة بمساهمة الدولة في العلاقات النقدية والتجارية

الدولية) ويقاس هذا المؤشر تقلب قيم هذه العملات بالنسبة للعملة محل الدراسة، ويحدد سعر

الصرف الاسمي وفق معطيات السوق عرض-طلب"²؛

ب. بأنه مقياس لقيمة عملة بلد ما بالمقارنة بقيمة عملة بلد آخر؛

¹ عبد المجيد عبود، أثر تغيرات سعر الصرف على أرصدة ميزان المدفوعات -دراسة قياسية باستعمال نماذج أشعة الانحدار الذاتي (VAR) خلال الفترة 1990-2015، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، جامعة طاهر محمد بشار -الجزائر-، المجلد 01، العدد04، 2017، ص 176-177.

² عبد الرؤوف دهان، مرجع سابق، ص126.

ثانياً: سعر الصرف الحقيقي.

- "مؤشر سعر الصرف الحقيقي، بالنسبة لهذا السعر نأخذه بعين الاعتبار عند حساب معدل التضخم الذي يشكل الفرق بين السعر الاسمي للصرف وسعره الحقيقي، يعطي مؤشر سعر الصرف الحقيقي صورة عن مدى التنافسية بين الاسعار في الدول وعلاقته عكسية بقدرة أسعار الدولة التنافسية"¹؛

- هو مقدار ما يقابلها وحدة واحدة من السلع المحلية إلى وحدات من السلع الأجنبية؛
- "يعبر سعر الصرف الحقيقي عن عدد الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، وبالتالي يقيس القدرة على المنافسة وهو يفيد المتعاملين الاقتصاديين في اتخاذ قراراتهم فمثلاً ارتفاع مداخل الصادرات بالتزامن مع ارتفاع تكاليف إنتاج المواد المصدرة بنفس المعدل لا يدفع إلى التفكير في زيادة الصادرات لأن هذا الارتفاع في العوائد لم يؤد إلى أي تغيير في أرباح المصدرين وإن ارتفعت مداخلهم الاسمية بنسبة عالية، فلو أخذنا

بلدين كالجزائر والولايات المتحدة الأمريكية يكون سعر الصرف كالاتي:

$$TCR = \frac{TCN / P_{dz}}{1\$ / P_{us}} = \frac{TCN \cdot P_{us}}{P_{dz}}$$

حيث: TCR : سعر الصرف الحقيقي TCN: سعر الصرف الاسمي

P_{us} : مؤشر الأسعار بأمريكا P_{dz} : مؤشر الأسعار بالجزائر

تعطينا $1\$ / P_{us}$ القدرة الشرائية للدولار الأمريكي في أمريكا أما TCN / P_{dz} فتعطينا القدرة الشرائية للدولار في الجزائر، وعليه فإن سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري مقابل الدولار يعكس

¹ عبد الرؤوف دهان، مرجع سابق، ص126.

الفرق بين القدرة الشرائية في أمريكا والقدرة الشرائية في الجزائر، وكلما ارتفع سعر الصرف الحقيقي كلما زادت القدرة التنافسية للجزائر¹.

ثالثاً: سعر الصرف الفعلي.

هو مؤشر متوسط التغير في سعر العملة لبلد ما بالنسبة لمجموعة من العملات الأخرى خلال فترة من الزمن؛

رابعاً: سعر الصرف الفعلي الحقيقي.

هو تصحيح لسعر الصرف الفعلي من خلال إزالة أثر تغيرات الأسعار النسبية.

المطلب الثاني: المتدخلون في سوق الصرف والعوامل المؤثرة على سعر الصرف.

في هذا المطلب نحاول تسليط الضوء على المتدخلون في سوق الصرف وكذا نذكر أهم العوامل المؤثرة على سعر الصرف.

الفرع الأول: المتدخلون الرئيسيون في سوق الصرف.

أهم النشاطات المتواجدة في سوق الصرف هي:

- التغطية: شراء أو بيع في وقت لاحق؛
- المضاربة: عكس التغطية؛
- التحكم: هو عملية استفادة من التحويل.

¹ عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، مرجع سابق، ص104.

أما فيما يخص المتدخلون في سوق الصرف نذكر:

أولاً: البنك المركزي.

"يتدخل البنك المركزي للقيام بعمليات السوق المفتوحة على العملات الأجنبية من جهة، ومن جهة أخرى تنفيذ أوامر الحكومات باعتباره بنك الدولة، بخصوص المعاملات في العملة يكون هذا التدخل من قبل البنك المركزي في العادة من أجل حماية مركز العملة المحلية أو بعض العملات الأخرى لأنه يعتبر مسؤولاً عن صرف سعر العملة".

ثانياً: البنوك التجارية والمؤسسات المالية.

"حيث تتدخل في السوق لتنفيذ أوامر زبائنها ولحسابها الخاص، فأعوان الصرف العاملون في البنوك يجمعون أوامر الزبائن، يقومون بالمقاصات ويحولون إلى السوق الفائض من عرض أو طلب العملات الصعبة ويتوفرون على أجهزة إعلام آلي تتضمن آخر الأسعار المطبقة بين البنوك في مختلف الساحات المالية العالمية، ومهمة أعوان الصرف هي معالجة الأوامر قصد تمكينها من الحصول على أفضل سعر وتحقيق مكاسب لصالح بنوكهم"¹.

ثالثاً: سماسرة الصرف.

"يعتبر سماسرة الصرف وسطاء نشيطين يقومون بتجميع أوامر الشراء أو البيع للعملات الصعبة لصالح عدة بنوك أو متعاملين آخرين، ويقومون بضمان الاتصال بين البنوك وإعطاء المعلومات

¹ قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، مرجع سابق، ص108.

عن التسعيرة المعمول بها في البيع والشراء بدون الكشف عن أسماء المؤسسات البائعة أو المشتري لهذه العملات"¹.

الفرع ثاني: العوامل المؤثرة.

العوامل المؤثرة في سعر الصرف هي:²

1. **معدل التضخم:** تدهور سعر الصرف بسبب انخفاض القدرة الشرائية للعملة المحلية وهذا نتاج ارتفاع معدل التضخم؛
2. **الدخول الحقيقية:** زيادة الدخل الوطني مع ثبات العوامل الأخرى يؤدي ارتفاع الواردات البلد، ومن ثم زيادة سعر صرفها من خلال زيادة الطلب المحلي على العملات الأجنبية، والعكس صحيح؛
3. **حالة ميزان المدفوعات:**
 - "هناك ترابط وثيق وعلاقة قوية بين سعر الصرف وميزان المدفوعات، حيث أن العلاقات الدولية والتي يتضمنها ميزان المدفوعات تستدعي الحاجة الى استخدام سعر الصرف في العلاقات"³؛
 - اختلال وتوازن ميزان المدفوعات، سواء كان عجزا أو فائضا، ففي حالة العجز، يرتفع الطلب على العملة الأجنبية لسد العجز، ومنه تدهور سعر الصرف؛

¹ قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، مرجع سابق، ص109.

² نبيل بن مرزوق، زكريا جرفي، استخدام الترددات الزمنية المختلفة MIDAS في دراسة أثر سعر الصرف على احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر خلال الفترة 2010-2020، مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة، جامعة المسيلة، المجلد: 07/العدد:02(2022)، ص 75.

³ جمال الدين برفوق، مصطفى يوسف، مرجع سابق، ص105.

➤ "أي معاملة تعطي زيادة في الدفع بواسطة مقيمي البلد، تكون عبارة عن عجز في ميزان المدفوعات ذلك البلد"¹؛

4. أسعار الفائدة: زيادة سعر الفائدة في دولة ما يرفع الطلب على عملة تلك الدولة، ومنه تحسّن سعر صرفها، مع جعل العوامل الأخرى ثابتة، والعكس بالعكس؛

5. الاستثمار الأجنبي: دخول المستثمرين إلى الدولة المضيفة، يرفع عرض العملة الأجنبية لدى هذه الأخيرة، ومنه يؤدي ذلك إلى تراجع سعر الصرف الأجنبي، وإذا أقبل المستثمرون من البلد المضيف على الاستثمار في الخارج، هذا يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة الأجنبية، ومنه ارتفاع سعر الصرف².

المطلب الثالث: العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر وفق النظرية الاقتصادية.

يؤثر ارتفاع سعر الصرف أو انخفاضه على الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال ما يلي:

• يؤثر عدم استقرار سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أن تقلبات سعر

الصرف تؤثر على اتخاذ قرار الاستثمار من خلال تأثيرها على ما يلي³:

1. عوائد الاستثمار؛

2. مناخ الاستثمار؛

3. مخاطر الاستثمار؛

¹ صالح تومي، مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي، بدون طبعة، الجزائر، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، 2021، ص337.

² جلال جويذة القصاص، النقود والبنوك والتجارة الخارجية، مصر، الدار الجامعية، 2010، ص227.

³ الزهرة خشبة، مرجع سابق، ص 61.

4. دخول رؤوس الأموال الأجنبية؛

5. أسعار السلع المصدرة إلى السوق العالمي؛

6. سعر الفائدة المحلي؛

7. تكلفة الاستثمار.

1. "يؤثر تأثيراً مباشراً على التكلفة الحقيقية لعناصر الإنتاج والعمالة والمواد والأجور وتكاليف

النقل - وبالتالي تختلف التكاليف من دولة لأخرى مما يؤدي إلى عدول القرار الاستثماري

عن الاستثمار في دولة معينة ويتحول إلى دولة أخرى"؛

2. "يؤثر في سعر الفائدة، وبالتالي فإن تكلفة الاستثمار سوف تختلف مما ينعكس على

الاستثمار المحلي والأجنبي"؛

3. "يؤثر على الصناعة المحلية، إذ الانخفاض في سعر الصرف يؤدي إلى زيادة القدرة

التنافسية للصناعة المحلية، وبالتالي التأثيرات إيجابية على قطاع الصادرات والميزان

التجاري، وبالتالي النشاط الاستثماري في البلد"؛

4. "التغيرات المفاجئة أو غير المتوقعة في أسعار الصرف بالزيادة أو النقصان تأثير على

المستثمرين انفسهم حيث يؤثر في قدرتهم على تقدير حجم ثرواتهم مما ينعكس ويؤثر على

القرار الاستثماري"¹.

• "تعد سياسة سعر الصرف مؤشراً هاماً للاستثمار الاجنبي المباشر، حيث يؤدي انخفاض سعر

الصرف في دولة ما الى اظهار انخفاض في تكاليف الانتاج وهذا بدوره يحفز الاستثمار في

هذه الدولة، من جهة اخرى وحسب الدراسات التطبيقية ان الشركات الاجنبية تتعامل بحدود

¹ على سعيد عبدالله الشريف، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد الليبي، المجلة الليبية العالمية كلية التربية المرج جامعة بن غازي ليبيا، العدد 5، 2016، ص 5.

أفعال عكسية تجاه ارتفاع التقلب في أسعار الصرف، إذ يؤدي ذلك الى عدم استقرار حصيلة أرباح المشروعات الأجنبية عند تحويلها للخارج، وعليه من المفيد ان تراعي سياسة سعر الصرف هذه الجوانب لكي توفر عاملي الاستقرار والمرونة¹.

• "يتأثر الاستثمار الأجنبي المباشر بأسعار الصرف وذلك باعتبار أن تقلبات أسعار الصرف تؤثر على عمليات اتخاذ القرارات الاستثمارية السليمة، فهي تؤدي إلى حدوث تغيرات في الربحية النسبية للاستثمار في الدول المضيفة مقارنة بتحويلها إلى الخارج أو إعادة توزيعها ، كما أن التقلبات المفاجئة لأسعار الصرف لها تأثير سلبي على المناخ الاستثماري باعتبارها تعرض المستثمر لخسارة باهظة غير متوقعة نتيجة صعوبة القيام بدراسات الجدوى، وبالتالي عدم تشجيع تدفقات رؤوس الأموال طويلة الأجل إلى داخل الدولة بل تشجع على خروج رؤوس الأموال إذ أن احتمال انخفاض قيمة العملة التي سبق تقويم الاستثمار بها يؤدي إلى عوائد أقل عند قياسها بالعملة الأساسية للمستثمر وبالتالي يخشى المستثمر الأجنبي من توجيه استثماراته إلى تلك الأسواق التي تعرضه لمخاطر عدم استقرار سعر الصرف"².

¹ محمد سلمان جاسم، العلاقة بين الاستثمار الاجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في العراق بعد 2003 (الواقع والطموح)، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية، كلية الادارة والاعمال، جامعة بغداد العراق، المجلد 23، العدد 101، 2017، ص 17.

² فاروق سحنون، ياسين مصطفى، اختبار التكامل المشترك بين المحددات الاقتصادية والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر للفترة (1990-2017) باستعمال نموذج ARDL، مجلة الاستراتيجية والتنمية، المجلد 12، العدد: 02، 2022، ص 17.

- أوضحت دراسة (1985) cuschemane " أن المستثمر الأجنبي ينجذب إلى الدول بعد حدوث تخفيض في قيمة العملة، فضلا عن التقلبات الكبرى في سعر الصرف، تصعب تحقيق الجدوى، كما يمكن تعرّض المشروعات لخسارة شديدة غير متوقعة"¹
- "حسب فروت وشتاين(1991) مستوى سعر الصرف قد يؤثر على الاستثمار الأجنبي المباشر، لأن انخفاض قيمة عملة البلد الأجنبي مقابل عملة البلد الأصلي يزيد من الثروة النسبية للأجانب، مما يزيد من جاذبية البلد الأجنبي للاستثمار الأجنبي المباشر"²
- "نظام الاتحاد النقدي يعتبر بمثابة أحد الأنظمة النقدية الملائمة لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وهذا ما أكدته نتائج الدراسة لعينة دول منطقة اليورو، وبالتالي فإن تأسيس عملة موحدة من طرف الدول التي تتوفر فيها معايير الاتحاد النقدي يعتبر عاملا مهما في تعزيز تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر"³؛
- "يوجد أثر كبير لسعر الصرف في تحديد حجم الاستثمارات الأجنبية، فكلما كان الاستقرار في أسعار الصرف، أو تحسّن ملموس، كلما أدى إلى تشجيع المستثمرين الأجانب في الاستثمار

¹ بن مريم محمد، بن نافلة قدور، أثر المتغيرات الحقيقية والنقدية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر دراسة قياسية نموذج تصحح الخطأ خلال الفترة 1987-2015، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير جامعة شلف، العدد 17، 2017، ص 6،

² فايزة سي محمد ، أثر سعر الصرف الموازي على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر -دراسة قياسية-، مجلة التكامل الاقتصادي، جامعة أدرار، المجلد 8، العدد 01، مارس، 2020، ص 20.

³ إبراهيم قارة، أثر أنظمة الصرف على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر، دراسة نظرية ونموذجية قياسية باستخدام معطيات البائل، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، تخصص: اقتصاد قياسي بنكي ومالي، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، 2018-2019، ص 316.

والعكس صحيح، كما توجد علاقة عكسية بين سعر الصرف الأجنبي والاستثمار الأجنبي

المباشر فكلما زاد سعر الصرف كلما ضعف الاستثمار الأجنبي المباشر"¹؛

- "أما دراسة Caves، فقد أوضحت وجود ارتباط سلبي بين معدل الصرف الاسمي والحقيقي وتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، كما أن التقلبات المفاجئة لأسعار الصرف يكون لها تأثير سلبي على المناخ الاستثماري، إذ أن مثل هذه التقلبات تجعل من العسير إنجاز دراسات، بالإضافة إلى ذلك فإنه يمكن للاستثمار الأجنبي المباشر الموجّه نحو التصدير أن يتأثر نتيجة للتغيرات النسبية في معدل الصرف"²؛

- " إن العمل على تخفيض سعر الصرف الرسمي للدولار يعني ضمناً زيادة القدرة الشرائية لدى أصحاب الدخل الدينامي، وحسب النظرية الكينزية فإن الميل المتوسط للاستهلاك يزداد بمعدل متناقص مع زيادة الدخل، وطالما أن هناك ضعفاً في مرونة الطاقة الإنتاجية المحلية في استيعاب هذا الطلب الاستهلاكي فسوف يتم اشباعه عن طريق الاستيرادات التي أصبحت أرخص بمعنى زيادة الطلب على الدولار، وهذا الطلب لا يقتصر على الطلب الاستيرادي والاستهلاكي فحسب بل يمتد إلى الطلب الادخاري والاستثماري الخارجيين"³.

من خلال دراسة العلاقة النظرية لأثر سعر الصرف على تدفق الاستثمار الأجنبي نستنتج

ما يلي:

¹ صلاح محمد إبراهيم أمحمد، سياسة سعر الصرف الأجنبي وأثرها على الاستثمار الأجنبي المباشر دراسة السودان خلال الفترة (1979-2017)، المجلة الدولية للدراسات الاقتصادية، المركز الديمقراطي العربي، برلين ألمانيا، العدد 19، نوفمبر 2021، ص 368.

² حسين سلمان، عياش درار، الاستثمار الأجنبي المباشر وتحسين مستوى الأداء الصناعي بالدول النامية، الملتقى العلمي الدولي الثاني حول الاستثمار الأجنبي المباشر ومهارات الأداء الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة محمد بوقرة . يومرأس، 22 و 23 أكتوبر 2007 ، ص 3.

³ عبد الحسين جليل الغالبي، حسين شريف نعيم، سعر الصرف الأجنبي أمام الدينار العراقي دراسة تحليلية لعلاقته بالاحتياجات والتجارة الخارجية، الطبعة الأولى، مركز الرافدين للحوار ، العراق، 2021، ص 23.

- ✓ انخفاض في قيم العملة المحلية للدولة المضيفة يؤدي إلى انخفاض التكاليف الحقيقية للمشروع وبالتالي يحفز المستثمر (سياسة تستعملها بعض الدول)؛
- ✓ الاستقرار في سعر صرف يحفز الاستثمار الأجنبي المباشر حيث يؤدي هذا الاستقرار إلى استقرار في حصة الأرباح عند تحويلها إلى الخارج؛
- ✓ التقلبات المفاجئة لأسعار الصرف يكون لها تأثير سلبي على المناخ الاستثماري؛
- ✓ استقرار في أسعار الصرف له أثر إيجابي على الاستثمار الأجنبي المباشر.
- ✓ عدم استقرار سعر الصرف يؤثر على تكلفة الاستثمار وهامش الربحية من خلال تأثيره على سعر الفائدة (ارتفاع) المحلية ومنه ارتفاع أسعار السلع الرأسمالية وهذا له أثر سلبي على الاستثمار.
- ✓ ان انخفاض سعر الصرف يؤدي إلى ارتفاع القدرة التنافسية للاقتصاد وهذا عامل محفز للاستثمار الأجنبي المباشر خاصة قطاع الانتاج، ويزيد من قدرة السلع المحلية على المنافسة في الاسواق العالمية.

المطلب الرابع: تحليل تطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1994-2020.

سعر الصرف يشكل الاداة الرئيسية للسياسة النقدية التي تعتم عليها الدول النامية التي تتبنى الانفتاح الاقتصادي والتي تساعد على ترجمة سياستها النظرية إلى التطبيقية هذا من جهة، وتظهر أهميته أيضا بالنسبة للجزائر من خلال الإيرادات العامة للميزانية العامة حيث نجدها تشكل 45.88% الجباية البترولية من اجمالي الإيرادات العامة¹ 2022، وهي من النقد الأجنبي، هذا

¹ موسي وداعي، مدى ارتباط اعتمادات ميزانية التسيير بالجباية العادية: دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2000-2022، مجلة دراسات جبائية كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير البلدة 2، المجلد 11، العدد 2، 2022 ، ص14.

يعكس على صعيد السياسة المالية من جهة أخرى، بالإضافة الى الاعتماد بشكل كبير على الاستيراد زادت من أهميته على صعيد السياسة التجارية والميزان التجاري، أمام هذه الأهمية المتداخلة لسعر الصرف في النشاط الاقتصادي نحاول من خلال هذا المطلب دراسة وتحليل أهم مراحل تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار، خلال الفترة 1994-2020، والجدول والشكل الموالين يوضحان ذلك:

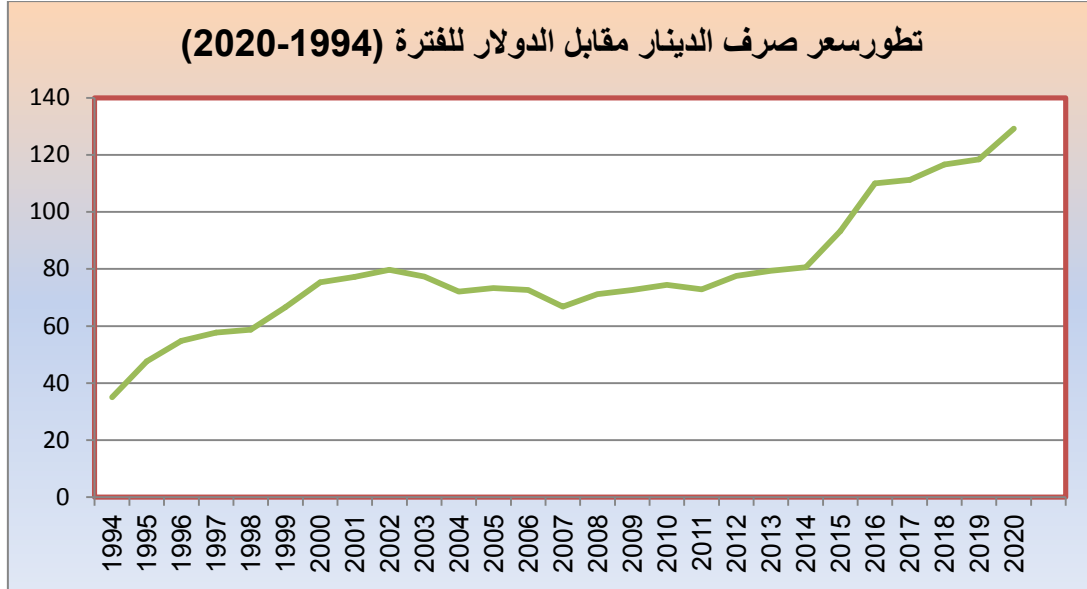
الجدول رقم (03-01): تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار خلال الفترة (1994-2020).

السنة	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
سعر الصرف (DZD /USD)	35.06	47.66	54.75	57.71	58.74	66.57	75.31	77.26	79.68
السنة	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
سعر الصرف (DZD /USD)	77.37	72.06	73.36	72.64	66.82	71.18	72.64	74.4	72.85
السنة	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
سعر الصرف (DZD /USD)	77.55	79.38	80.56	93.24	110.01	111.2	116.6	118.4	129.2

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على النشرات الإحصائية لبنك الجزائر خلال الفترة 1994-

الشكل رقم (03-03): التمثيل البياني لتطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار خلال الفترة

(2020-1994)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على النشرات الإحصائية لبنك الجزائر خلال

الفترة (2020-1994) www.bank-of-algeria.dz

لدراسة وتحليل أهم المراحل التي مر بها تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار في الاقتصاد

الجزائري خلال الفترة 2020-1994، تم تقسيم هذه الفترة إلى:

أولاً: مرحلة الإصلاحات الهيكلية (2000-1994): ميّز هذه المرحلة تطبيق اتفاقية صندوق

النقد الدولي، وتم بتاريخ 1994 تطبيق برنامج التعديل الهيكلي مع صندوق النقد الدولي، حيث قام

البنك المركزي بالتحول من نظام صرف ثابت إلى نظام صرف عائِم، ونظراً للعجز المزمن في

ميزان المدفوعات خلال هذه الفترة، والمديونية الخارجية، لاحظنا انخفاضات متتالية في سعر

الصرف الدينار الجزائري مقابل الدولار حتى بلغ سنة 2000 (USD75.31 / DZD).

ثانيا: **مرحلة بعد الإصلاحات (2000-2020):** يمكن تجزئة هذه المرحلة إلى حالتين استقرار وتحسن خلال الفترة 2000-2009، وكان السبب في ذلك يرجع إلى ارتفاع أسعار البترول، وتحقيق الفائض في ميزان المدفوعات، وارتفاع الاحتياطي من العملة الصعبة، والتخلص التدريجي من المديونية، ثم انخفاض وتدهور خلال الفترة التي عرفت انخفاض أسعار النفط خاصة أزمة 2014 إلى أن بلغ سنة 2020 (USD129.2 / DZD) ، وبالرغم من تخفيض قيمة الدينار بنحو 20% من قبل البنك المركزي سنة 2017 إلا أن هذه السياسة لم تنجح في وقف هذا التراجع.

المبحث الثاني: سعر الفائدة وعلاقته النظرية بالاستثمار الأجنبي المباشر.

القرار الاستثماري للمؤسسات خارج عن نطاق قدرتها، بل هو محكوم بعدة عوامل منها داخلية وأخرى خارجية بالنسبة للدولة المضيفة، وهناك عوامل تتعلق بالشركات متعددة الجنسيات ذاتها، وسعر الفائدة أحد هذه العوامل، على ضوء هذا تظهر أهمية سعر الفائدة، من خلال علاقته مع العائد والتكاليف والكفاية الحدية لرأس المال.

من خلال هذا المبحث سنحاول توضيح العلاقة النظرية بين سعر الفائدة والاستثمار الأجنبي المباشر من خلال:

المطلب الأول: ماهية سعر الفائدة.

نحاول أن نوضح في هذا المطلب تقديم ماهية سعر الفائدة من خلال ما يلي:

الفرع الأول: تعريف الفائدة عند بعض الباحثين.

اختلفت التعاريف وتعددت باختلاف المفكرين والباحثين ونحاول أن نوجزها في ما يلي:

1. "الفائدة هي نمط من الاقتسام الاقتصادي للقيمة، وبذلك يبدو سعر الفائدة كجزء من معدل

الربح"¹؛

¹ عبد اللطيف بن أشنهو، مدخل الى الاقتصاد السياسي، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، 2003، ص240.

2. " المبلغ الذي يدفع مقابل استخدام رأسمال لمدة زمنية معينة، ويعبر عادة هذا الثمن

والمقابل أو الكلفة أو عائد بسعر الفائدة والذي هو عادة نسبة مئوية على قيمة الاموال

المقترضة التي يتم دفعها خلال فترات معينة، وتحسب في الغالب على أساس سنوي"¹؛

3. "مكافأة رأس المال المقرض التي يدفعها المقترض يحدد معدل الفائدة عند إبرام العقد كنسبة

مئوية من رأس المال المقترض"²؛

4. "مقابل عن القوة الشرائية في الزمن الراهن كضمان للقرض من المقرض"³؛

5. " العائد أو التعويض المادئ الناتج عن لاستثمار أو اقتراض أموال الغير، وعليه الفائدة

تمثل المقابل المادي لرأس المال كونه يعتبر عامل من عوامل الإنتاج"⁴؛

من خلال التعاريف السابقة نخلص إلى أن سعر الفائدة هو مؤشر اقتصادي الذي يحدد

العلاقة التمويل بين المقترضين والمقرضين(قروض) المقابل الذي يحصل عليه صاحب المال

مقابل إيداعه لأمواله يمثل الجزء الذي يضحى به المقرض في حال احتفظ به في شكل سيولة.

الفرع الثاني: مفهوم سعر الفائدة عند المدرسة الكلاسيكية:

نحاول تقديم تعريف المدرسة الكلاسيكية لسعر الفائدة وكذا كيفية تحديد سعر الفائدة التوازني.

¹ فؤاد بن حدو، الرياضيات المالية في البنوك الاسلامية وكيفية حسابها في ظل مبدأ المشاركة، مجلة الاقتصاد الاسلامي العالمية، المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الاسلامية بالتعاون مع مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية، سوريا، العدد65، 2017، ص83.

² Med chérifilmane, dictionnaire d'économie et de sciences sociales, Berti Edition, Alger, 2009, p538.

³ Arthur O'sullivan & Steven M, Macroeconomics, 6th Ed, New Jersey, 2003, P285.

⁴ عبد الجواد عبد العزيز عمر، الرياضيات المالية، الطبعة الأولى، الاردن، دار صفاء، 1999، ص17.

أولاً: تعريف سعر الفائدة.

تعريف سعر الفائدة حسب المدرسة الكلاسيكية تتمثل في:

- أ. يتحدد سعر الفائدة بالتعادل بين الادخار والاستثمار؛
- ب. "يتحدد سعر الفائدة بتقاطع طلب الأرصدة المعدة للانقراض مع عرض الأرصدة المعدة للإقراض"¹؛
- ج. "تتحدد الفائدة عند الكلاسيك بعرض المدخرات والطلب عليها، أي الفائدة هي ثمن الادخار، ومنه اذا زاد عرض المدخرات على الطلب عليها، انخفض سعر الفائدة، اما اذا حدث العكس ارتفع سعر الفائدة"²؛
- د. سعر الفائدة في نظر سينور "المكافأة التي تدفع لصاحب رأس المال نظير الحرمان الذي يعانيه، هذا من ناحية عرض رأي المال، أما الطلب على رأس المال فيتوقف على انتاجيته، وأن سعر الفائدة يتحدد بعرض رأس المال والطلب عليه"³؛
- هـ. غير مارشال كلمة الحرمان الى كلمة انتظار أو التضحية أي اهمية الوقت لرأس المال؛
- و. سعر الفائدة المسؤول عن اعادة التوازن في الأجل الطويل عند زيادة الكمية المعروضة من المدخرات عن الكمية المطلوبة⁴؛

¹ سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاساتها على ميزان المدفوعات، بدون طبعة، دار اليازوري العلمية، الاردن، 2011، ص 41.

² عمر حسين، الفكر الاقتصادي، الجزء الاول، بدون طبعة، مصر، دار الكتاب الحديث، ص 294.

³ بن حمودة سكيئة، دروس في الاقتصاد السياسي، بدون طبعة، دار الحديث للكتاب، الجزائر، 2014، ص 377.

⁴ محسن كاضم، تاريخ الفكر الاقتصادي، الطبعة الأولى، الكويت، دار السلاسل، 1949، ص 193.

ز. "حسب جون باتيست ساي معدل الفائدة يرتبط بالعرض والطلب على الاموال القابلة للإقراض

التي تتطابق تماما مع الاستثمار والادخار"¹؛

نخلص مما سبق الى أن النظرية الكلاسيكية في تعريفها لسعر الفائدة ربطت واعتمدت على

فكرة الاستهلاك المؤجل (الحرمان والانتظار والوقت) ورأس المال ويتم تحديد سعر الفائدة وفق هذه

النظرية من خلال تعادل الادخار مع الاستثمار.

ثانيا: تحديد سعر الفائدة التوازني.

لكي يحدث التوازن في سوق السلع والخدمات حسب النموذج الكلاسيكي يجب أن يتساوى

الادخار والاستثمار، بالمعنى الادخار يذهب للاستثمار وهذا الاستثمار هو طلب على السلع

الراسمالية وذلك من خلال أن الادخار يحدث نقصا في الطلب².

"الادخار في النظرية الرأسمالية الكلاسيكية هو القوى الشرائية السائلة والمتوفرة، والتي يتم

أستبعد استعمالها في الاستهلاك، بقصد استخدامها على أوجه الحصول على اللوازم من المواد

الغذائية للعمال، والمواد الأولية وأدوات العمل في مختلف الورشات. وهو إذن عملية استثمار يترتب

عنها بناء طاقة إنتاجية جديدة أو إحداث تراكم وبالتالي فإن الكلاسيكيين قد نظروا إلى الادخار

على أنه مصدر للاستثمار والعلاقة بينهما علاقة وطيدة ويعتبر آدم سميث أن الادخار والعمل

شرطين ضروريين لإثراء الأمة، ويشاركه في الرأي جميع رواد الفكر الكلاسيكي منهم ديفيد ريكاردو

وجان باتيست ساي"³.

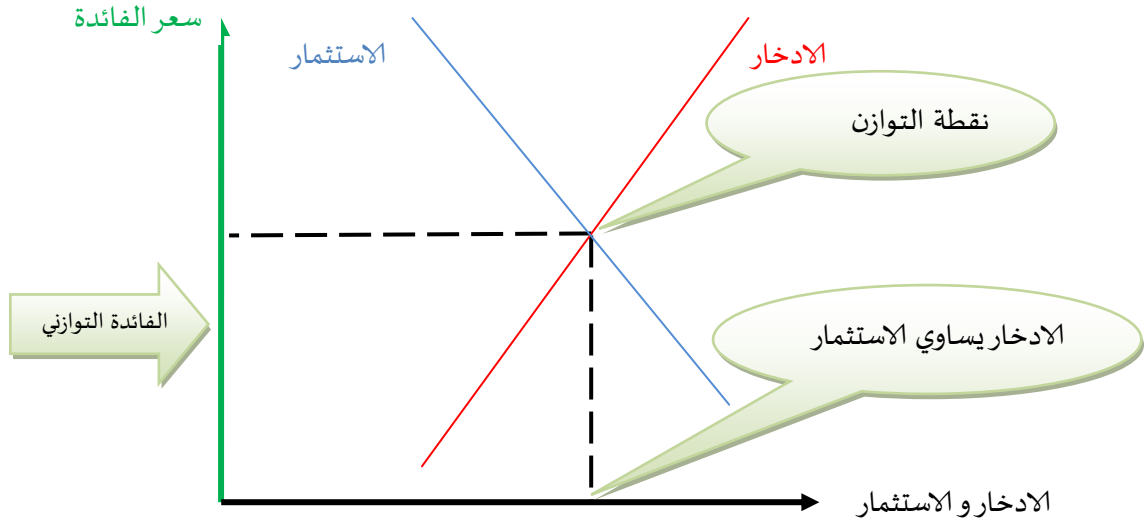
¹ ملاك وسام، تطور الفكر الاقتصادي من الماركنتيلية الى الكلاسيكية، الجزء الأول، الطبعة الثانية، لبنان، دار المنهل اللبناني، 2013، ص 283.

² حبيب قنوني، البسيط في الاقتصاد الكلي، بدون طبعة، جامعة بسكرة، 2018، ص21.

³ عبد القادر بابا، مرجع سابق، ص3.

كما يمكن توضيح ذلك بيانيا من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم (03-04): تحديد سعر الفائدة وفق النظرية الكلاسيكية



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على أحمد علاش، مرجع سابق، ص 37.

الفرع الثالث: مفهوم الفائدة عند المدرسة الكلاسيكية الحديثة:

تعريف سعر الفائدة حسب المدرسة الكلاسيكية الحديثة يتمثل في:

1. "يتحدد بعرض السلع الرأسمالية والطلب عليها، وان الادخار يزداد كلما ارتفع معدل الفائدة

واقترض ان المدخرين لن يطلبوا السلع الرأسمالية الجديدة بشكل مباشر بل يطلبون الدخل

الصافي الذي تدره، والذي يتمثل في سعر الفائدة"¹؛

2. "تحدد الفائدة على رأس المال بالتساوي بين العرض والطلب، بالنسبة للطلب على رأس

المال فهو مشتق من المكاسب المتوقعة من الاستخدام في العملية الانتاجية، وبالنسبة

¹ فتيحة بونابي، تطور معدل الفائدة في الفكر الاقتصادي ، مجلة الأعمال والتجارة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة المسيلة، المجلد 2، العدد 2، 2017، ص 187.

للعرض فإن سعر رأس المال يختلف حسب اختلاف المدي الانتاجي، ويعتقد (مارشال) تميل العوائد الى التعادل مع التكلفة المتمثلة في الادخار والانتظار أو ما يعرف بالحرمان من منفعة الاستهلاك فالحاضر ترقباً للمزيد من المنفعة في المستقبل (العائد الطبيعي الذي ينبغي أن يحصل عليه صاحب رأس المال ليعوضه عن هذه التكلفة الحقيقية لتكوين رأس المال)، وناقش مارشال العلاقة بين تراكم رأس المال حيث قدم حالتين مختلفتين بهذا المجال الأولى هي حالة ثبات المستوى الفن للإنتاج والثانية حالة تقدم الفن الإنتاجي¹؛

3. " سعر الفائدة يرتبط بالإنتاجية الحدية لرأس المال، أي على أساس الانتاجية تعود للمنظم من استخدامه للوحدة الحدية من وحدات رأس المال"²؛

خلصت المدرسة النيوكلاسيكية الى أن سعر الفائدة يرتبط بالإنتاجية الحدية لرأس المال ويتحدد بعرض وطلب السلع الرأسمالية، بالإضافة الى أن سعر الفائدة هو الدخل الصافي للسلع الرأسمالية.

الفرع الرابع: مفهوم الفائدة في المدرسة الكينزية.

مفهوم المدرسة الكينزية لسعر الفائدة وذلك من خلال التطرق الى تعريفه وكيفية تحديد سعر الفائدة التوازني.

أولاً: تعريف سعر الفائدة.

تعريف سعر الفائدة حسب المدرسة الكلاسيكية الحديثة يتمثل في:

¹ محمد عمر أبو عيدة، عبد الحميد محمد شعبان، تاريخ الفكر الاقتصادي، بدون طبعة، مصر، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات بالتعاون مع جامعة القدس المفتوحة، 2009، ص408.

² فتحة بونابي، مرجع سابق، ص188.

1. "الفائدة ثمن للنقود، أي كثر من للنزول عن السيولة"¹؛
2. "الفائدة هي ثمن التضحية، فسر الفائدة يتعلق بمدى استعداد صاحب المدخرات للتنازل عن هذه الخاصية في رؤوس أموالهم ، أي بمدى رغبتهم في الاحتفاظ برؤوس أموالهم سائلة، وتفضيل السيولة، هذا يعتبر لدى كينز استعداد نفساني الى جانب هذا العامل النفساني يرتبط سعر الفائدة عند كينز بعامل آخر هو (كمية النقود)، فكلما زادت كمية النقود انخفض سعر الفائدة"²؛
3. " ثمن التخلي عن السيولة فسر الفائدة لدى كينز لعب دورا مهما في تحديد مستوى الانتاج والاستخدام وذلك عن طريق تأثيره في الطلب على سلع الاستثمار"³؛
4. سعر الفائدة يؤثر على الانفاق الاستثماري ويؤثر أيضا على مستوى الانفاق الاستهلاكي للقطاع العائلي⁴؛
5. "ان سعر الفائدة هو المحدد الأساسي لكمية النقود المحتفظ بها من أجل المضاربة، لذلك الطلب على النقود دالة تابعة لأسعار الفائدة"⁵؛

نستنتج من خلال المدرسة الكينزية ونظرتها للفائدة النقاط التالية:

- الفائدة ظاهرة نقدية وعامل محدد للاستثمار؛

¹ بن حمودة سكيبة، مرجع سابق، ص 387.

² عادل أحمد حشيش، تاريخ الفكر الاقتصادي، بدون طبعة، لبنان، دار النهضة العربية، 1974، ص 564.

³ بن عبد الفتاح دحمان، يعر الفائدة ومحدوديت في علاج الازمة المالية الراهنة، الملتقى الدولي، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي خميس مليانة الجزائر، 6 و 5 ماي 2009، ص 7.

⁴ خليل سامي، نظرية الاقتصاد الكلي، الجزء الأول، الكويت ، وكالة الاهرام ، 1994 ، ص 386.

⁵ عقبة عبد اللاوي بن أحمد، تطبيقات التحليل الاقتصادي الكلي، بدون طبعة، الجزائر، مطبعة الرمال ، 2020،

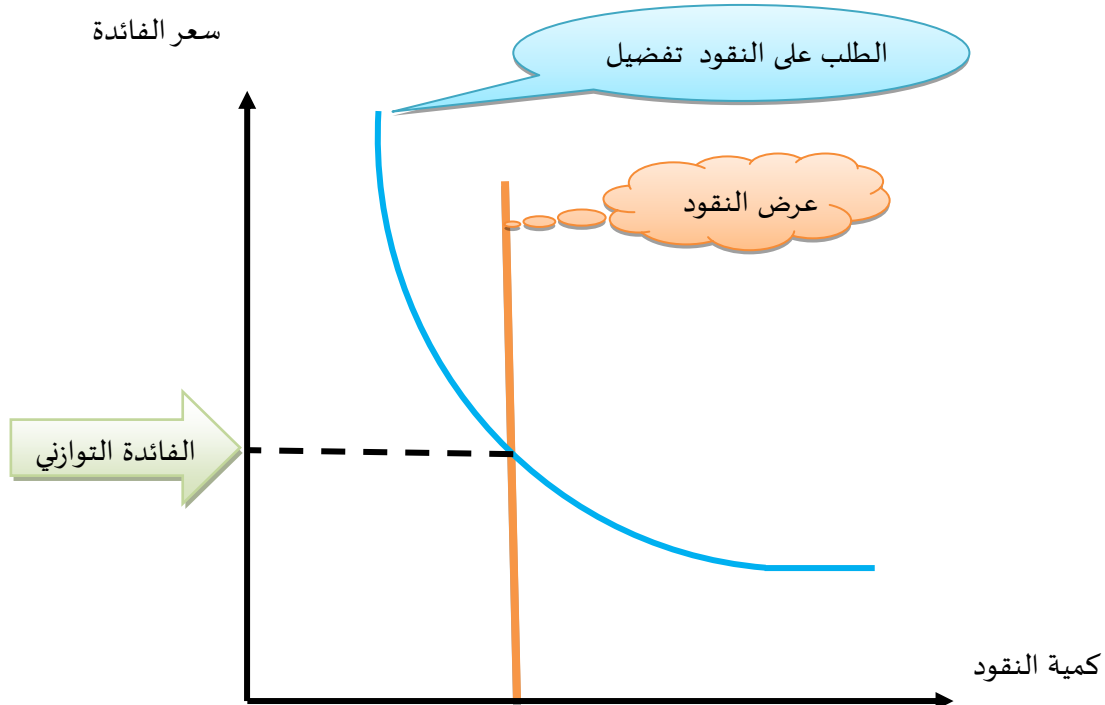
- تتحدد من تقاطع عرض النقود مع الطلب عليها؛
- معدل الفائدة يتحدد بمدى التفضيل النقدي للأفراد؛
- الفائدة هي ثمن التضحية وتفضيل السيولة؛

ثانياً: تحديد سعر الفائدة التوازني.

"سعر الفائدة يتحدد بواسطة الطلب على النقود لغرض المضاربة وعرض النقود المتاح لإشباع المضاربة، وبافتراض ثبات العرض الكلي للنقود".

كما يمكن توضيح ذلك بيانياً من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم (03-05): تحديد سعر الفائدة وفق هذه النظرية الكينزية



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على سكيمة بن حمودة، مرجع سابق، ص 388.

المطلب الثاني: أنواع سعر الفائدة ووظائفه والنظريات المفسرة له.

سنحاول من خلال هذا المطلب التطرق لأنواع سعر الفائدة ووظائفه من جهة والنظريات

المفسرة لسعر الفائدة من جهة أخرى.

الفرع الأول: أنواع سعر الفائدة.

هناك نوعين أساسيين هما سعر الفائدة الاسمي والحقيقي .

أولاً: تعريف سعر الفائدة النقدي (الاسمي).

تعددت تعارف سعر الفائدة باختلاف الباحثين، ومن خلال ما يأتي نحاول

تقديم بعض هذه التعاريف:

1. "سعر الفائدة المخصص رسمياً للمنتج أو الاستثمار"¹؛
2. عند الكلاسيك "تكلفة الاحتفاظ بالنقود أو تكلفة الفرصة الضائعة"²؛
3. عند الكلاسيك أيضاً " هو ذلك السعر الذي يحدد التعادل بين الادخار والاستثمار"³؛
4. "الفائدة التي يحدد معدلها عند إبرام العقد وهو مبدئياً ثابت"⁴؛

¹ عبد الباقي كيجل، محددات أسعار الفائدة في الجزائر دراسة قياسية للفترة (1994-2016)، أطروحة دكتوراه، جامعة يحيى فارس بالمدينة ، الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص: اقتصاد وإحصاء تطبيقي، 2017-2018، ص13.

² صالح تومي، مبادئ التحليل الاقتصادي، مرجع سابق، ص 164.

³ عمر حسين، تطور الفكر الاقتصادي، الجزء الثاني، الطبعة الأولى، مصر، دار الفكر العربي، 1994، ص571.

⁴ Med chérif ilmane, op.cit, p540.

ثانيا: سعر الفائدة الحقيقي (السوق).

1. "انعكاس التغير في القوة الشرائية المشتقة من الاستثمار المعتمد على التغيرات في معدل التضخم"¹.
2. سعر الفائدة الحقيقي من منظور الكلاسيك "إذا كان سعر الفائدة الحقيقي مرتفعاً فإن سعر السلعة يكون مرتفعاً بالمقارنة مع تلك السلعة في المستقبل فإذا كان سعر السلعة يساوي 10% ومعدل التضخم المتوقع هو 4%، فإن سعر الفائدة الحقيقي يكون 6% (4-10)؛²
3. حسب الكلاسيك "سعر السوق عن القروض النقدية أو الائتمان فهو مجرد سعر النقود كما يتحدد في امتزاج سلع أخرى نادرة"³؛
4. "الفائدة الذي يأخذ معدلها في الحسبان تطور الأسعار"⁴؛

ثالثا: الفرق بينهما.

- "ترى النظرية الكلاسيكية (فيشر) أن سعر الفائدة الحقيقي يتحدد بالقوى الحقيقية للدخار والاستثمار، أي أن سعر الفائدة الحقيقي هو سعر التبادل بين السلع الحاضرة والمستقبلية، إلا أن هذا السعر ليس بالضرورة هو السعر الذي يحصل عليه المقترض من المؤسسات المصرفية والأسواق المالية، فالمقترض يقترض بسعر السوق (الجاري) أو السعر الأسمى للفائدة، وهو سعر التبادل بين النقود الحاضرة والمستقبل. وفي غياب التضخم، وعندما تكون كل المبادلات بالنقود، فسر الفائدة الحقيقي والسعر الأسمى يكونان متطابقان. إلا أن سعر الفائدة الأسمى يتأثر بالتضخم المتوقع. وعليه فقد اختلفت آراء الاقتصاديين حول

¹ عبد الباقي كيجل، مرجع سابق، ص 13.

² صالح تومي، مبادئ التحليل الاقتصادي، مرجع سابق، ص 167.

³ عمر حسين، تطور الفكر الاقتصادي، مرجع سابق، ص 571.

⁴ Med chérif ilmane, op.cit, p540.

نوعية العلاقة التي تربط بين التضخم وسعر الفائدة، خاصة وأن التضخم هو الذي يخلق

الفرق بين سعر الفائدة الحقيقي وسعر الفائدة الاسمي¹.

- الاختلاف بين سعر الفائدة الحقيقي و سعر الفائدة الاسمي كون هذا الأخير لا يأخذ بعين الاعتبار التضخم ومنه سعر الفائدة الحقيقي هو الاسمي ناقص التضخم، وسعر الفائدة الحقيقي يعبر عن تكلفة الاقتراض بشكل دقيق، بالإضافة الى أن سعر الفائدة الحقيقي أفضل في اتخاذ القرارات الاقتصادية²؛

- "يعبر سعر الفائدة الاسمي عن عدد الوحدات النقدية التي يعود بها استثمار ما أو تكلفة قرض ما خلال فترة زمنية معينة، وسعر الفائدة الحقيقي هو معدل الفائدة للمتغيرات المتوقعة لمستوى السعر، حيث يقيس بدقة تكلفة الاقتراض الحقيقية، أي أن التضخم يلعب دورا هاما في الانتقال من سعر الفائدة الاسمي الى سعر الفائدة الحقيقي وهذا حسب ما تنص عليه نظرية فيشر حيث تشير الى العلاقة بينهما"³ :

$$i = R + \pi$$

i : سعر الفائدة الاسمي؛

R : سعر الفائدة الحقيقي؛

π : معدل التضخم

¹ بلعزوز بن علي، اثر سياسة تعديل سعر الفائدة على اقتصاديات الدول النامية - حالة الجزائر -، اطروحة دكتوراه، مرجع سابق، ص 25.

² أحمد السرتي، علي عبد الوهاب نجا، اقتصاديات النقود والبنوك والاسواق المالية، الطبعة الأولى، دار التعليم الجامعي، مصر، 2011، ص 153.

³ بعياري رابح، العلاقة بين سعر الصرف وسعر الفائدة وأثرهما على ميزان المدفوعات دراسة حالة الجزائر : 1994-2014، رسالة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة يحيى فارس بالمدينة، 2016-2017، ص 20.

نخلص الى ان سعر الفائدة الاسمي هو ذلك الثمن الذي يدفعه المستثمرون عند اقتراض الأموال، أما سعر الفائدة الحقيقي فهو سعر الفائدة الاسمي مطروحا منه معدل التضخم، ومن هنا جاءت أهمية دراسة سعر الفائدة الحقيقي كمؤثر في قرار الاستثمار.

الفرع الثاني: وظائف سعر الفائدة.

تتلخص وظائف سعر الفائدة عل النحو التالي:

1. التشجيع على زيادة الادخار وتوجيهه نحو الاستثمار وهذا يؤدي الى تنشيط الاقتصاد؛
2. الكفاءة في تخصيص الموارد من خلال توجيهها نحو المشاريع الاستثمارية ؛
3. تحقيق التوازن في السوق النقدي وإمكانية استخدامه في توجيه السياسة النقدية.
4. تشجيع التدفقات المالية إلى مختلف الاسواق الدولية¹؛
5. توجيه الاقتصاد الوطني وفق السياسة المرسومة له وحسب الحالة الاقتصادية السائدة؛
6. ارتفاعه في دولة معينة يشجع على انتقال الأموال إلى تلك لدولة والعكس صحيح².

الفرع الثالث: النظريات المفسرة لسعر الفائدة.

يمكن توضع أهم النظريات المفسرة لسعر الفائدة في الشكل الموالي:

¹ جليلة بن عزة، تغير سعر الفائدة الحقيقي وأثره على النمو الاقتصادي دراسة قياسية للجزائر خلال الفترة (1990-2013)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة 1، الجزائر، 2019-2020، ص75.

² تومي عبد الرحمان، ذباح هشام، المفاضلة بين معدل الربح ومعدل الفائدة في تمويل التنمية الاقتصادية، حالة السوق المالي 1999-2016، مجلة دراسات اقتصادية مركز البحث البصيرة، الجزائر، المجلد: 17، العدد: 1، 2017، ص81.

الشكل رقم (03-06): أهم النظريات المفسرة لسعر الفائدة.



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على بلعزوز بن علي، أثر سياسة تعديل سعر الفائدة على

اقتصاديات الدول النامية -حالة الجزائر-، اطروحة دكتوراه، مرجع سابق، ومنى يونس حسين،

الاقتصاد الكلي، الطبعة الاولى، عمان الاردن، دار امجد للنشر والتوزيع ، 2015، ص ص227-228.

المطلب الثالث: العلاقة بين سعر الفائدة والاستثمار الأجنبي المباشر وفق النظرية الاقتصادية.

نحاول من خلال هذا المطلب تقديم وتوضيح طبيعة العلاقة النظرية بين سعر الفائدة والاستثمار الأجنبي المباشر، وفق النظرية الاقتصادية وآراء بعض المفكرين والباحثين.

● "الكلاسيك يعتبرون سعر الفائدة عاملا فعالا في التأثير على الادخار وقرار الاستثمار، وإن كان أثره (سعر الفائدة) بالضرورة هو في اتجاه عكس أحدهما (الاستثمار)"¹؛

● "اعتقد الكلاسيكيون أن سعر الفائدة في السوق يتجه دوما نحو المستوى فالذي يحقق التوازن بين الادخار والاستثمار"²؛

● "يعول الكلاسيك كثيرا على متغير سعر الفائدة وخلاصة تحليلهم أن الارتفاع في سعر الفائدة يجذب مزيدا من تدفقات رأس المال الى داخل الدولة المعنية والعكس صحيح، ويعكس سعر الفائدة من وجهة نظر المستثمر الأجنبي العائد على رأس المال، فكلما زاد سعر الفائدة في دولة معينة مقارنة مع الخارج زاد هذا العائد ومن ثم زاد الحافز لدى المستثمر الأجنبي لتوجيه رأس ماله الى هذه الدولة مع العلم أن المستثمر يبحث عن التمويل من البنوك التي تنخفض فيها تكلفة القروض ثم يوجه رأس ماله الى الاستثمار في البلد ذات العائد المرتفع"³.

● "معروف أن الجزء الأكبر من الإنفاق الاستثماري يقوم به القطاع الانتاجي أو قطاع الأعمال وهو يتكون من وحدات مقترضة عادة، اذ يندر أن يعتمد الاستثمار في الاقتصاد الحديث على مصادر الأموال الذاتية فقط نظرا لضخامة حجم الاستثمار من جهة وعدم كفاية مصادر التمويل من جهة أخرى، وتنص النظرية الكلاسيكية على وجود علاقة عكسية بين الانفاق

¹ بلعزوز بن علي، اثر سياسة تعديل سعر الفائدة على اقتصاديات الدول النامية -حالة الجزائر-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2004، ص33.

² جلييلة بن عزة، مرجع سابق، ص102.

³ بقيق اسمهان، شرارة جلول، أثر سعر الفائدة على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الى الدول المغاربية، مجلة ابحاث اقتصادية وادارية جامعة بسكرة، المجلد 14، العدد:05، 2020، ص ص106-107.

الاستثماري وسعر الفائدة وتستند في ذلك الى نظرية تكوين رأس المال لأن مفهوم الاستثمار الحقيقي هو عبارة عن عملية يتكون من خلالها رأس المال بتراكم السلع الإنتاجية، كالأبنية والمكائن والمعدات وجميع ما تتكون منه الهياكل التحتية، لذا فإن سلوك الإنفاق الاستثمار يعتمد على ما يحصل لإنتاجية هذه السلع في عملية تراكمها من جهة وعلى تكلفة تمويل الإنفاق الاستثماري من جهة أخرى¹.

● "وفقا للنموذج النيو كلاسيكي إن الاستثمار يرتبط بعلاقة عكسية مع سعر الفائدة، وساد الاقتناع بهذه القناعة حتى بداية السبعينات، حيث تمسك صانعو السياسة الاقتصادية -خاصة الدول النامية- بتطبيق سياسة سعر الفائدة المنخفض والهدف من ذلك هو تخفيض تكلفة الاقتراض وزيادة الاستثمار، والرغبة ايضا الى توفير قروض منخفضة التكلفة للقطاعات الاساسية للاقتصاد، إلا انه بعد السبعينات عارض "MECKINNON" سياسة خفض سعر الفائدة عن المستوى التوازني والتي عرفت بسياسة كبح سعر الفائدة، ودعا الى إصلاح سعر الفائدة، فارتفاع سعر الفائدة يؤدي الى زيادة الودائع لدي البنوك، وهذا يؤدي الى توفير المدخرات اللازمة لتمويل الاستثمار بالإضافة إلى الحد من هروب رؤوس الأموال وتشجيع تدفق رأس المال الأجنبي الى الداخل، ومن ناحية أخرى يؤدي ارتفاع سعر الفائدة الى ارتفاع التكلفة للمشاريع الاستثمارية، وينتج عن ذلك ترشيد الإنفاق الاستثماري واختيار مشروعات مرتفعة العائد"².

¹ عبد القادر مراد، أثر المتغيرات النقدية على سعر الصرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة 1974-2003، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2010-2011، ص51.

² محمد ناصف، أثر سعر الفائدة على تدفقات المالية الى دول شمال إفريقيا -حالة الجزائر ومصر- رسالة ماجستير في التحليل الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة حسيبة بن بوعلي سلف الجزائر، 2013-2014، ص60.

• كما يعتبر الاستثمار - شأنه في ذلك - شأن أي عرض بمثابة دالة متناقصة في سعر الفائدة، حيث العلاقة بينهما هي علاقة عكسية، ينخفض الاستثمار بزيادة سعر الفائدة، ويزداد بانخفاضها، ذلك أن المنظمون ورجال الأعمال يرون أن الإنتاجية الحدية لرأس المال تتناقص باستمرار بفعل قانون الغلة المتناقصة، وأن سعي المنظمين للحصول على أقصى الأرباح، تجعلهم يستمرون في الاقتراض، حتى يتساوى سعر الفائدة مع الكفاية الحدية لرأس المال، وعلى ذلك فالطلب على الاستثمار هو طلب مشتق من دالة الإنتاج، وأن هذا الطلب يكون دالة متناقصة لسعر الفائدة¹.

• "في حالة معرفة الكفاية الحدية لرأس المال، فإن سعر الفائدة يكون المحدد لقرار الاستثمار، فإذا انخفض سعر الفائدة (مع بقاء العوامل الأخرى على حالها) يرتفع حجم الاستثمار والعكس صحيح"²؛

• "وجود علاقة عكسية بين معدل الفائدة وحجم الاستثمار في مطلق القاعدة النظرية، يعني كلما زاد معدل الفائدة كلما تناقص الاستثمار، باعتبار أن معدل الفائدة للإقراض تكلفة ولا تكون صحيحة في التحليل الكينزي إلا في ظل توفر مجموعة من الشروط"³:

➤ في حالة افتراض بقاء العوامل الأخرى ثابتة؛

➤ عدم توفر الأموال لدى المستثمرين؛

➤ توفر الضمانات؛

¹ بلعزوز بن علي،، اثر سياسة تعديل سعر الفائدة على اقتصاديات الدول النامية -حالة الجزائر-، أطروحة دكتوراه مرجع سابق، ص 34.

² رفاه شهاب الحمداني، نظرية الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، عمان الأردن، دار وائل للنشر، 2014، ص 151.

³ السعيد بريش، الاقتصاد الكلي، دار العلوم ، عنابة الجزائر، 2007، ص 127

➤ المشروعات الصغيرة والمتوسطة.

• تكمن العلاقة بين الاستثمارات الإنتاجية باعتبارها الأساس في خلق السلع والخدمات وسعر الفائدة في الخطوات التالية:

➤ "الكفاية الحدية لرأس المال: تواجه المؤسسات الاستثمارية عددا من المشاريع المتاحة للاستثمار في أي فترة من الفترات، وتعتبر المشاريع المربحة محدودة جدا، يتعين على المستثمرين اختيارها أولا، ثم يكون التدرج نحو الأدنى، ويكون على تلك المؤسسات تقييم كل المشاريع وبناء جدول الكفاية الحدية لرأس المال"¹؛

➤ يجب أن يكون معدل العائد أكبر من سعر الفائدة²؛

• "يعتمد حجم الاستثمار على سعر الفائدة، حتى تقوم المؤسسة بعملية الاستثمار يتطلب منها إما الاقتراض أو استثمار أموالها الخاصة، في كلتا الحالتين لابد من قياس تكلفة الإقراض بواسطة سعر الفائدة الواجب دفعه من قبل المؤسسة، سعر الفائدة المضحي به من قبل المؤسسة عند قيامها باستخدام أموالها الخاصة في عملية الاستثمار"³؛

• "يرى كينز أنه كلما كان معدل الفائدة أعلى كلما كانت تكلفة تمويل الاستثمار أعلى وبالتالي كان الاستثمار أقل"⁴؛

¹ السعيد بريش، نفس المرجع ، ص70.

² أحمد علاش ، مرجع سابق ، ص69.

³ ضياء مجيد الموسوي، النظرية الاقتصادية، الطبعة الثالثة، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، 2005، ص185

⁴ معاذ الشرفاوي الجزائري، تاريخ الفكر الاقتصادي، بدون طبعة، سوريا، الجامعة الافتراضية السورية، 2020، ص234.

• "إذا كان معدل الفائدة مرتفعاً في الدولة الأم، فإنها ستجذب رأس المال الأجنبي في شكل استثمار مباشر"¹؛

• "معدلات فائدة موجبة يرفع حجم الادخار، من خلال إرتفاع خصوم البنوك التجارية والمؤسسات المالية، تزداد مقدرة البنوك على منح الائتمان وتوجيه المدخرات إلى الاستثمارات الأكثر إنتاجية فيتحقق النمو الاقتصادي"².

• "يعتبر سعر الفائدة أحد المتغيرات الرئيسة في التأثير على حركة تدفق رؤوس الأموال على مستوى التمويل الدولي، لأنه أحد أهم أدوات السياسة النقدية التي تستطيع الدولة التأثير من خلاله على مستوى النشاط الاقتصادي، فإذا ارتفع سعر الفائدة في بلد ما بالمقارنة بالبلدان الأخرى فإن ذلك سيحفز على تدفق الأموال من البلدان الأخرى إلى ذلك البلد، وذلك نظراً لأن ارتفاع سعر الفائدة في بلد معين يدفع أصاب الأموال من دول أخرى إلى توجيه امالهم نحو هذا البلد من أجل استثمارها"³.

• "يؤثر سعر الفائدة تأثيراً قوياً على مستوى الاستثمار ويتناسب معه عكسياً، حيث يقل مستوى الاستثمار بارتفاع سعر الفائدة القروض ذلك لأن الكثير من الانفاق الاستثماري يتحقق عن طريق الاقتراض، ويرتفع هذا الاستثمار بانخفاض معدل الفائدة"⁴؛

¹ الزهرة خشبية، مرجع سابق، ص 64.

² عبد الكريم بوغزالة أحمد، أحمد سلامي، الاصلاحات المصرفية ودورها في تعبئة مدخرات القطاع العائلي بالجزائر-دراسة اقتصادية قياسية للفترة 1990-2016، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرياح ورقلة، المجلد:4، العدد:01، 2018، ص 16.

³ محمد ناصف، مرجع سابق، ص 11.

⁴ عمر حسين، الاستثمار والعولمة، بدون طبعة، مصر، دار الكتاب الحديث، 2000، ص 49.

إذا طبيعة العلاقة بين سعر الفائدة والاستثمار الأجنبي المباشر وفق النظرية الاقتصادية وبعض الدراسات، على ضوء ما سبق تقديمه نقول إن ارتفاع سعر الفائدة يرفع ويحفز تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، ويؤثر إيجاباً على قرار الاستثمار في الدول النامية.

المطلب الرابع: تحليل تطور سعر الفائدة الحقيقي في الجزائر خلال الفترة 1994-2020

إن سعر الفائدة له أهمية كبيرة في اتخاذ القرار الاستثمار وله دور مهم في التفضيل بين الدول لأخذ القرار الاستثمار للشركات المتعددة الجنسيات.

أمام هذه الأهمية نحاول من خلال هذا المطلب تحليل تطور سعر الفائدة الحقيقي في الجزائر خلال الفترة 1994-2020 من خلال الجدول (03-02) و الشكل (03-13) الموالين:

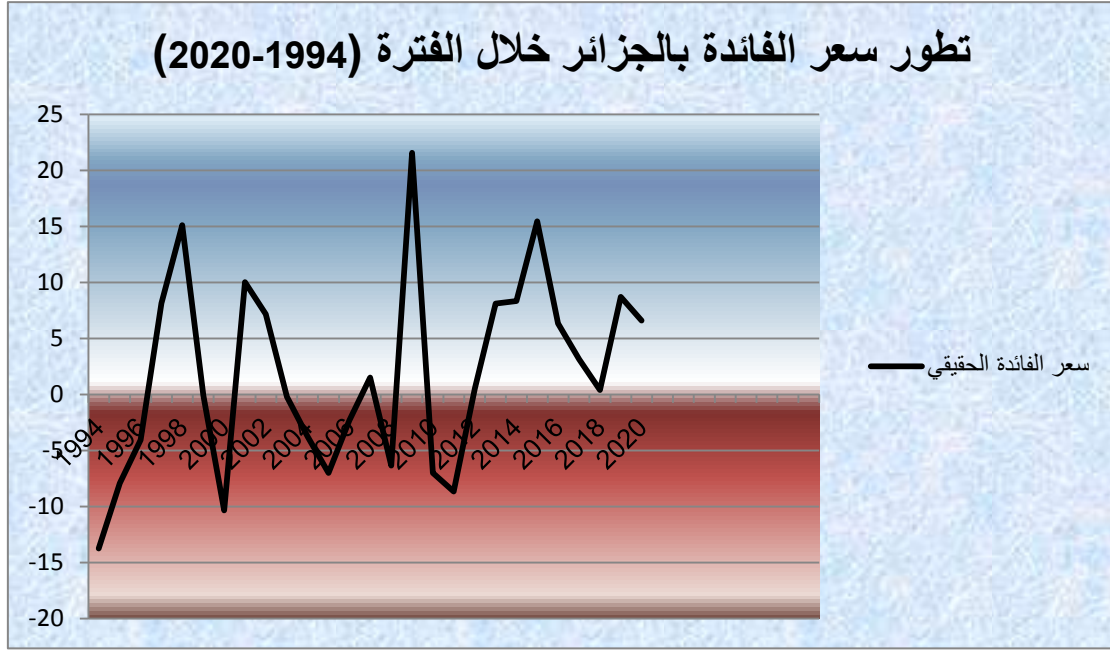
الجدول رقم (03-02): تطور سعر الفائدة بالجزائر خلال الفترة (1994-2020).

السنة	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
سعر الفائدة	-13.747	-7.90217	-4.04921	8.136645	15.10401	-0.0929	-10.3303	10.0154	7.169488
السنة	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
سعر الفائدة	-0.19713	-3.78062	-6.99751	-2.30656	1.51023	-6.33703	21.56347	-6.98891	-8.65339
السنة	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
سعر الفائدة	0.503353	8.103	8.326098	15.45332	6.35296	3.15369	0.412803	8.707317	-6.48031

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد ببيانات البنك الدولي خلال الفترة 1994-2000 [/https://data.albankaldawli.org](https://data.albankaldawli.org)

الشكل رقم (03-07): التمثيل البياني لتطور سعر الفائدة الحقيقي بالجزائر خلال الفترة

(1994-2020)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على النشرات الإحصائية لبنك الجزائر للفترة

www.bank-of-algeria.dz 2020-1994

على ضوء البيانات المدرجة في الجدول (03-02) والشكل البياني رقم (03-13)، نلاحظ أن سعر الفائدة الحقيقي بدأ في الارتفاع ليتجاوز الصفر بعد سنة 1996، حيث بلغ سنة 1997 (8.136645) وذلك كان نتاج الإصلاحات الهيكلية للجهاز المصرفي، من جهة وتراجع معدلات التضخم من جهة أخرى، وما فتئ أن عاد إلى التراجع، ليصل سنة 1999 إلى (-) (0.0929)، وواصل التراجع حتى 2001 و 2002 حيث بلغ (7.169488-10.0154) على الترتيب وهي موجبة بالمقارنة بسنة 1999، وقد بلغ الذروة سنة 2015، ومن ثم بدأ في التراجع ليصل إلى (-6.48031) سنة 2020.

المبحث الثالث: معدل التضخم وعلاقته النظرية بالاستثمار الأجنبي المباشر.

من بين أهم وأخطر ظواهر الاقتصاد الكلي ظاهرة التضخم، حيث كانت ومازالت أساس المشكلات الاقتصادية للدول بصفة عامة والدول النامية بصفة خاصة، لهذا قام المفكرون والباحثون بمحاولة فهم هذه الظاهرة وإيجاد تفسيرات لها، ومدى علاقتها بالمتغيرات الأخرى، على ضوء هذا ندرج أهميتها في مناخ الاستثمار من خلال الاستقرار النقدي والاقتصادي الذي يساعد على اتخاذ قرار الاستثمار، سنحاول من خلال هذا المبحث ذكر مختلف النظريات المفسرة لها، ومحاولة توضيح العلاقة التي تربط بين التضخم والاستثمار.

المطلب الأول: ماهية التضخم.

في ما يلي نحاول تقديم تعريف التضخم عند مختلف المدارس الاقتصادية:

الفرع الأول: تعريف التضخم.

تعددت التعاريف للتضخم بحسب الباحثين والفكرين وهي:

- "هناك اتفاق على أن التضخم هو الارتفاع المتزايد والمستمر في المستوى العام للأسعار

ويستعمل هذا الاصطلاح في وصف عدد من الحالات المختلفة"¹مثل:

أ. الارتفاع المفرط في المستوى العام للأسعار؛

ب. ارتفاع الدخول النقدية أو أي عنصر من عناصر الدخل؛

ج. ارتفاع مستوى التكاليف؛

د. الإفراط في خلق النقود؛

¹ رجاء الربيعي، دور السياسة المالية والنقدية في معالجة التضخم الركودي، بدون طبعة، الاردن، دار أمانة للنشر والتوزيع، 2013، ص 74.

- "التضخم هو الارتفاع المستمر للمستوى العام لأسعار السلع والخدمات (وليس سلعة أو اثنين)، وهذا الارتفاع يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية للنقود (انخفاض القدرة الشرائية)، وهذا الارتفاع يكون سنة أو أكثر، وبنسبة تفوق 2% على الأقل"¹؛
- عرفه مارشال بأنه "الارتفاع المستمر للأسعار"²، "زيادة مطردة في مستوى الأسعار"³؛
- "التضخم هو ظاهرة اقتصادية تتميز بعدم الاستقرار الاقتصادي، وتترجم عادة بالارتفاع المستمر للأسعار وانخفاض قيمة العملة، واتفق الاقتصاديون الكينزيون مع فريدمان على أن التضخم ظاهرة نقدية"⁴؛
- "التضخم هو الموقف الاقتصادي الذي لا تستطيع فيه الأعوان الاقتصادية من أن تتصرف بطريقة رشيدة نتيجة تواجد حجم هائل من النقود"⁵؛
- اختلال التوازن الاقتصادي العام الذي يترجم الى زيادة في الاسعار العامة التي تشمل جميع الاطراف وآليات الاقتصاد"⁶؛
- "يقصد بالتضخم ارتفاع مستمر وملحوس في الاسعار بسبب زيادة الطلب الكلي على السلع والخدمات عن عرضها الكلي (فائض في الطلب وعجز في العرض) ومع ارتفاع

¹ عمر صخري، الاقتصاد، الطبعة الأولى، قسنطينة الجزائر، الجزائر، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، 2019، ص 170.

² علي بلعزوز، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، بدون طبعة، ديوان المطبوعات الجامعية، 2004، ص 141.

³ إي راي كانتريري، ترجمة سمير كريم، جودة عبد الخالق، موجز في تاريخ علم الاقتصاد، الطبعة الأولى، مصر، المركز القومي للترجمة، 2011، ص 391.

⁴ عبد الرؤوف دهان، الاقتصاد من الألف إلى الياء، عين مليلة الجزائر، دار الهدى، 2015، ص 91.

⁵ محمد المبارك، اقتصاد النقود، الطبعة الأولى، منشورات دار الأديب، 2006، ص 98.

⁶ Joel.j, Introduction a la macroéconomie, 2eme edition, De Boeck & larcier S.A , Paris, 1998,p 371.

الاسعار نتيجة لزيادة الطلب أي زيادة كمية النقود بالنسبة لكمية السلع والخدمات، فان

قيمة النقود تنخفض ويسود التضخم"¹؛

- "عدم توازن/لا توازن اقتصادي يتمخض عنه ارتفاع مستمر في مستوى الأسعار العام"²؛

من خلال التعاريف السابقة يمكن أن نخلص الى تعريف التضخم على أنه ظاهرة نقدية تحدث نتيجة زيادة كمية النقود ويترتب عنها الزيادة العامة، الملموسة والمستدامة في المستوى العام للأسعار في اقتصاد معين خلال مدة زمنية طويلة نسبياً سنة في العادة.

الفرع الثاني: الاتجاهات المختلفة للتعريف بالتضخم.

تعريف التضخم الاقتصادي³ أمر خلافي بخلاف وجهة النظر المدروس من خلالها، فمثلاً من وجهة نظر نقدية، فإن التضخم ينشأ بين عرض وطلب السلع والخدمات وهو ظاهرة نقدية، تمخض عن هذا الخلاف ثلاثة اتجاهات هي:⁴

- الاتجاه الأول (الأسباب وراء حدوث الظاهرة): يميّز بين التضخم الذي يحث نتيجة

ارتفاع المستوى العام للأسعار (تضخم الأسعار)، والتضخم الناتج عن حالة الاختلال التي يكون فيها التوسع في القوة الشرائية سبباً (تضخم نقدي)؛

- الاتجاه الثاني (المظهر): ظاهرة ديناميكية خلال الزمن؛

¹ محمد حسين الوادي، وآخرون، النقود والمصارف، الطبعة الأولى، الاردن، دار المسيرة للنشر والتوزيع، 2010 ، ص79.

² Med chérif ilmane, op.cit, p521.

³ صفاء عبد الجبار موسى، طه محمد محمود، التضخم الاقتصادي والتنمية الاقتصادية، الطبعة الأولى، عمان الأردن ، دار الأيام للنشر والتوزيع، 2016، ص 19.

⁴ صفاء عبد الجبار، موسى مرجع سابق ، ص 20.

- الاتجاه الثالث (يجمع بين الأول والثاني): يجمع بين المظهر والأسباب.

الفرع الثالث: التضخم وفق النظرية الاقتصادية.

إهتم العديد من المفكرين بظاهرة التضخم، وعملوا على محاولة فهمها، ولفهم أسبابها وطرق علاجها نتطرق الى أهم المدارس التي شرحت هذه الظاهرة:

أولاً: النظرية النقدية التقليدية.

1. "يرى الكلاسيك أن التضخم النقدي ظاهرة نقدية بحتة، تحدث بسبب ارتفاع الطلب وبسبب زيادة المعروض النقدي المتاح للتداول"¹؛
2. "يرى أنصار هذه النظرية الكمية أن الزيادة في كمية النقود المتداولة في السوق هي سبب ظهور البوادر التضخمية، بمعنى آخر فكلما طرحت في الاسواق كميات من النقود المتداولة كلما ارتفعت الاسعار التي تتم عن حصول ظاهرة تضخمية في المجتمع وتفسير ذلك من خلال معادلة فيشر وكمبريدج، ورغم أهمية تطوير معادلة التبادل لفisher كمعبر عن النظرية الكمية إلا ان مدرسة كمبريدج لم تختلف على المدى القصير عن النظرية الكمية الكلاسيكية في إطار معادلة التبادل التي تربط بعلاقة طردية بين المستوى العام للأسعار وكمية النقود"²؛

¹ إياد عبد الفتاح النور، أساسيات الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى ، الأردن، دار صفاء، 2013، ص191.

² علي بلعزوز، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 142.

ثانياً: النظرية الكينزية لتضخم.

1. "قدم كينز نظرية الفجوة التضخمية التي اعتبرها العديد من الخبراء نقطة البداية للتضخم، وتعني الفجوة التضخمية امتلاك القوة الشرائية التي تزيد عن قيمة السلع المتوفرة عند مستوى أسعار قبل التضخم"¹؛
2. "العلاقة لا تتوقف عند مستوى القدرة الشرائية، وإنما تتوقف على العلاقة بين الادخار والاستثمار"²؛
3. "يمكن ان نسمي نظرية التضخم الكينزية بنظرية فائض القيمة، حيث أثار كينز في نظريته العامة أن النظرية التقليدية للنقود فشلت في تشخيص اسباب الكساد العظيم، كما رفض الافكار الاساسية للتحليل الكلاسيكي، وعند كينز يتحدد لمستوى التوازني عند تقاطع منحني الطلب الكلي مع منحني العرض الكلي أي بالطلب الكلي الفعال"³ ويتميز التحليل الكينزي في تفسيره للتضخم بمرحلتين اساسيتين:

¹ محمد عمر أبو عيدة، عبد الحميد محمد شعبان، مرجع سابق، ص 486.

² إياد عبد الفتاح النور، مرجع سابق، ص 192.

³ علي بلعزوز، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 143.

الشكل رقم (03-08): مراحل التحليل الكينزي لتفسير التضخم.



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على علي بلعزوز، محاضرات في النظريات

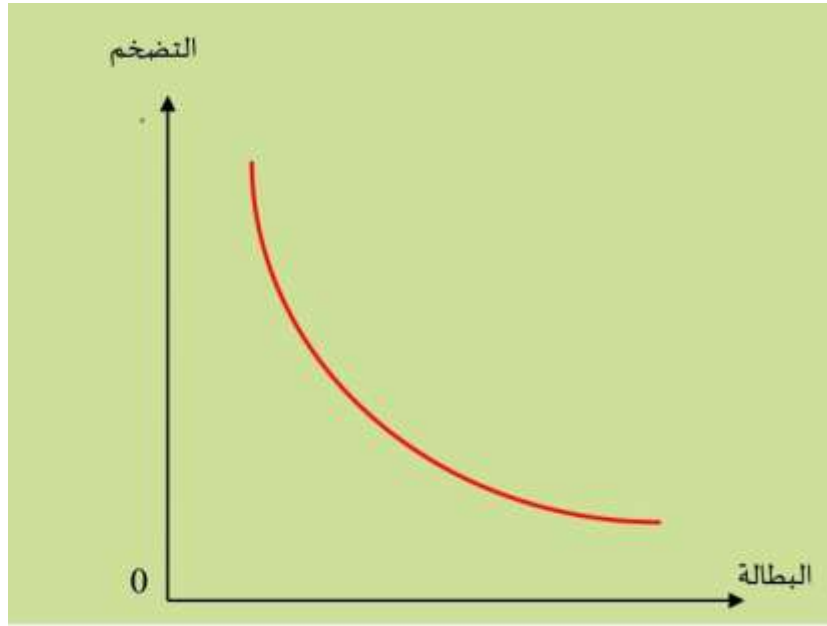
والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص ص 141-142

ثالثاً: نظرية التضخم الناشئ عن دافع النفقة.

1. "تتلخص هذه النظرية في ان ارتفاع نفقة الانتاج هو الذي يدفع بالأسعار الى الارتفاع؛
2. ترى هذه النظرية أن "مصدر القوة التضخمية هو جانب العرض فارتفاع الأجور بشكل مستقل عن ظروف الإنتاج والطلب الكلي، يدفع الاتحاديات العمالية الى ممارسة ضغوطها على أصحاب الأعمال والمطالبة برفع الأجور، وقد أكد منحى فليبيس العلاقة العكسية بين معدل التضخم ومعدل البطالة¹ والذي سيتم توضيحه في الشكل الموالي:

¹ علي بلعزوز، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 145.

الشكل رقم (03-09): منحنى فليبس.



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على علي بلعزوز، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 145.

رابعاً: النظرية المعاصرة لتفسير التضخم.

ساد في هذه فترة أي السبعينات انتشار ظاهرة التضخم الركودي حيث عرفت هذه الفترة بالإضافة الى الارتفاع المستمر للأسعار ارتفاع مستويات البطالة، على عكس قدمته نظرية فليبس حول العلاقة بين التضخم والبطالة وسنحاول من خلال هذا الجزء تقديم النظرية المعاصرة للتضخم:

1. "زيادة مستمرة في المعروض النقدي"¹،

¹ إيمان عطية ناصف، النظريات الاقتصادية الكلية، مصر، دار الجامعة الجديدة، 2008، ص 265.

2. مدرسة شيكاغو (فريدمان) التضخم "ظاهرة نقدية بحتة ترجع إلى نمو عرض النقود أكبر من نمو حجم الإنتاج"¹، وقد اعادت هذه المدرسة النظرية الكمية في حلة جديدة، ولا يرجع الفضل إلى فريدمان وحده بل إلى الظروف كما تقدمنا سابقا (في بداية هذا الفرع).
3. تخلص النظرية المعاصرة لتفسير التضخم "مصدر الارتفاع التضخمي في النظرية المعاصرة لكمية النقود، يرجع إلى زيادة الرصيد النقدي في المجتمع عن (الحجم الأمثل: هو ذلك المعدل الذي يقابل التغير في كل من الناتج الوطني والتغير في سرعة دوران النقود) الذي يحقق الاستقرار في المستوى العام للأسعار".

من خلال هذه النظريات، والتعاريف السابقة، نخلص إلى:

- ✓ التضخم من منظور النظريتين النقدية التقليدية والنظرية الكينزية ليست مختلفة كثيرا فكلهما ينظر إلى التضخم على أنه ظاهرة نقدية، أي يحدث من معدل مرتفع لنمو النقود؛
- ✓ تعريف التضخم على أنه ظاهرة نقدية تحدث نتيجة زيادة الرصيد النقدي في المجتمع عن الحجم الأمثل ويترتب عنها عدم استقرار في المستوى العام للأسعار، والزيادة العامة، الملموسة والمستدامة في المستوى العام للأسعار في اقتصاد ما خلال مدة زمنية طويلة نسبيا سنة في العادة .

المطلب الثاني: مظاهر التضخم وطرق قياسه.

نحاول من خلال هذا المطلب تقديم مظاهر التضخم ومن ثم طرق قياسه:

¹ إيمان عطية ناصف، مرجع سابق، ص192.

الفرع الأول: مظاهر التضخم.

أهم سمات وآثار التضخم تتركز في النقاط التالية:

1. "عجز جهاز التنمية عن القيام بوظيفته في توجيه الانتاج تبعا للطلب الفعلي للمستهلك، فاذا توقع المستهلك ارتفاع الاسعار فيزيد طلبه الحالي مما يؤدي الى ارتفاع الاسعار من جديد أما المنتجون فقد يزدون حجم الانتاج مع تأجيل البيع مما يساعد على ارتفاع الاسعار وهنا ربما ينتهي بالنقد كأداة للمبادلة"؛
2. "تفقد النقود وظيفتها كمخزن للقيمة أداة للادخار نتيجة التضخم حيث يزيد الميل للاستهلاك لذلك يقال ان التضخم يساعد على الادخار العيني وإخفاض الادخار النقدي"؛
3. "توجيه الاستثمار الى صالح الاسعار وليس صالح الاقتصاد القومي ففي فترة الازمات تزداد الارباح النقدية بسبب ارتفاع الاسعار، وتعمل الدولة إلى رفع ضرائب على الارباح"¹؛
4. الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار سنة وراء سنة، إضعاف ثقة الأفراد في العملة؛
5. عجز في ميزان المدفوعات؛ زيادة سرعة دوران النقود؛
6. توجيه رأس المال نحو مشاريع غير إنتاجية؛
7. التفاوت الطبقي، والفجوات بين مختلف طبقات المجتمع²؛
8. "زيادة دخل أصاب التجارة والصناعات مما وسع الفارق الاجتماعي الرأسمالي لهذه الطبقات وسيطرتها على النشاط الاقتصادي، التوجه للتعامل بالعملات الاجنبية لضعف العملات المحلية ، بالإضافة الى زيادة قروض الدولة لسد الفوارق والاحتياجات الاقتصادية، وأخيرا

¹ محمد حسين الوادي ، وآخرون، مرجع سابق، ص84.

² عبد الهادي سامر، وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، عمان الأردن، دار وائل للنشر والتوزيع 2013، ص 203.

اتباع سياسة الدخل الحكومي للحد من هذه التناقضات وإصدار العملات الجديدة المحددة
بدل العملات القديمة¹.

الفرع الثاني: قياس التضخم.

يمكن استخدام ثلاث أرقام قياسية لقياس مستوى السعر والشكل المالي يوضح ذلك:²

الشكل رقم (03-10): الأرقام القياسية لقياس للأسعار.



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على عمر صخري، مرجع سابق، ص 171-174.

¹ رابح بوقرة، عبد الله خبابية، الوقائع الاقتصادية، بدون طبعة، مصر، دار الجامعة الجديدة، 2014، ص 103.

² عمر صخري، مرجع سابق، ص 171-174.

المطلب الثالث: أنواع التضخم.

اختلفت أنواع التضخم، باختلاف النظرة إلى سبب حدوث التضخم أو سرعة حدوثه، أو طبيعة مصدره ومنشئه، هل هو مستورد أم داخلي، في هذا المطلب سنحاول أن نقدّم أهم أنواع التضخم وهي:

الفرع الأول: التضخم المستورد(منبع خارجي).

كما قد تكلمنا عن التضخم الداخلي المصدر في بداية هذا المبحث، داخلي أي أن منبته كان من الارتفاع المستمر للمستوى العام لأسعار السلع والخدمات في الداخل، ولأن نحاول تقديم التضخم المستورد، وقد عرفته مختلف المدارس المتعاقبة تجارية وكلاسيكية بأنه نتاج العلاقة التي كانت سائدة في تلك المرحلة في إطار قاعدة الذهب (دخول وخروج الذهب)، إذن التضخم المستورد ناتج عن العلاقة النقدية أو التجارية بين الدول¹؛

الفرع الثاني: أنواع التضخم بحسب سرعة ارتفاع.

فيما يلي نحاول تقديم أنواع التضخم بحسب سرعة ارتفاع الأسعار وعلاقتها بالزمن:

1. **التضخم المعتدل:** ارتفاع تدريجي ومحدود إلى حد ما، ويترتب عليه انخفاض طفيف في

قيمة العملة المحلية، وإذا دام هذا النوع من التضخم لمدة طويلة يسمى **الزاحف**؛

1 حميد عزري، خوني رابح، أثر التضخم المستورد على التضخم المحلي في الجزائر باستخدام منهجية ARDL للفترة (1990-2018)، مجلة الأصيل للبحوث الاقتصادية والإدارية، جامعة خنشلة، المجلد4/العدد:2/ديسمبر 2020، ص2016.

2. **التضخم السريع:** الارتفاع العام لمستوى الأسعار يكون كبيراً وبدرجة سريعة، ويترتب عليه

انخفاض سريع في قيمة العملة من جهة، وتصبح أسعار الفائدة الحقيقية سالبة، وانخفاض

معدلات الادخار؛

3. **التضخم الجامح:** الارتفاع العام لمستوى الأسعار يكون سريعاً جداً، وكبيراً للغاية وفي مدة

قصيرة من الزمن، ويترتب عليه انهيار في قيمة العملة في المدى القريب وانهيار النظام

النقدي في المدى البعيد، ويكون هذا عقب الحروب والأزمات¹.

المطلب الرابع: العلاقة بين التضخم والاستثمار الأجنبي المباشر وفق النظرية

الاقتصادية.

سنحاول من خلال هذا المطلب توضيح طبيعة العلاقة النظرية لأثر التضخم على الاستثمار

الأجنبي المباشر، وفق النظرية الاقتصادية وبعض الدراسات وآراء بعض المفكرين.

• " التضخم يخلق شعوراً تشاؤمياً لدى المستثمرين، وعدم الثقة إزاء نتائج المشاريع

الاستثمارية لصعوبة تقدير تكلفة الإنشاء"²؛

• "التضخم له تأثير سلبي على خطط الإنتاج والاستثمار، وعلى التوقعات المستقبلية"³؛

• "يخلق مناخاً مضاداً"⁴؛

1 محمد فوزي أبو السعود، وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، مصر، مكتبة الوفاء القانونية، 2014، ص 229.

² بهاء الدين مطهري، محاولة استهداف معدل التضخم الأمثل من خلال استخدام أدوات السياسة النقدية والمالية دراسة حالة الجزائر 1990-2019، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عبد الحميد ابن باديس، مستغانم، 2021-2022 ص 40.

³ إياد عبد الفتاح النور، مرجع سابق، ص 199.

⁴ محمد المبارك، مرجع سابق، ص 113.

- "يترتب على زيادة معدلات التضخم آثارا سلبية على حجم ونوعية الاستثمار"¹؛
- يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية للاستثمار الأجنبي المباشر على معدل التضخم²؛
- "أوضحت دراسة Schneider and Frey عام 1985 عن 54 دولة نامية عن وجود ارتباط سلبي بين معدلات التضخم العالمية والاستثمار الأجنبي المباشر، نظرا لأن ذلك يمثل مؤشر ضعف الاقتصاد في هذه الدول"³؛
- " الاستثمار والقرارات المالية إنما تتخذ مبنية على فروض الأسعار وأسعار الفائدة المستقبلية، والجو التضخمي المتوسط قد يكون مفيدا لمنشآت الأعمال إذ يسمح لها برفع الأسعار وزيادة أرباحها، ولكن **الخوف** هو التضخم المتوسط قد يؤدي إلى تضخم جامح، وعمّا إذا كان التضخم المتوسط إذا كان مفيدا أو ضار، فإن منشآت الأعمال الناجحة تتطلب أن تأخذ معدل التضخم في الحسبان في قرارات الاستثمار، ولسوء الحظ، في السبعينات وأوائل الثمانينات، فإن معدل التضخم الذي أخذته التي أخذتك كثير من المنشآت في الحسابات استثماراتها كان مرتفعا للغاية، وعندما انخفض التضخم بعد سنة 1981، وجدت منشآت الأعمال ان القيمة الحقيقية لديونهم تزداد اسرع من زيادة إيراداتهم، فقرارات الاستثمار التي كانت تبو أكيدة ناجحة اصبحت أكيدة خاسرة"⁴؛

¹ محمد فوزي ابو السعود وآخرون، مرجع سابق، ص 238.

² اسمار زارق قاياتي ، وآخرون ، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على معدل التضخم في جمهورية مصر العربية والمملكة العربية السعودية، مجلة العلوم البيئية ، كلية الدراسات العليا والبحوث البيئية -جامعة عين شمس، مصر، المجلد 50، العدد:9، الجزء الثالث ،سبتمبر 2021، ص 182.

³ الزهرة خشبية، مرجع سابق، ص 63.

⁴ سامي خليل، نظرية الاقتصاد الكلي، الجزء الثاني، بدون طبعة، مصر، وكالة الاهرام للتوزيع، 1994، ص 1542.

- " يؤثر التضخم سلباً على الاستثمار من خلال تأثيره على هيكل الاستثمار"¹؛
- "التضخم وما يتضمنه من ارتفاع في الأسعار يؤدي إلى ارتفاع الواردات وانخفاض الصادرات، وهذا يؤثر سلباً على ميزان المدفوعات، ويمتد هذا الأثر السلبي على الاستثمارات التي تنخفض هي الأخرى"²؛
- " كما بين Nunnenhamp سنة 1997 في دراسة عن الاستثمار الأجنبي المباشر في أمريكا اللاتينية عند تخفيض معدلات التضخم بـ 20 % في كوستاريكا قد حقق نجاحاً ملحوظاً في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر"³.
- "يؤثر التضخم على قرارات الاستثمار لأن الارتفاع الكبير في معدل التضخم يعني ارتفاع مستوى التكاليف التي سيتحملها المستثمر بالتالي انخفاض مبيعاته المتوقعة"⁴.
- " يؤثر التضخم سلباً في اتجاهات الاستثمار حيث قد تتجه معظم الاستثمارات في ظل التضخم إلى نشاطات هامشية وسريعة الربح دون اللجوء إلى القطاعات الانتاجية التي تعتبر الأساس في التطور الاقتصادي والاجتماعي، كما أن التضخم يتضمن ارتفاع أسعار المواد الاستثمارية مما يؤدي إلى ارتفاع تكلفة اقامة المشروعات الانتاجية"⁵.

¹ ايمان عطية ناصف، مرجع سابق، ص 290.

² حسن خلف فليح، الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، الأردن، عالم الكتب الحديثة، 2007، ص 319.

³ الزهرة خشبية، مرجع سابق، ص 64.

⁴ رانية الشيخ طه، التضخم أسبابه، آثاره، وكيف نعالجه، سلسلة كتيبات تعريفية، صندوق النقد العربي، 2012، ص 6.

⁵ معين أمين السيد، مدخل للاقتصاد وتاريخ الوقائع الاقتصادية، الطبعة الثانية، الاردن، دار المسيرة، 2013 ، ص 132.

على ضوء ما سبق نخلص الى العلاقة بين التضخم والاستثمار الأجنبي المباشر

وفق النظرية الاقتصادية وبعض المفكرين والباحثين نقول أن التضخم يؤثر سلبا على تدفق

الاستثمار الأجنبي المباشر وقرار الاستثمار في الدول النامية.

المطلب الخامس: تحليل تطور التضخم في الجزائر خلال الفترة 1994-2020.

من خلال الجدول والشكل الموالي يمكن تقديم تحليل تطور التضخم في الجزائر خلال الفترة

2020-1994

الجدول رقم (03-03): تطور التضخم بالجزائر خلال الفترة (1994-2020)

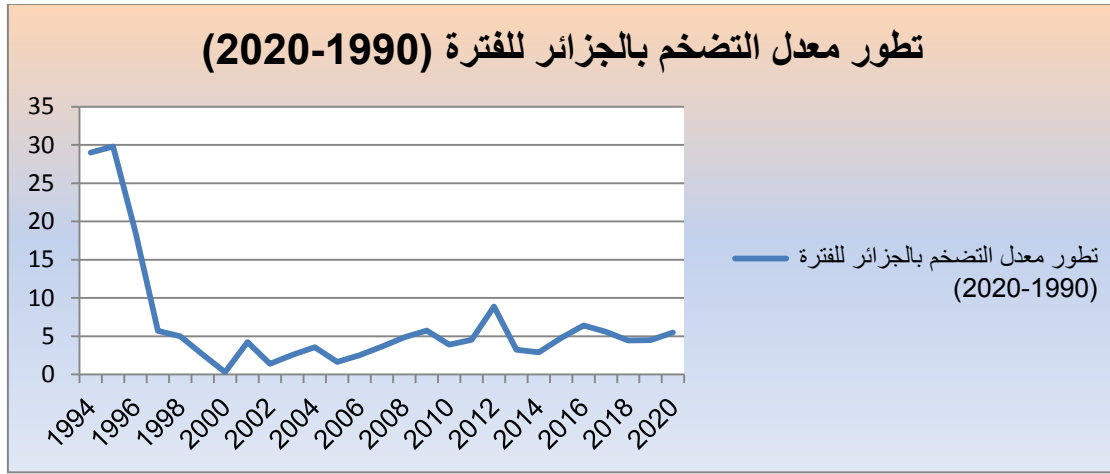
السنة	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
التضخم	29	29.8	18.6	5.7	5	2.6	0.33	4.23	1.42
السنة	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
التضخم	2.58	3.56	1.64	2.53	3.68	4.86	5.74	3.91	4.52
السنة	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
التضخم	8.89	3.26	2.92	4.78	6.4	5.59	4.45	4.5	5.5

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على النشرات الإحصائية لبنك الجزائر خلال الفترة

www.bank-of-algeria.dz 2020-1994

تم تمثيل المعطيات السابقة بيانيا من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم (03-11): التمثيل البياني لتطور التضخم بالجزائر خلال الفترة (1994-2020)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على النشرات الإحصائية لبنك الجزائر للفترة

www.bank-of-algeria.dz 2020-1994

على ضوء البيانات المدرجة في الجدول (03-03) والشكل البياني رقم 3-15 نلاحظ أن التضخم عرف انخفاضا محسوسا خلال الفترة الأولى من الدراسة (1994-2000)، حيث قدر في البداية بـ 29 وفي سنة 2000 بـ 0.33 من بين أهم أسباب هذا التحسن هو تحسن الوضع الأمني الذي عرفته الجزائر، وما فتئ أن عاد إلى الارتفاع حيث سجل سنة 2012 قيمة (8.89)، وقد يرجع ذلك بدرجة الأولى إلى الارتفاع الذي سجلته المواد الغذائية، والمستوى العام للأسعار (ملابس، نقل،...) وتراجع أسعار النفط، وقد عرف التضخم تذبذبا خلال نهاية فترة الدراسة.

خلاصة الفصل:

نحاول معرفة العلاقة النظرية و بين المتغيرات النقدية والاستثمار الأجنبي المباشر، وذلك لأهمية هذه المتغيرات لأنها تعتبر من أهم أدوات السياسة النقدية من جهة، ومؤشرات قياس الأداء الاقتصادي واتخاذ القرار الاستثماري من جهة أخرى، ومن خلال هذا الفصل المتمثل في دراسة العلاقة النظرية بين المتغيرات النقدية والاستثمار الأجنبي المباشر، نخلص الى ذكر مجموعة من العلاقات:

✓ من خلال دراسة العلاقة النظرية بين سعر الصرف وتدفق الاستثمار الأجنبي وفق بعض الدراسات والنظريات نستنتج ما يلي:

- انخفاض في قيم العملة المحلية للدولة المضيفة يؤدي إلى انخفاض التكاليف

الحقيقية للمشروع وبالتالي يحفز المستثمر (سياسة تستعملها بعض الدول)؛

- التقلبات المفاجئة لأسعار الصرف يكون لها تأثير سلبي على المناخ الاستثماري؛

- استقرار في أسعار الصرف لها أثر موجب على الاستثمار الأجنبي المباشر.

✓ طبيعة العلاقة على ضوء النظرية الاقتصادية، وبعض الدراسات التي سبقت نقول أن ارتفاع

سعر الفائدة يرفع ويحفز تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، ويؤثر بشكل إيجابي على قرار

الاستثمار في الدول النامية.

✓ توضح العلاقة النظرية بين التضخم والاستثمار الأجنبي المباشر، وفق النظرية الاقتصادية

وبعض الدراسات، على أن التضخم يؤثر سلباً على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر وقرار

الاستثمار في الدول النامية .

الفصل الرابع

أثر المتغيرات النقدية على

الاستثمار الأجنبي المباشر

في الجزائر

تمهيد:

من خلال الفصل الثاني لا حظنا أنه لزيادة تدفق الاستثمار الأجنبي لابد من تهيئة الظروف الاقتصادية، المالية، السياسية والقانونية المشجعة للاستثمار، والمساعدة على توفير الشروط الضرورية لإنجاح المشروعات الاستثمارية، والتي من شأنها توفير المناخ الاستثماري الملائم.

لقد عملت الجزائر ومنذ الثمانينات إلى سن جملة من التشريعات والقوانين التي تسعى إلى تحسين الأوضاع الاقتصادية أهمها مراجعة المنظومة النقدية، بالإضافة إلى عدة إصلاحات مست قوانين الاستثمار لتتماشى مع الأوضاع الاقتصادية والسياسية لكل مرحلة، وذلك إدراكا منها لمدى التأثير الذي يقع على الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال المتغيرات النقدية، و أيضا مدى تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي، ودوره في المساعدة في إيجاد الحلول للعديد من المشاكل الاقتصادية، ومن أبرزها مشكلة البطالة، والمساعدة في تطوير القطاعات الأساسية كالزراعة، الصناعة وقطاعات أخرى، إذ تعتمد هذه القطاعات في نجاحها بشكل أساسي على نجاح الاستثمار فيها، وذلك من خلال توفر المحفزات اللازمة سواء تعلق الأمر بمناخ الاستثمار أو المتغيرات النقدية. وعلى ضوء ذلك، سنسعى من خلال هذا الفصل، لتحديد أثر المتغيرات النقدية على الاستثمار الأجنبي المباشر، ولقياس هذا الأثر سنحاول في هذا الفصل بناء نموذج قياسي يبين لنا العلاقة بين مختلف المتغيرات النقدية المدروسة وتدفق الاستثمار الأجنبي إلى الجزائر، ومن أجل معالجة ذلك تم تقسيمه إلى:

المبحث الأول: تحديد النموذج ومنهجية الدراسة -التحليل الوصفي-**المبحث الثاني: قياس أثر المتغيرات النقدية على الاستثمار الأجنبي المباشر في**

المبحث الأول: تحديد النموذج ومنهجية الدراسة - التحليل الوصفي -.

لا تكاد تخلو الظواهر الاقتصادية بصفة عامة، والمتغيرات الاقتصادية الكلية بصفة خاصة من نماذج كمية مفسرة لها، ولكن قبل تقدير النموذج القياسي لابد من تحديد شكل النموذج واختيار المتغيرات المفسرة له والأسلوب المتبع لتقدير معالم النموذج.

المطلب الأول: مفاهيم حول الطريقة الإحصائية المعتمدة.

تعد صياغة النموذج القياسي من أهم مراحل بناء النموذج وأصعبها وذلك من خلال تحديد المتغيرات التي يجب أن يشتمل عليها النموذج أو التي يجب استبعادها منه.

الفرع الأول: ماهية النموذج الاقتصادي.

سيتم تقديم ماهية النموذج من خلال التعريف به، وكذا المراحل المختلفة لبناء النموذج.

أولاً: تعريف النموذج.

النموذج هو "تقديم أو عرض مبسط وعام للوضعية المعقدة التي عادة ما تكون عليها الظاهرة في الطبيعة، وهو يعكس العناصر الأساسية التي تتحكم في الظاهرة المدروسة وعلاقات التأثير المتبادل بينها، فهو أداة يستعملها الباحث من أجل فهم وتفسير الظواهر أولاً، ثم التمكن من تقديرها والحصول على توقعات بتطورها في المستقبل".¹

ثانياً: مراحل بناء النموذج.

سيتم تقسيم مراحل بناء النموذج إلى أربع مراحل وهي:²

¹ علي مكيد، الاقتصاد القياسي دروس ومسائل محلولة، بدون طبعة، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، 2007، ص 9.

² كامل علاوي كاظم، حسن لطيف الزبيدي، القياس الاقتصادي - النظرية والتحليل -، بدون طبعة، الأردن، دار صفاء للنشر والتوزيع، 2014، ص 22.

1. تعيين النموذج: يتم تحديد الظاهرة المراد دراستها، ومن ثم تحديد المتغيرات أو العوامل

التي تساعد على تفسير سلوك هذه الظاهرة ليتم وضع الافتراضات التبسيطية تمهيدا

لصياغة الفرض المفسر، ويتم التعبير عن المتغيرات والعلاقات في صورة رياضية؛

تتطوي هذه المرحلة على الخطوات المجسدة في الشكل الموالي:¹

الشكل رقم (04-01): خطوات مرحلة تعيين النموذج.



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على داود حسام على، خالد محمد السواعي، مرجع سابق،

ص 22.

2. تقدير معلمات النموذج: ويتم في هذه المرحلة القياس والتقدير بعد الانتهاء من المرحلة

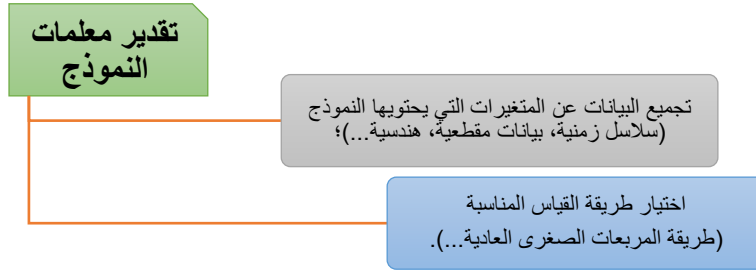
الأولى، وتعد هذه المرحلة فنية بحتة تعتمد أساسا على البيانات الواقعية التي تم جمعها عن

المتغيرات، وعلى طرق وأساليب الاقتصاد القياسي، وتتطوي على عدة خطوات، نذكر أهمها من

خلال الشكل التالي:

¹ داود حسام على، خالد محمد السواعي، الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، بدون طبعة، الأردن، دار المسيرة للنشر والطباعة والتوزيع، 2013، ص 22.

الشكل رقم (04-02): خطوات مرحلة تقدير معلمات النموذج.



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على داود حسام على، خالد محمد السواعي، مرجع سابق. ص 22.

✓ ويتم اختيار الطريقة المناسبة للتقدير بناء على عدة عوامل أهمها:¹

أ. طبيعة العلاقة بين المتغيرات؛

ب. خصائص المقدرات المتحصل عليها من كل طريقة تقدير، وتوافر الفروض الخاصة بكل طريقة؛

ج. بساطة الطريقة من حيث العمليات الحسابية اللازمة؛

د. الوقت والتكاليف اللزمين لتقدير معلمات النموذج.

3. تقييم المعلمات المقدرة بالنموذج: بعد أن ينهي الباحث من تقدير القيم الرقمية لمعلمات

النموذج من خلال بيانات واقعية، تبدأ مرحلة تقييم هذه القيم المقدرة بمعنى تحديد ما إذا كانت هذه

التقديرات ذات مدلول أو معنى من الناحية الاقتصادية، وما إذا كانت مقبولة من الناحية الإحصائية

ويطلق عليها اختبارات الدرجة الأولى فضلا عن توافر شروط المتبعة في القياس، وهي:

¹ محمد عبد السميع عناني، التحليل القياسي والإحصائي للعلاقات الاقتصادية. بدون طبعة، الاسكندرية، مصر، دار الجامعية، 2009، ص 43.

أ. **المعايير الاقتصادية:** وهذه نستمدّها من النظرية الاقتصادية وهي تتعلق بإشارات ومقايير

المعلومات المقدرة والتي تحدد العلاقات الكمية بين المتغيرات الاقتصادية.¹

ب. **المعايير الإحصائية (اختبارات الرتبة الأولى):** تهدف إلى اختبار مدى الثقة الإحصائية في

التقديرات الخاصة بمعلومات النموذج، ومن أهمها معامل التحديد واختبارات المعنوية.²

ج. **المعايير القياسية (اختبارات الرتبة الثانية):** هذه المعايير تضعها نظرية الاقتصاد القياسي

للتحقق من تحقق الافتراضات الخاصة بالطريقة القياسية المستخدمة، فمثلاً يجب التأكد من

أن جميع المتغيرات العشوائية الداخلة في النموذج لا ترتبط ببعضها البعض، ولا اختبار عدم

وجود ارتباط ذاتي نستخدم إحصاء يعرف باسم اختبار درين-واتسون "Durben-"

"Watson test (d)" ويستخدم كمعيار لتقييم نتائج التقديرات.³

4. **تقييم النموذج:** وهي المرحلة الأخيرة التي توضح الهدف الذي من أجله استخدم هذا

الأسلوب، وعادة يتم تقييم قابلية المؤشرات في عملية التنبؤ، وبمساعدة متخذي القرار الاقتصادي،

فقد يكون الهدف من النموذج تقدير قيم عديدة لمؤشرات المتغيرات الاقتصادية بهدف الوصول إلى

التنبؤ بسياسة اقتصادية أو تقويمها وتحليل هيكل اقتصادي معين.⁴

يجب أن تكون التنبؤات القياسية مستندة على أسس علمية وذات معنوية عالية نتيج

للاقتصادي استخدامها بدون تردد أو خوف من صحة التنبؤات المشتقة منه، فعلى النموذج أن

يكون قد أختبر بشكل دقيق، فقد يحدث أن تكون المقدرة التفسيرية المقاسة بمعامل التحديد مرتفعة،

¹ إبراهيم نعمة الله نجيب، مقدمة في مبادئ الاقتصاد القياسي، بدون طبعة، الإسكندرية، مصر، مؤسسة شباب الجامعة، 2012، ص 26.

² عطية عبد القادر محمد عبد القادر، الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، بدون طبعة، مصر، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2002، ص 23.

³ إبراهيم نعمة الله نجيب، المرجع السابق. ص 26.

⁴ وليد إسماعيل السيقو، أحمد محمد مشعل، الاقتصاد القياسي التحليلي، بدون طبعة، عمان، الأردن، دار مجدلوي للنشر والتوزيع، 2002، ص 28.

وأن معلمات النموذج قد يكون لها معنوية إحصائية كبيرة إلا أن مقدرة النموذج على التنبؤ قد تكون محدودة.¹

الفرع الثاني: نموذج ARDL.

نستخدم نموذج الانحدار الذاتي للفجوات المتباطئة الموزعة ARDL المقترح من قبل Pesaran, et al (1997-2001) ، ويأخذ نموذج ARDL الفارق الزمني لتباطؤ الفجوة Lag بعين الاعتبار²، حيث تتوزع المتغيرات التفسيرية على فترات زمنية يدمجها النموذج ARDL في عدد من الابطاءات الموزعة في حدود (معلمات) تتوافق وعدد المتغيرات التفسيرية، حيث تستغرق العوامل الاقتصادية المفسرة قيد الدراسة مدة زمنية للتأثير على المتغير التابع متوزعة بين الأجل القصير والطويل³، وبالتالي يمكن تطبيق اختبار ARDL، ويكتب النموذج على الشكل التالي⁴:

$$d(y_t) = \overbrace{c + \lambda y_{t-1} + \sum_{i=0}^{\uparrow} \beta_i * x_{it-1}}^{\text{معلومات الأجل الطويل}} + \overbrace{\sum_{i=1}^{\uparrow} a_{1i} * d(y_{t-i}) + \sum_{i=1}^{\uparrow} a_{2i} * d(x_{t-i})}^{\text{معلومات الأجل القصير}} + \tilde{\varepsilon}_t$$

حيث:

¹ وليد إسماعيل السيقو وآخرون، مشاكل الاقتصاد القياسي التحليلي، عمان، الأردن، الأهلية للنشر والتوزيع، 2006، ص 47.

² سي محمد كمال، اختبار منحنى ل للتجارة الخارجية في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة الشلف، الجزائر، العدد 15، 2015، ص 110.

³ مختاري فتيحة وبلحاج فراحي، أثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري -دراسة قياسية باستخدام نموذج ARDL للفترة 1990/2015-، مجلة البشائر الاقتصادية، جامعة بشار، الجزائر، العدد 12، 2017، ص 11.

⁴ عميش عائشة، دراسة تحليلية قياسية لأثر مضاعف كينز على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1970-2016 باستعمال نموذج ARDL، مجلة الإدارة والتنمية للبحوث والدراسات، جامعة الشلف، الجزائر، العدد 13، 2018، ص 338.

λ : معلمة المتغير التابع المبطة لفترة واحدة عند المستوى (حد تصحيح الخطأ)، وحتى يكون لدينا تكامل مشترك بين المتغير التابع والمتغيرات المفسرة وذات علاقة طويلة الأجل يجب أن يتوفر شرطين لقيمة λ ، شرط لازم أن تكون إشارتها سالبة وشرط كاف أن تكون معنوية؛

β : معاملات العلاقة طويلة الأجل؛

α : معاملات العلاقة قصيرة الأجل (نموذج تصحيح الخطأ)؛

C: تشير إلى الجزء القاطع، ε_t أخطاء الحد العشوائي.

ويعتمد اختبار ARDL على إحصائية فيشر، لتحديد العلاقة التكاملية للمتغير التابع والمتغيرات المستقلة في المدينين الطويل والقصير في نفس المعادلة، بالإضافة إلى تحديد حجم تأثير كل من المتغيرات المستقلة على المتغير التابع، وتتلخص هذه المنهجية باتباع الخطوات التالية:¹

1. اختبار استقرارية السلاسل الزمنية؛
2. اختبار التكامل المشترك باستخدام منهج Test of Bounds؛
3. تقدير نموذج الأجل الطويل باستخدام نموذج ARDL؛
4. اختبار الاستقرار الهيكلي للمعاملات.

المطلب الثاني: التحليل الوصفي للنموذج.

تم تحديد مجموعة من المتغيرات التي سنحاول من خلالها دراسة طبيعة العلاقة الموجودة بين المتغيرات المعبرة عن العائد الاستثماري الذي يندرج ضمن المحددات الداخلية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر والمفاضلة بين الدول، وأخذ قرار الاستثمار من قبل المستثمر الأجنبي.

¹ بوالكور نور الدين، محددات البطالة في الجزائر خلال الفترة 1970-2016 باستعمال نموذج ARDL، حوايات جامعة الجزائر 1، الجزائر، العدد 32، 2018، ص 453.

الفرع الأول: تحديد نموذج الدراسة.

استنادا إلى التحليل النظري والدراسات السابقة والإصلاحات التي مست قانون الاستثمار في الجزائر بداية من سنة 1993، سنحاول دراسة تأثير بعض المتغيرات النقدية الممثلة في (سعر الصرف، سعر الفائدة، التضخم) على الاستثمار الأجنبي المباشر، والتي يمكن تلخيصها في الجدول الموالي:

الجدول رقم (04-01): التعريف بمتغيرات الدراسة.

النموذج	رمز المتغير	إسم المتغير	مصدر السلسلة للمتغير
المتغير التابع	FDI	الاستثمار الأجنبي المباشر	بنك الجزائر
المتغيرات المستقلة	EXCH	سعر الصرف	بنك الجزائر
	INF	معدل التضخم	بنك الجزائر
	INT	سعر الفائدة	بنك الجزائر

من الجدول فإن المتغيرات المستقلة هي: سعر الصرف، معدل التضخم، سعر الفائدة، وسبب اختيار هذه المتغيرات النقدية يعود في الأساس للتأصيل النظري من جهة وللدراسات السابقة من جهة، و من جهة أخرى لارتباطها الوثيق بالعائد الاستثماري كأحد العوامل الداخلية المحددة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، والتي لها علاقة بالمفاضلة بين الدول وأخذ قرار الاستثمار من قبل المستثمر الأجنبي، أما المتغير التابع هو الاستثمار الأجنبي المباشر.

✓ ومنه وبناء على هذه المتغيرات يمكن كتابة النموذج كالتالي:

$$FDI = f(EXCH, INF, INT).....(1)$$

✓ وبما أننا أخذنا المعطيات بالقيم الحقيقية وللتقليص من حدة اختلاف تباين السلسلة (اللاتجانس)، يمكن التخفيف من حدته عن طريق إجراء التحويل اللوغاريتمي عليها، ومنه يصبح لدينا:

$$LFDI = f(LEXCH, LINF, LINT) \dots \dots \dots (2)$$

الفرع الثاني: الدراسة الوصفية للمتغيرات.

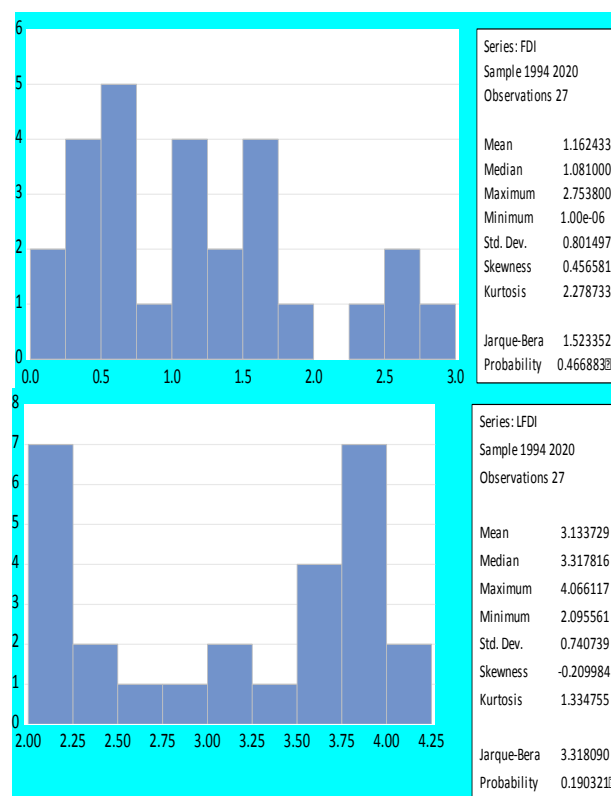
كما أسلفنا سابقا، فلقد تم تحديد 04 متغيرات للدراسة القياسية، وفيما يلي التحليل الوصفي لهذه المتغيرات:

أولا: متغيرة الاستثمار الأجنبي المباشر FDI, LFDI.

هي عبارة عن تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة، أي ذلك النوع من أنواع الاستثمار الدولي الذي يعكس هدف حصول كيان مقيم في اقتصاد ما على مصلحة دائمة في مؤسسة مقيمة في اقتصاد آخر، وتتطوي هذه المصلحة على وجود علاقة طويلة الاجل بين المستثمر المباشر(المباشر)، بالإضافة إلى تمتع المستثمر المباشر بدرجة كبيرة من النفوذ في ادارة المؤسسة¹، والشكل أدناه يوضح لنا الاحصائيات الوصفية للسلسلة FDI في شكلها العادي واللوغاريتمي لـ 27 مشاهدة (1994-2020):

¹ عبير يجار، بن عمر عادل، وضع المناخ الاستثماري الجزائري في مؤشرات المؤسسات الدولية، مجلة أكاديميا للعلوم السياسية، الجزائر، المجلد 6، العدد 02، 2020، ص5.

الشكل رقم (04-03): الإحصائيات الوصفية للمتغيرين FDI, LFDI



المصدر: من اعداد الباحث (مخرجات برنامج EViews 12)

✓ من الشكل نلاحظ أن أعلى قيمة لـ **FDI** كانت 2.75 مليار دولار سنة 2009، وأقل قيمة

كانت سنوات 1994-1995-1996 والتي لم يتعدى فيها حجم الاستثمار الأجنبي

المباشر 1000 دولار، ومتوسط السلسلة كان 1.16 مليار دولار وانحراف معياري قدره

0.70 مليار دولار، وهي قيمة مرتفعة جدا تعكس نوعا من اللاتجانس لدى السلسلة **FDI**،

والذي تم التخفيف من حدته باستخدامنا للسلسلة اللوغاريتمية **LFDI**، لتصبح أكثر تجانس

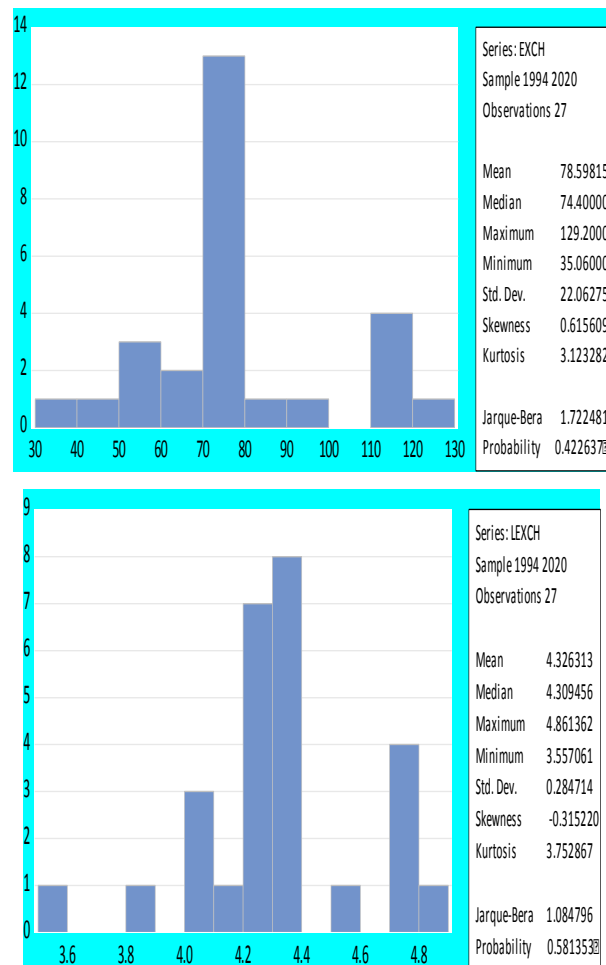
بانحراف معياري 0.74، كما أن السلسلة تخضع للتوزيع الطبيعي لأن احتمال الإحصائية

Jarque-Bera أكبر من 0.05.

ثانياً: متغيرة سعر الصرف EXCH, LEXCH.

هي عبارة عن سعر الصرف الأجنبي، وهو "سعر وحدة العملة الأجنبية بدلالة العملة المحلية و سعر الصرف هذا يبقى ثابتاً في كل أجزاء السوق"¹، والشكل أدناه يوضح لنا الإحصائيات الوصفية للسلسلة EXCH في شكلها العادي واللوغاريتمي لـ 27 مشاهدة (1994-2020):

الشكل رقم (04-04): الإحصائيات الوصفية للمتغيرين EXCH, LEXCH



المصدر: من اعداد الباحث (مخرجات برنامج EViews 12)

✓ من الشكل نلاحظ أن أعلى قيمة لـ EXCH كانت 129.2 دينار مقابل الدولار وكانت سنة 2020، وأقل قيمة 35.06 سنة 1994، ومتوسط السلسلة كان 78.98 دينار وانحراف

¹ دومنيك سالفادور، نظريات ومسائل في الاقتصاد الدولي، سلسلة ملخصات شوم، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993، ص146.

معياري قدره 2.20 دينار، وهي قيمة مرتفعة جدا تعكس نوعا من اللاتجانس لدى السلسلة

EXCH، والذي تم التخفيف من حدته باستخدامنا للسلسلة اللوغاريتمية **LEXCH**،

لتصبح أكثر تجانس بانحراف معياري 0.28، كما أن السلسلة تخضع للتوزيع الطبيعي لأن

احتمال الإحصائية Jarque-Bera أكبر من 0.05.

ثالثا: متغيرة معدل التضخم **INF**, **INF**.

هي عبارة عن "التغير المئوي للمستوى العام للأسعار من فترة لأخرى، ويعتبر هذا الأخير

مقياسا للقوة الشرائية للدينار"¹ أو هو "الارتفاع المستمر في المستوى العام لأسعار البضائع

والخدمات، وكلما ارتفعت الاسعار فإن الدينار، أو أية عملة أخرى، تقل قوتها الشرائية"²، والشكل

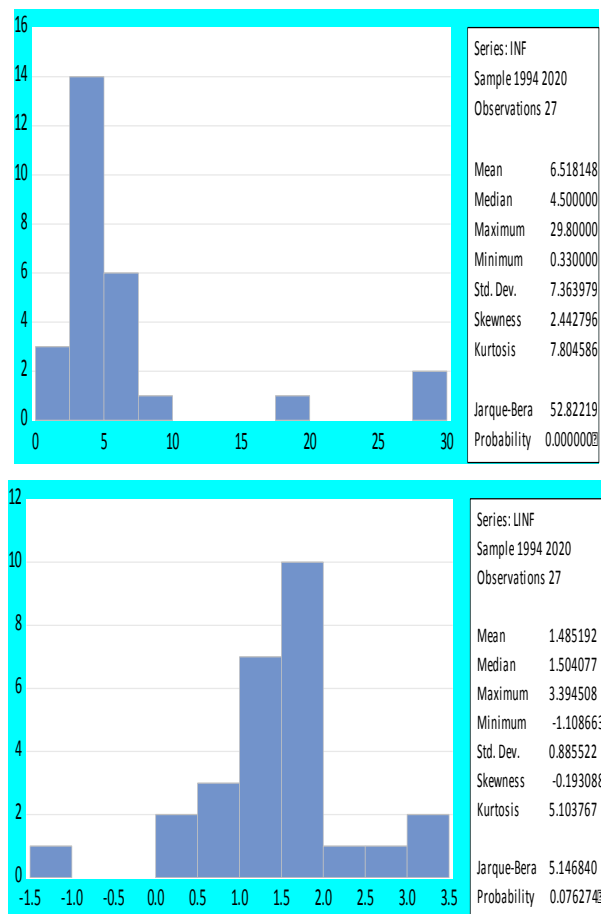
أدناه يوضح لنا الاحصائيات الوصفية للسلسلة **INF** في شكلها العادي واللوغاريتمي لـ 27 مشاهدة

(1994-2020):

1 تومي صالح، مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي، مرجع سابق، ص 81 .

2 عمر صخري، الاقتصاد، مرجع سابق، ص 169.

الشكل رقم (04-05): الإحصائيات الوصفية للمتغيرين INF, LINF



المصدر: من اعداد الباحث (مخرجات برنامج EViews 12)

✓ من الشكل نلاحظ أن أعلى قيمة لـ INF كانت 29.8% وكانت سنة 1995، وأقل قيمة 0.33% سنة 2000، ومتوسط السلسلة كان 6.51% وانحراف معياري قدره 7.36%، وهي قيمة مرتفعة جدا تعكس نوعا من اللاتجانس لدى السلسلة INF، والذي تم التخفيف من حدته باستخدامنا للسلسلة اللوغاريتمية LINF، لتصبح أكثر تجانس بانحراف معياري 0.88، كما أن السلسلة تخضع للتوزيع الطبيعي لأن احتمال الإحصائية Jarque-Bera أكبر من 0.05.

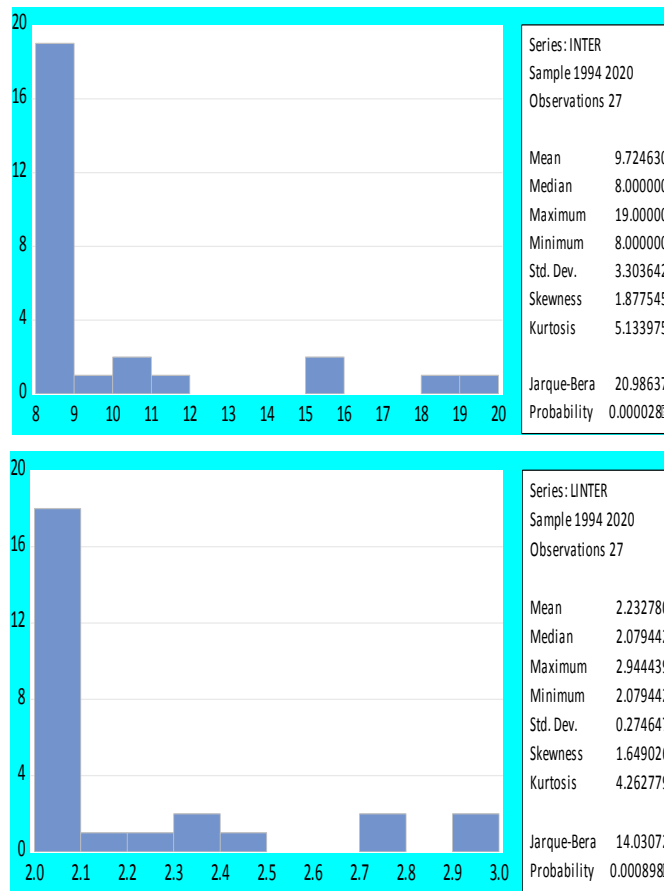
رابعاً: متغيرة معدل الفائدة $INT, LINT$.

وهي عبارة عن "تكلفة الاحتفاظ بالنقد أو تكلفة الفرصة الضائعة والتي تساوي إلى سعر

الفائدة الإسمي"¹ ناقص التضخم، والشكل أدناه يوضح لنا الإحصائيات الوصفية للسلسلة INT في

شكلها العادي واللوغاريتمي لـ 27 مشاهدة (1994-2020):

الشكل رقم (04-06): الإحصائيات الوصفية للمتغيرين $INT, LINT$.



المصدر: من اعداد الباحث (مخرجات برنامج EViews 12)

✓ من الشكل نلاحظ أن أعلى قيمة لـ INT كانت 19.0% وكانت سنة 1996، وأقل قيمة

8% وهو معدل الفائدة السائد منذ سنة 2004، ومتوسط السلسلة كان 9.72% وانحراف

معياري قدره 3.30%، وهي قيمة مرتفعة جداً تعكس نوعاً من اللاتجانس لدى السلسلة

¹ تومي صالح، مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي، مرجع سابق، ص 164.

INT، والذي تم التخفيف من حدته باستخدامنا للسلسلة اللوغاريتمية LINT، لتصبح أكثر

تجانس بانحراف معياري 0.27، كما أن السلسلة تخضع للتوزيع الطبيعي لأن احتمال

الإحصائية Jarque-Bera أكبر من 0.05.

✓ نستنتج من هذا التحليل الوصفي للمتغيرات ومن أجل التخلص من مشكلة عدم التجانس

وحدات القياس وضغوطات الاتجاه العام، سنستخدم المعطيات في شكلها اللوغاريتمي

الذي يجعلها أكثر تجانسا وملائمة للتحليل.

المطلب الثالث: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية.

قبل دراسة أي نموذج قياسي، أو أي علاقة سواء كانت في المدى القصير أو في المدى

الطويل، فإنه من الضروري دراسة خصائص السلاسل الزمنية (المتغيرات) المستعملة في التقدير،

والهدف من دراسة إستقرارية السلسلة الزمنية هو الحكم على منطقية العلاقة بين متغيرات الدراسة،

حيث نقول عن سلاسل زمنية أنها مستقرة لو كان الوسط الحسابي ثابت والتباين ليس له علاقة

بالزمن.¹

الفرع الأول: اختبارات الاستقرارية.

هناك العديد من الاختبارات التي تساعد على دراسة استقرارية السلسلة والتي من أهمها

اختبار ديكي وفولر المطور (1981).

أولاً: تقديم اختبار ديكي وفولر المطور: ADF

¹ محمد شيخي، طرق الاقتصاد القياسي، بدون طبعة، عمان، الأردن، دار حامد للنشر والتوزيع، 2012، ص

إختبار ديكي وفولر المطور أو المتزايد، حيث قام الباحثان ديكي وفولر بتطوير إختبار هما

ليأخذ في حسابات عدم ترابط الأخطاء، ويركز إختبار (ADF) على الفرضية البديلة: $|\Phi_1| < 1$

ويستخدم طريقة مربعات الصغرى العادية (MCO) في تقدير النماذج التالية:²

$$\begin{cases} \Delta Y_t = \lambda Y_{t-1} - \sum_{j=2}^p \Phi \Delta Y_{t-j+1} + \varepsilon_t \\ \Delta Y_t = \lambda Y_{t-1} - \sum_{j=2}^p \Phi \Delta Y_{t-j+1} + c + \varepsilon_t \\ \Delta Y_t = \lambda Y_{t-1} - \sum_{j=2}^p \Phi \Delta Y_{t-j+1} + c + bt + \varepsilon_t \end{cases}$$

حيث: $\lambda = \Phi - 1$ (درجة التأخير).

ε_t : تشويش أبيض (متوسط معدوم، تباين θ_t^2) ويتم إختبار الفرضيات التالية:

$$H_0: \Phi - 1 = 0$$

$$H_1: \Phi - 1 < 0$$

وقد تم حساب قيمة المقدرة (Φ_1) من طرف ديكي وفولر واستخرجا جدولاً للقيم الحرجة ()

$\hat{\Phi}_1 - 1$ بحيث يتم مقارنتها مع (T) المحسوبة انطلاقاً من المعادلة التالية:

$$T_{cal} = \frac{\hat{\Phi}_1 - 1}{\delta \hat{\Phi}_1}$$

- فإذا كانت $|T|_{cal} \geq |T|_{tab}$: نرفض فرضية العدم $\lambda = 0$ أو $\phi = 1$ ونقبل الفرضية البديلة

وبالتالي تكون السلسلة مستقرة (لا يوجد جذر أحادي).

- أما إذا كانت $|T|_{cal} < |T|_{tab}$: فهذا يعني أن السلسلة الزمنية غير مستقرة.

✓ ويمكن تحديد قيمة (λ) عن طريق معيار (Akaike) أو معيار (Schwarz) حيث:

² Regis Bourbonnais, Économétrie cours et exercices corrigés, 9^{ème} Edition, paris, Dunod, 2015, P 250.

$$Akaile(\lambda) = n \log(\mathcal{S}_{\varepsilon_t}^2) + 2(3 + \lambda)$$

$$Schwarz(\lambda) = n \log(\mathcal{S}_{\varepsilon_t}^2) + 2(3 + \lambda) \log n$$

بحيث $\mathcal{S}_{\varepsilon_t}^2$: تباين الأخطاء العشوائية بعد عملية التقدير، n : عدد المشاهدات.

ثانيا: اختبار فيليب بيرون (1988): Phillips-Perron¹

يرمز له بالرمز PP من النقائص التي ظهرت في اختبار ADF هي مشكلة عدم ثبات التباين للحد العشوائي وهذا ما أدى إلى ظهور اختبار PP سنة 1988 والذي يعالج هذه المشكلة وتتمثل خطوات هذا الاختبار فيما يلي:

- تقدير بواسطة طريقة المربعات الصغرى النماذج الثلاث لـ DF وذلك من أجل تقدير البواقي

ε_t

- تقدير التباين في المدى القصير $\sigma^2 = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n \varepsilon_t^2$

- تقدير التباين في المدى الطويل.

$$S_t^2 = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n \varepsilon_t^2 + 2 \sum_{t=1}^i \left(1 - \frac{i}{t+1}\right) \frac{1}{n} \sum_{t=i+1}^n \varepsilon_t \varepsilon_{t-1}$$

✓ ومن أجل تقدير هذا التباين في المدى الطويل من المهم تحديد رقم التأخر L ويساوي بالتقريب:

$$L = 4 \left(\frac{n}{100} \right)^{2/9}$$

بحيث n تمثل عدد المشاهدات.

$$PP: t_{\hat{\theta}_1}^* = \sqrt{k} \frac{(\hat{\theta}_1 - 1)}{\hat{\sigma}_{\hat{\theta}_1}} + \frac{n(k-1)\hat{\sigma}_{\hat{\theta}_1}}{\sqrt{k}} / k = \frac{\hat{\sigma}^2}{S_t^2} \quad \text{حساب الإحصائية:}$$

✓ وتُقارن هذه الإحصائية مع القيمة الجدولية من جدول Mackinnon المعروف بـ Réponse

.Surface Analyses

¹ Regis Bourbonnais, 2015, op cit, P 250.

ثالثاً: اختبار (1992): KPSS¹

قدم هذا الاختبار Kiwatkowski و Philips و Schmidt و Shin عام 1992، يأخذ هذا الاختبار بعين الاعتبار الحالة التي يكون فيها تباين البواقي غير ثابت عبر الزمن وكذلك في حالة تواجد أكثر من جذر وحدوي، ويرتكز على استعمال مضاعف لاغرونج بعدما يتم تقدير النموذج (1) و(2)، ونقوم بحساب المجموع الجزئي للبواقي باستعمال الصيغة $S_t = \sum_{i=1}^t e_t$ ثم نقوم بتقدير التباين في المدى الطويل بنفس الصيغة المعطاة في اختبار PP كما يلي:

$$S_t^2 = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n e_t^2 + 2 \sum_{t=1}^i \left(1 - \frac{i}{t+1}\right) \frac{1}{n} \sum_{t=i+1}^n e_t e_{t-1}$$

✓ وتكون إحصائية معامل لاغرونج كما يلي:

$$LM = \frac{1}{S_t^2} \frac{\sum_{t=1}^n S_t^2}{n^2}$$

✓ فإذا كانت إحصائية LM أكبر من القيمة الجدولية فإننا نرفض الفرضية العدمية H_0 ، أي أن السلسلة الزمنية غير مستقرة.

الفرع الثاني: دراسة استقرارية متغيرات الدراسة.

سبق الإشارة إلى ما تكتسبه خاصية الاستقرارية من أهمية بالغة وما يمكن أن يؤدي عدم توفرها في مختلف المتغيرات المستخدمة إلى استنتاجات مزيفة، لذا سنستخدم اختبار PP الذي نستخدمه أغلب الدراسات الحديثة، في دراسة استقرارية سلاسل النماذج المختارة والتي سنأخذها في شكلها اللوغاريتمي، ويقوم اختبار PP على اختبار الفرضيتين التاليتين عند مستوى المعنوية 5%:

- الفرضية العدم: وجود جذر الوحدة، ويعني عدم استقرار السلسلة الزمنية؛
- الفرضية البديلة: عدم وجود جذر الوحدة، ويعني استقرار السلسلة الزمنية.

¹ Regis Bourbonnais, 2015, op cit, P 251.

✓ ومنه الجدول التالي الذي يلخص لنا نتائج هذا الاختبار:

جدول رقم (04-02): اختبار استقرارية السلاسل الزمنية (اختبار Phillips-Perron)

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (PP)					
Null Hypothesis: the variable has a unit root					
At Level					
With Constant	t-Statistic	LFDI	LEXCH	LINF	LINT
	Prob.	-10.7647 ***	-2.2304 n0	-3.2585 **	-1.6990 n0
With Constant & Trend	t-Statistic	-7.2175 ***	-2.9788 n0	-3.0366 n0	-1.2225 n0
	Prob.	0.0000	0.1566	0.1419	0.8844
Without Constant & Trend	t-Statistic	-10.0048 ***	2.4351 n0	-1.8487 *	-1.4077 n0
	Prob.	0.0000	0.9950	0.0623	0.1445
At First Difference					
With Constant	t-Statistic	d(LFDI)	d(LEXCH)	d(LINF)	d(LINT)
	Prob.	-5.1225 ***	-4.7653 ***	-7.4684 ***	-3.7884 ***
With Constant & Trend	t-Statistic	-5.8894 ***	-4.4086 ***	-8.1834 ***	-4.8535 ***
	Prob.	0.0003	0.0093	0.0000	0.0035
Without Constant & Trend	t-Statistic	-4.9902 ***	-4.2726 ***	-7.5399 ***	-3.4720 ***
	Prob.	0.0000	0.0001	0.0000	0.0013
Notes:					
a: (*)Significant at the 10%; (**)Significant at the 5%; (***) Significant at the 1% and (no) Not Significant					
b: Lag Length based on SIC					
c: Probability based on MacKinnon (1996) one-sided p-values.					
This Result is The Out-Put of Program Has Developed By:					
Dr. Imadeddin AlMosabbah					
College of Business and Economics					
Qassim University-KSA					

المصدر: من اعداد الباحث (برنامج EViews 12)

✓ يتضح من خلال الجدول أن المتغيرة LFDI مستقرة عند المستوى، في حين أن باقي

المتغيرات (LEXCH, LINF, LINT) مستقرة عند الفرق الأول، وبالتالي يمكن تطبيق

نموذج ARDL.

المبحث الثاني: قياس أثر المتغيرات النقدية على الاستثمار الأجنبي

المباشر في الجزائر خلال الفترة 1994-2020.

سنحاول من خلال ما تم عرضه سابقا بناء نموذج قياسي يعبر لنا عن العلاقة الطويلة والقصيرة الأجل بين المتغيرات النقدية والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 1994-2020.

المطلب الأول: الاختبارات القبلية.

سيتم التعرض لكل من الصياغة العامة لنموذج ثم توزيع فترات الإبطاء على متغيرات النموذج حسب معيار (AIC)، واما الاستقرارية فقد تعرضنا لها سابقا.

الفرع الأول: بناء النموذج.

تستغرق العوامل الاقتصادية المفسرة قيد الدراسة مدة زمنية للتأثير على المتغير التابع متوزعة بين الأجل القصير والطويل، وبالتالي يمكن تطبيق اختبار ARDL، ويكتب نموذج الدراسة على الشكل التالي:

$$\Delta LFDI_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^p \beta_1 \Delta LFDI_{t-i} + \sum_{t=0}^q \beta_2 \Delta LEXCH_{t-i} + \sum_{t=0}^m \beta_3 \Delta LINF_{t-i} + \sum_{t=0}^n \beta_4 \Delta LINT_{t-i} + \alpha_1 LFDI_{t-1} + \alpha_2 LEXCH_{t-1} + \alpha_3 LINF_{t-1} + \alpha_4 LINT_{t-1} + \varepsilon_t$$

حيث:

LFDI : لوغاريتم الاستثمار الأجنبي المباشر؛

LEXCH : لوغاريتم سعر الصرف؛

LINF : لوغاريتم التضخم؛

LINT : لوغاريتم أسعار الفائدة؛

Δ : يشير إلى الفروق من الدرجة الأولى؛

p, z : الحد الأعلى لفترات الإبطاء الزمني للمتغير التابع والمستقل للنموذج؛

β_{0-4} : معاملات العلاقة قصيرة الأجل (نموذج تصحيح الخطأ)؛

α_{1-4} : معاملات العلاقة طويلة الأجل.

الفرع الثاني: اختيار فترات الإبطاء المثلى للنموذج.

من خلال الشكل رقم (04-07) الذي يوضح مجموع النماذج الممكنة عند تغيير درجات

إبطاء متغيرات النموذج، وذلك بعد تحديد درجة (1) حسب إحصائية *Schwarz Information*

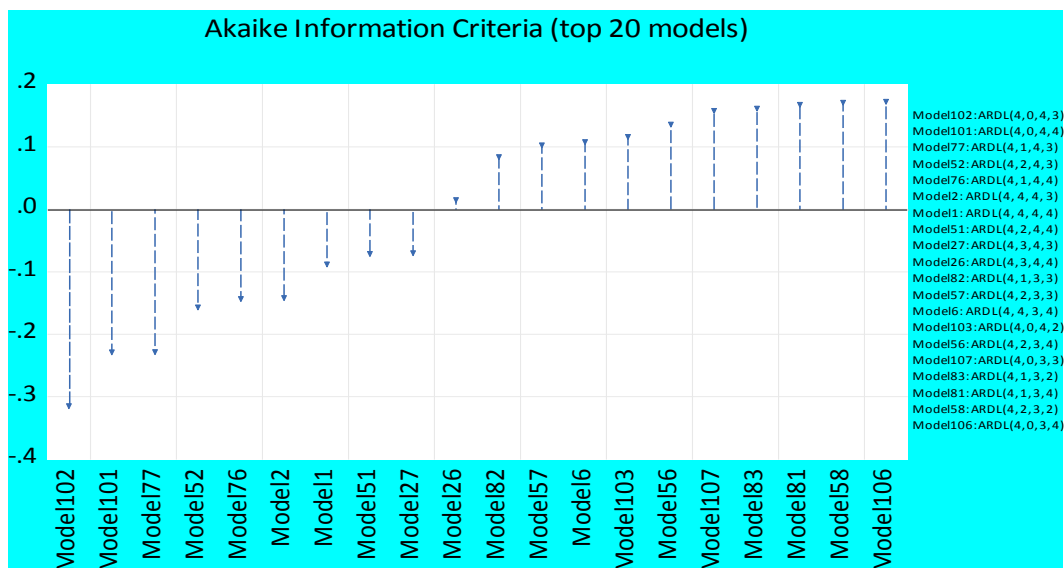
(*Criterion*)، ومنه يتضح أن النموذج $ARDL(4,0,4,3)$ هو النموذج الأمثل ويملك أقل قيمة

حسب إحصائية (*Akaike Information Criterion*)، حيث أن المتغيرة **LFDI** مبطأة بأربع

درجات، والمتغيرة **LINE** مبطأة بأربع درجات، والمتغيرة **LINT** مبطأة بثلاث درجات، في حين

أن **LEXCH** ليست مبطأة، كما هو موضح في الشكل التالي:

الشكل رقم (04-07): نتائج اختبار فترات الإبطاء المثلى.



المصدر: من اعداد الباحث (مخرجات برنامج EViews 12)

المطلب الثاني: اختبار جودة النموذج (تشخيص بواقي النموذج).

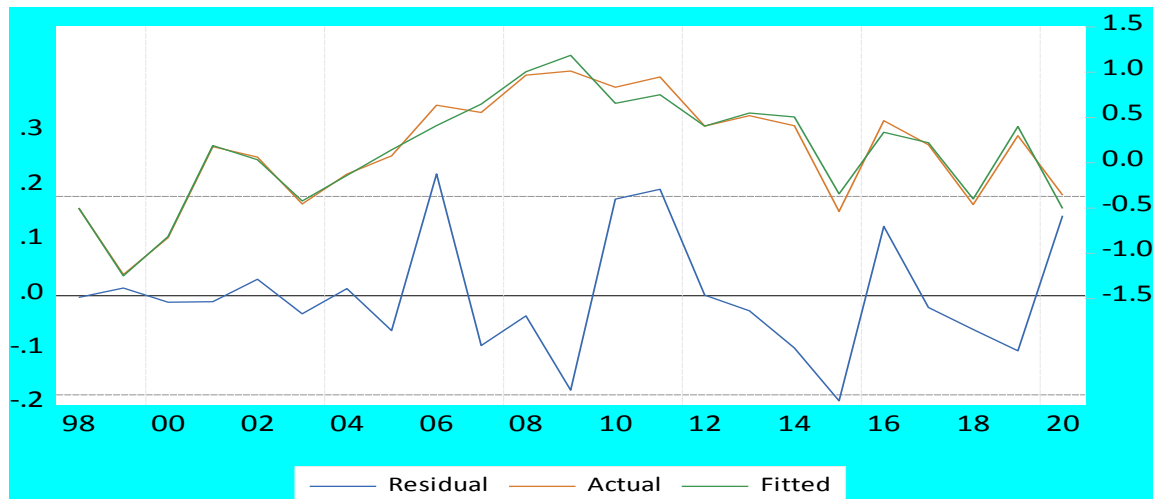
قبل اعتماد النموذج $ARDL(4,0,4,3)$ في تقدير الآثار قصيرة وطويلة الأجل ينبغي التأكد

من جودة أداء هذا النموذج، وذلك خلال استخدام الاختبارات التالية:

الفرع الأول: جودة النموذج.

من أجل دراسة مدى جودة النموذج لا بد من مقارنة القيم الحقيقية بالمقدرة من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (04-08): القيم الحقيقية والمقدرة والبواقي (جودة النموذج).



المصدر: من اعداد الباحث (مخرجات برنامج EViews 12)

من خلال الشكل نلاحظ تقارب القيم المقدرة من القيم الحقيقية مما يشير لجودة النموذج

المقدر، لذا يمكن الاعتماد عليه في تفسير وتحليل النتائج.

الفرع الثاني: التوزيع الطبيعي للبواقي.

يتم الكشف عن طبيعة توزيع البواقي عبر اختبار الفرضية التي مفادها أن "البواقي تتوزع

توزيعاً طبيعياً". ويكون ذلك من خلال استقراء البيان الذي يسمح بملاحظة تجمع البواقي حول

المركز وتتناقص كلما ابتعدت عن المركز نحو الأطراف، أو عدم تجمعها حول المركز، أو من

خلال مقارنة إحصائية (jarque-bera) بالقيمة الجدولية (Chi-Square) عند درجة حرية 02 ومستوى معنوية 0.05 $x^2_{0.05}$. حيث أن صيغة افتراضات العدم والقبول على الشكل التالي:

$$\begin{cases} \text{jarque - bera} > x^2_{0.05}(2) & \Rightarrow H_0 : \text{البواقي لا تخضع للتوزيع الطبيعي} \\ \text{jarque - bera} < x^2_{0.05}(2) & \Rightarrow H_1 : \text{البواقي تخضع للتوزيع الطبيعي} \end{cases}$$

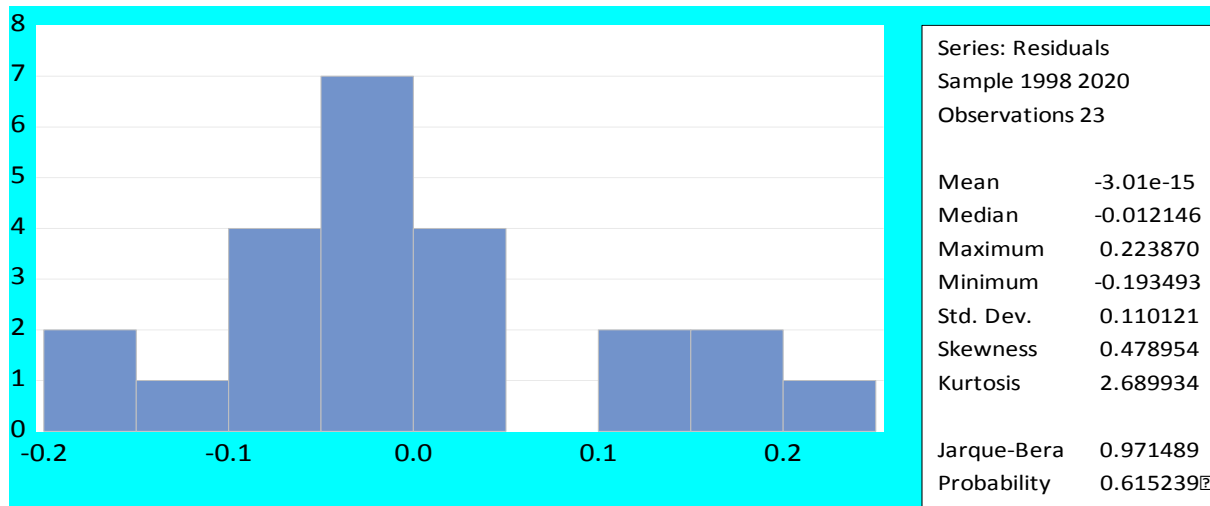
ومنه وحسب الشكل رقم 03 نلاحظ أن نتيجة الاختبار كانت غير معنوية ($\alpha > 0.05$)

وهو ما يدعم أن البواقي يخضعون للتوزيع الطبيعي، ومن خلال قيمة $J-B=0.97$ أقل من

$\chi^2=5.99$ ، وهو ما يؤكد أن بواقي النموذج تخضع للتوزيع الطبيعي، كما هو موضح في الشكل

التالي:

الشكل رقم (04-09): التوزيع الطبيعي للبواقي.



المصدر: مخرجات برنامج EViews 12

الفرع الثالث: اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء.

يتم الكشف عن عدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي عبر اختبار الفرضية التي مفادها أنه

"لا يوجد ارتباط ذاتي بين البواقي"، وذلك من خلال مقارنة إحصائية لاغرانج (R -Square)

المحسوبة عبر اختبار (LM) بالقيمة الجدولية لتوزيع $Chi-Square$ عند درجة حرية 02 ومستوى

معنوية 0.05 $x_{0,05}^2$. حيث أن صيغة افتراضات العدم والقبول على الشكل التالي:

$$\begin{cases} H_0 : \text{يوجد ارتباط ذاتي بين البواقي} & R - squared > x_{0,05}^2(2) \Rightarrow \\ H_1 : \text{لا يوجد ارتباط ذاتي بين البواقي} & R - squared < x_{0,05}^2(2) \Rightarrow \end{cases}$$

وللتأكد من عدم وجود ارتباط ذاتي نلجأ لاختبارات الارتباط الذاتي، كما هو موضح في الجدول

التالي:

جدول رقم (03-04): نتائج اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء.

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test: Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	0.260167	Prob. F(2,6)	0.7792
Obs*R-squared	1.835439	Prob. Chi-Square(2)	0.3994
Test Equation: Dependent Variable: RESID Method: ARDL Date: 01/29/22 Time: 00:11 Sample: 1998 2020 Included observations: 23 Presample missing value lagged residuals set to zero.			

Date: 01/29/22 Time: 00:11 Sample (adjusted): 1998 2020 Q-statistic probabilities adjusted for 4 dynamic regressors					
Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob*
		1 -0.139	-0.139	0.5047	0.477
		2 -0.168	-0.191	1.2734	0.529
		3 -0.373	-0.452	5.2802	0.152
		4 0.139	-0.082	5.8691	0.209
		5 0.070	-0.118	6.0243	0.304
		6 0.145	-0.015	6.7359	0.346
		7 -0.137	-0.089	7.4110	0.387
		8 -0.129	-0.186	8.0522	0.428
		9 -0.078	-0.186	8.3049	0.504
		10 0.308	0.132	12.496	0.253
		11 -0.108	-0.216	13.051	0.290
		12 -0.004	-0.070	13.052	0.365
*Probabilities may not be valid for this equation specification.					

المصدر: من اعداد الباحث (مخرجات برنامج EViews 12)

من الجدول نلاحظ أن جميع الأعمدة داخل مجال الثقة وإحصائية الاختبار Q-Star غير معنوية، وحسب LM test فإن Prob chi-square أكبر من 0.05 وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية بعدم وجود ارتباط ذاتي.

الفرع الرابع: اختبار تجانس التباين (ثباته عبر الزمن).

ويكون من خلال مقارنة إحصائية (*R-Square*) المحسوبة عبر اختبار (*Breuch-Pagan-Godfrey*) بالقيمة الجدولية لتوزيع *Chi-Square* عند درجة حرية 02 ومستوى معنوية 0.05 $x_{0,05}^2$. حيث أن صيغة افتراضات العدم والقبول على الشكل التالي:

$$\left\{ \begin{array}{l} \text{تباين البواقي غير متجانس} \Rightarrow \begin{cases} R - \text{squared} > x_{0,05}^2(1) \\ \text{Prob}_{F-\text{stat}} < 0,05 \end{cases} : H_0 \text{ : الفرض العدمي} \\ \text{تباين البواقي متجانس} \Rightarrow \begin{cases} R - \text{squared} < x_{0,05}^2(1) \\ \text{Prob}_{F-\text{statistic}} > 0,05 \end{cases} : H_1 \text{ : الفرض البديل} \end{array} \right.$$

والجدول التالي يوضح لنا اختبار ثبات التباين:

جدول رقم (04-04): نتائج اختبار تجانس التباين.

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.498216	Prob. F(14,8)	0.8785
Obs*R-squared	10.71287	Prob. Chi-Square(14)	0.7084
Scaled explained SS	1.095141	Prob. Chi-Square(14)	1.0000
Test Equation:			
Dependent Variable: RESID^2			
Method: Least Squares			
Date: 01/29/22 Time: 00:11			
Sample: 1998 2020			
Included observations: 23			

المصدر: من اعداد الباحث (مخرجات برنامج EViews 12)

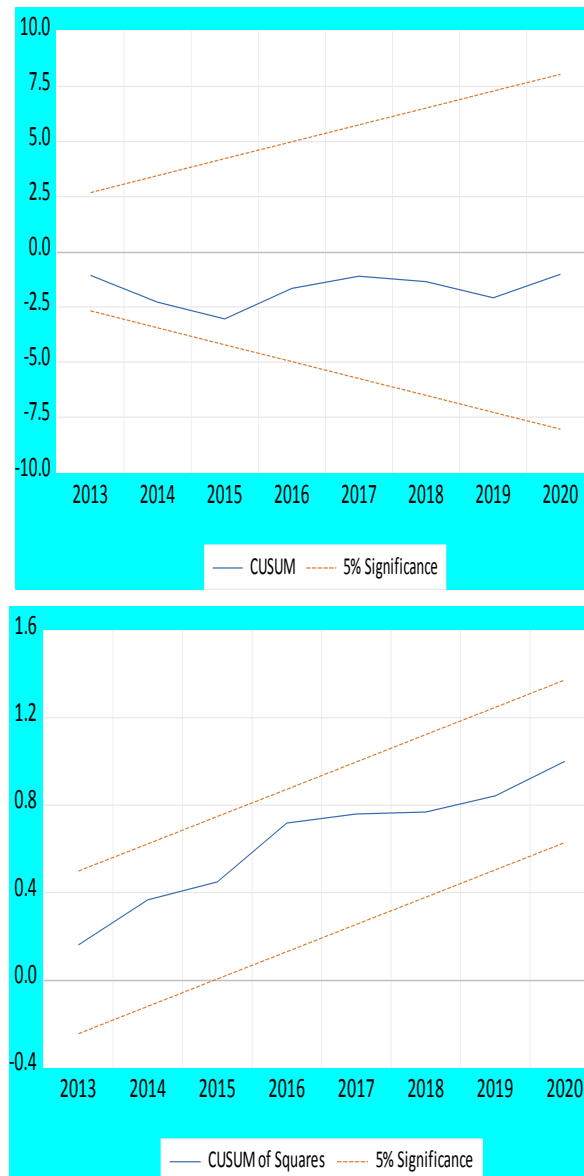
حسب هذا الاختبار فإن Prob F أكبر من 0.05 ما يعني أن F ليست معنوية، وبالتالي نقبل

الفرضية البديلة التي تنص على ثبات التباين.

الفرع الخامس: اختبار الاستقرار.

لكي نتأكد من خلو البيانات المستخدمة من وجود أي تغيرات هيكلية فيها وأن النموذج صالح للتنبؤ، لا بد من الحكم على استقرار النموذج من خلال الاختبار البياني لحركة بواقي النموذج، وكذا مربعات بواقي النموذج، كما هو موضح في الشكل التالي:

الشكل رقم (04-10): نتائج اختبار إستقرارية النموذج



المصدر: من اعداد الباحث (مخرجات برنامج EViews 12)

بما أن التمثيل البياني في كل من CUSUM Test، وCUSUM of Squares Test

داخل الحدود الحرجة عند مستوى 0.05، نقبل باستقرارية النموذج.

المطلب الثالث: إختبار معلمات النموذج في الأجلين القصير والطويل.

ندرس هنا إمكانية وجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج، وتقييم تأثير المتغيرات

المستقلة على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، وذلك في الأجلين الطويل والقصير.

الفرع الأول: إختبار التكامل المشترك باستعمال منهج الحدود (Bounds Test).

يتم الكشف عن مدى إمكانية وجود تكامل مشترك من عدمه عبر إختبار الفرضية التالي:

يوجد تكامل مشترك بين متغيرات النموذج، حيث يتم القيام بهذا الاختبار بالنسبة لنموذج ARDL

من خلال الصيغة التالية:

$$\begin{cases} H_0 : \text{لا يوجد تكامل مشترك بين المتغيرات} & \Rightarrow F - statistic < F_{I(0)F-Pesaran} \\ \text{منطقة عدم اتخاذ القرار} & F_{I(0)F-Pesaran} < F - statistic < F_{I(1)F-Pesaran} \\ H_1 : \text{يوجد تكامل مشترك بين المتغيرات} & \Rightarrow F - statistic > F_{I(1)F-Pesaran} \end{cases}$$

والجدول التالي يوضح نتائج اختبار التكامل المشترك باستعمال منهجية اختبار الحدود (Bounds

Test):

جدول رقم (04-05): نتائج إختبار الحدود (Bounds Test)

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic k	14.59037 3	10%	Asymptotic: n=1000	
		5%	2.37	3.2
		2.5%	2.79	3.67
		1%	3.15	4.08
			3.65	4.66
Actual Sample Size	23	10%	Finite Sample: n=35	
		5%	2.618	3.532
		1%	3.164	4.194
			4.428	5.816
			Finite Sample: n=30	
		10%	2.676	3.586
		5%	3.272	4.306
		1%	4.614	5.966

المصدر: من اعداد الباحث (مخرجات برنامج EViews 12)

وتشير النتائج إلى أن القيمة المحسوبة لـ **F-statistic** أكبر من القيم الحرجة للحد الأدنى والأعلى عند معظم مستويات المعنوية، ومنه نرفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات، ويعني ذلك وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين الاستثمار الأجنبي المباشر والمتغيرات المستقلة.

الفرع الثاني: تحليل وتفسير علاقة الأجل القصير.

يوضح الجدول التالي نتائج تقدير معلمات الأجل القصير:

جدول رقم (04-06): نتائج تقدير معلمات الأجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ

ARDL Error Correction Regression Dependent Variable: D(LFDI) Selected Model: ARDL(4, 0, 4, 3) Case 2: Restricted Constant and No Trend Date: 01/29/22 Time: 00:12 Sample: 1994 2020 Included observations: 23				
ECM Regression Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LFDI(-1))	-0.312107	0.079446	-3.928549	0.0044
D(LFDI(-2))	-0.198101	0.059503	-3.329259	0.0104
D(LFDI(-3))	0.404119	0.062388	6.477531	0.0002
D(LINF)	0.061974	0.083279	0.744171	0.4781
D(LINF(-1))	0.663515	0.083659	7.931221	0.0000
D(LINF(-2))	0.698773	0.084250	8.294049	0.0000
D(LINF(-3))	0.244362	0.056837	4.299368	0.0026
D(LINT)	-5.068455	3.725583	-1.360446	0.2108
D(LINT(-1))	25.12290	3.055815	8.221340	0.0000
D(LINT(-2))	5.308137	1.403224	3.782815	0.0054
CointEq(-1)*	-0.910788	0.087067	-10.46077	0.0000
R-squared	0.962405	Mean dependent var	0.043061	
Adjusted R-squared	0.931075	S.D. dependent var	0.567943	
S.E. of regression	0.149105	Akaike info criterion	-0.662395	
Sum squared resid	0.266788	Schwarz criterion	-0.119333	
Log likelihood	18.61755	Hannan-Quinn criter.	-0.525817	
Durbin-Watson stat	2.196800			

المصدر: من اعداد الباحث (برنامج EViews 12)

يوضح الجدول ما يلي:

- لا يوجد تأثير لتقلبت سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجل القصير، وهو أمر يحدث في الدول النامية التي تعتمد كثيرا على سعر الصرف المعوم المدار، كما هو الحال في الجزائر، خاصة وأن الاستثمارات الأجنبية المباشرة هي استثمارات طويلة الأجل

تتأثر أكثر بتقلبات أسعار الصرف في الآجال الطويلة، حيث تكون علاقة طردية بين تغير سعر الصرف الحقيقي وتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر وهذا يتفق مع النظرية الاقتصادية، لأن انخفاض قيمة العملة الوطنية يؤثر على أسعار السلع والخدمات المصدرة والمستوردة فهي تؤدي إلى ارتفاع أسعار السلع المستوردة نتيجة لارتفاع سعر الصرف في مواجهة العملات الأخرى، ومن ثمة زيادة ما يدفع من العملة الوطنية في مقابل أسعار تلك السلع، مما يؤثر على قدرة المستثمر الأجنبي على الاستيراد، ومن جهة أخرى يؤدي إلى انخفاض أسعار السلع المصدرة من الدولة في السوق الدولي، وهذا الأمر يحمل المستثمر نفقات إضافية خاصة إذا كان المشروع طويل الأجل وكان يستورد المواد الأولية للقيام بالعملية الإنتاجية أو تقديم خدمة . كما أن انخفاض سعر الصرف ينجم عنه الارتفاع في سعر السلع الرأسمالية المستوردة، وبالتالي يرفع من تكلفة الاستثمار والتي ينعكس تأثيرها على انخفاض تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر وهذا ما يفسر وجود العلاقة الموجبة بين هذين المتغيرين.

- التأثير الموجب والمعنوي إحصائيا، للتضخم على الاستثمارات الأجنبية المباشرة، حيث كلما ارتفع معدل التضخم بنسبة 1% ارتفعت الاستثمارات الأجنبية المباشرة بـ 0.66%، وهو ما لا يتوافق والنظرية الاقتصادية، لكن إذا تتبعنا تطور معدلات التضخم في الجزائر فنلاحظ أنها في انخفاض مستمر لكن الحقيقة عكس ذلك، لأن تصريحات معدلات التضخم في الجزائر تعتمد على 8 أصناف لتحديد مؤشر الأسعار أغلبها مدعمة من قبل الدولة وتتحكم في أسعارها، لهذا كانت العلاقة الطردية بين المتغيرين.

التأثير السلبي والمعنوي إحصائيا لأسعار الفائدة على الاستثمارات الأجنبية المباشرة، حيث كلما ارتفعت أسعار الفائدة بنسبة 1% انخفضت الاستثمارات الأجنبية المباشرة بـ 5.06%، وهو ما يتوافق والنظرية الاقتصادية.

- وهذا لأن أسعار الفائدة عامل مهم جدا في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وكلما كانت معدلات الفائدة مرتفعة زاد من استقطاب المستثمرين الأجانب إلى الجزائر.
- هناك علاقة ديناميكية قصيرة الأجل بين الاستثمار الأجنبي المباشر والمتغيرات المستقلة، وهذا راجع للخطأ المقدر سالب الإشارة والمعنوي إحصائيا وكانت قيمته $(\text{CointEq}(-1) = -0.91)$ ، وهو يقيس نسبة اختلال التوازن في المتغير التابع التي يمكن تصحيحها من فترة زمنية لأخرى، والإشارة السالبة تدعم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات.

الفرع الثالث: تحليل وتفسير علاقة الأجل الطويل.

تقدير معلمات الأجل الطويل من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (04-07): نتائج تقدير معلمات الأجل الطويل.

ARDL Long Run Form and Bounds Test				
Dependent Variable: D(LFDI)				
Selected Model: ARDL(4, 0, 4, 3)				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Date: 01/29/22 Time: 01:26				
Sample: 1994 2020				
Included observations: 23				
Conditional Error Correction Regression				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-11.82630	7.296709	-1.620772	0.1437
LFDI(-1)*	-0.910788	0.176207	-5.168849	0.0009
LEXCH**	-1.052211	0.444507	-2.367140	0.0454
LINF(-1)	-0.475696	0.307178	-1.548600	0.1601
LINT(-1)	8.421975	3.168403	2.658114	0.0289
D(LFDI(-1))	-0.312107	0.138657	-2.250925	0.0545
D(LFDI(-2))	-0.198101	0.087879	-2.254250	0.0542
D(LFDI(-3))	0.404119	0.102897	3.927428	0.0044
D(LINF)	0.061974	0.159995	0.387351	0.7086
D(LINF(-1))	0.663515	0.198218	3.347392	0.0101
D(LINF(-2))	0.698773	0.158834	4.399379	0.0023
D(LINF(-3))	0.244362	0.099759	2.449523	0.0400
D(LINT)	-5.068455	6.745523	-0.751381	0.4739
D(LINT(-1))	25.12290	4.246014	5.916819	0.0004
D(LINT(-2))	5.308137	2.278531	2.329631	0.0482
* p-value incompatible with t-Bounds distribution.				
** Variable interpreted as $Z = Z(-1) + D(Z)$.				
Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LEXCH	-1.155275	0.356250	-3.242878	0.0118
LINF	-0.522291	0.408309	-1.975654	0.0236
LINT	9.246908	4.426615	2.088934	0.0701
C	-12.98469	9.485786	-1.368857	0.2082
EC = LFDI - (-1.1553*LEXCH - 0.5223*LINF + 9.2469*LINT - 12.9847)				

المصدر: من اعداد الباحث (مخرجات برنامج EViews 12)

يوضح الجدول ما يلي:

- التأثير السلبي والمعنوي إحصائيا لسعر الصرف على الاستثمارات الأجنبية المباشرة، حيث كلما ارتفع سعر الصرف بنسبة 1% انخفضت الاستثمارات الأجنبية المباشرة بـ 1.15%، وهو ما يتوافق والنظرية الاقتصادية، التي تفيد أن انخفاض العملة المحلية يؤثر سلبا على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر خاصة فيما يتعلق باستيراد المواد الأولية التي تصبح عبئا على المستثمرين.

- التأثير السلبي والمعنوي إحصائيا لمعدل التضخم على الاستثمارات الأجنبية المباشرة، حيث كلما ارتفع معدل التضخم بنسبة 1% انخفضت الاستثمارات الأجنبية المباشرة بـ 0.52%، وهو ما يتوافق والنظرية الاقتصادية، وهذا لأن معدلات التضخم تؤثر تأثيرا مباشرا على التسعير ومنه التأثير على حركة رؤوس الأموال، كما تؤثر على تكاليف الإنتاج التي تولي لها الشركات الأجنبية أهمية كبيرة.

- التأثير الموجب والمعنوي إحصائيا لأسعار الفائدة على الاستثمارات الأجنبية المباشرة، حيث كلما ارتفعت أسعار الفائدة بنسبة 1% ارتفعت الاستثمارات الأجنبية المباشرة بـ 9.24%، وهو ما لا يتوافق والنظرية الاقتصادية، ولكن يمكن تفسيره في حالة الجزائر إلى أن المستثمرين الأجانب لا يعتمدون على البنوك الجزائرية في تمويل مشاريعهم الاستثمارية وخاصة أن أكثر من 80% من الاستثمارات الأجنبية هي في القطاع النفطي الذي يعتمد على أصوله والتي يتركها في الجزائر عند المغادرة كما يحدث للعديد الشركات في حاسي مسعود وغيرها، وحتى أن المستثمرين الأجانب المعتمدين على التمويل البنكي يركزون أكثر على الامتيازات والاعفاءات الضريبية.

خاتمة الفصل

بناء على الأهمية التي أولتها مختلف الدول لمصادر التمويل الخارجي والتي من أهمها الاستثمار الأجنبي باعتباره ظاهرة اقتصادية تسمح بنقل رؤوس الأموال من الدول المصدرة للاستثمار إلى الدول المستوردة للاستثمار (الدول المضيفة) ، تقدمت العديد من النظريات لشرح وقد تناولت كل نظرية جزء أو أجزاء من هذه الظاهرة ، بالإضافة لأهمية هذه الظاهرة وتأثيرها على مختلف المتغيرات الاقتصادية و مساهمتها في دفع عجلة التنمية للدول النامية .

في هذا الإطار تبنت الجزائر مجموعة من الإصلاحات الاقتصادية، وإصدار العديد من القوانين والتشريعات وتقديم الامتيازات الجبائية والضمانات للمستثمرين الأجانب وذلك قصد خلق مناخ استثماري مناسب يعمل على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر ، و رغم هذه التحفيزات إلا أن تدفق الاستثمار الأجنبي لم يتطور بالقدر المطلوب حيث أن الجزائر لا تحظى سوى 1.126 مليون دولار من صافي تدفقات الاستثمارات الأجنبية سنة 2020. ومن خلال هذه الأهمية للظاهرة المدروسة جاءت هذه الدراسة لمحاولة الإجابة على الإشكالية الرئيسية للدراسة و المتمثلة في "ما هو أثر المتغيرات النقدية على تحفيز تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر؟ " وقد استخدمنا في دراستنا هذه الاقتصاد القياسي وهذا لقياس أثر المتغيرات النقدية على الاستثمار الأجنبي في الجزائر و محاولة بناء نموذج قياسي يفسر لنا طبيعة العلاقة بين المتغيرات النقدية والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 1994-2020 .

انطلاقا من الدراسات السابقة والنظريات المفسرة لعلاقة الاستثمار الأجنبي المباشر بالمتغيرات النقدية، حاولنا تقديم دراسة قياسية لتفسير هذه العلاقة في الجزائر خلال الفترة 1994-2020، فاستخلصنا النتائج التالية وفق الأجلين القصير والطويل:

أولاً: علاقة الأجل القصير.

- لا يوجد تأثير لتقلب سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجل القصير؛
- التأثير الموجب والمعنوي إحصائياً، للتضخم على الاستثمارات الأجنبية المباشرة، حيث كلما ارتفع معدل التضخم بنسبة 1% ارتفعت الاستثمارات الأجنبية المباشرة بـ 0.66%؛ وهو ما لا يتوافق والنظرية الاقتصادية؛
- التأثير السلبي والمعنوي إحصائياً لأسعار الفائدة على الاستثمارات الأجنبية المباشرة، حيث كلما ارتفعت أسعار الفائدة بنسبة 1% انخفضت الاستثمارات الأجنبية المباشرة بـ 5.06%، وهو ما يتوافق والنظرية الاقتصادية.
- هناك علاقة ديناميكية قصيرة الأجل بين الاستثمار الأجنبي المباشر والمتغيرات المستقلة،

ثانياً: علاقة الأجل الطويل.

- التأثير السلبي والمعنوي إحصائياً لسعر الصرف على الاستثمارات الأجنبية المباشرة، حيث كلما ارتفع سعر الصرف بنسبة 1% انخفضت الاستثمارات الأجنبية المباشرة بـ 1.15%، وهو ما يتوافق والنظرية الاقتصادية،
- التأثير السلبي والمعنوي إحصائياً لمعدل التضخم على الاستثمارات الأجنبية المباشرة، حيث كلما ارتفع معدل التضخم بنسبة 1% انخفضت الاستثمارات الأجنبية المباشرة بـ 0.52%، وهو ما يتوافق والنظرية الاقتصادية،
- التأثير الموجب والمعنوي إحصائياً لأسعار الفائدة على الاستثمارات الأجنبية المباشرة، حيث كلما ارتفعت أسعار الفائدة بنسبة 1% ارتفعت الاستثمارات الأجنبية المباشرة بـ 9.24%، وهو ما لا يتوافق والنظرية الاقتصادية،

خاتمة

خاتمة

الاستثمار الأجنبي المباشر يعتبر مصدرا مستقرا نسبيا للتمويل الخارجي، وهذا ما جعل منه أحد أهم وأحسن طرق التمويل الخارجي الذي تعتمد عليه الدول لدفع عجلة التنمية الاقتصادية، من خلال سد الفجوات المختلفة (الادخار، احتاطي العملات الاجنبية، النفقات والايادات، المهارات الادارية)، بالإضافة الى أنه يعتبر وسيلة هامة للحد من البطالة ونقل التكنولوجيا والخبرة بصفة عامة وتكنولوجيا الانتاج بصفة خاصة، وذلك عبر تحديث الصناعات المحلية وزيادة قدرتها على المنافسة في السوق الخارجية، نتيجة لكل هذه الآثار والامتيازات لهذا النوع من التمويل الخارجي فقد انتقلت سياسة الجزائر من سياسة رافضة لهذا النوع من التمويل الى سياسة داعمة ومحفزة ومستقطبة لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر؛

مع بداية التسعينات قامت الجزائر بالعديد من الاصلاحات، والتعديلات على القوانين والتشريعات بهدف تحسين الوضعية الاقتصادية، ومحاولة خلق مناخ مناسب يساعد على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، ولعل من ابرز معالم ومظاهر هذا التحول والاصلاحات التي تم معاجنها من خلال واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، والذي تطرقنا فيه الى التطور التاريخي للاطار القانوني والمؤسسي وتحليل تطور تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر ؛

في الاطار القانوني والمؤسسي كان آخرها قانون الاستثمار 18-22، وقد قام هذا الأخير برفع الغموض وتوضيح وإبراز المزايا والمبادئ الكبرى للاستثمار على رأسها الشفافية الوضوح، التي كانت غير واضحة في القوانين السابقة وبالخصوص 19-06، وكذا تكريس ضمانات قانونية جديدة، واعتماد بعض الانظمة الخاصة، اي نظام القطاعات ذات الأولوية - النشاطات ذات الامتياز - ونظام المناطق والقطاعات ونظام الأولوية لبعض الانشطة، مع التركيز على

التوجه نحو الرقمنة بوضع شبك الاستثمار (المرسوم التنفيذي 22-299) يمكن من خلاله الاستفسار والمتابعة والمرافقة والمراقبة، بالإضافة الى تفعيل دور آخر للهيئات القائمة على الاستثمار، على راسها الوكالة الجزائرية لترقية الاستثمار، اما فيما يتعلق بتحويل الأموال، وتسوية النزاعات وامور اخرى جاء بها قانون 16-09 ، فقد تم الاحتفاظ بها؛

إلا انه يبقى مستويات تدفق الاستثمار الاجنبي المباشر الوارد الى الجزائر ضعيفة جدا، نظرا لما تتمتع به الجزائر من موقع جيواستراتيجي من جهة وتنوع الموارد الاقتصادية المختلفة من جهة اخرى، ونظرا لما يعرفه العالم من تحولات اقتصادية وصراعات سياسية جعلت الجزائر مطلوبة اقتصاديا على الساحة الدولية خاصة فيما يتعلق بالطاقة؛

ولتوضيح أهمية المؤشرات الاقتصادية الكلية بشكل عام والمتغيرات النقدية بصفة خاصة، ومالها من دور مؤثر وواضح ومهم على زيادة وتحفيز تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الى الجزائر تم معالجة ومحاولة اثبات ذلك من خلال الفصلين الثالث والرابع من الأطروحة، حيث تم بناء نموذج اقتصادي يربط ويوضح العلاقة بين المتغيرات النقدية وتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر منذ سنة 1994 الى غاية 2020 اي خلال الفترة 1994-2020؛

اختبار صحة الفرضيات:

- **الفرضية الأولى** نصت على أنه ثمة ضغوط داخلية وخارجية، جعلت الدول النامية تغيّر موقفها بشأن استقطاب تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، وهناك جهود من هذه الدول لأجل تحسين مناخها الاستثماري، لجعله أكثر استقطابا لهذا الاستثمار، ثبتت صحة هذه الفرضية الأولى، وهي أنه ثمة ضغوط داخلية متمثلة في تحديات التنمية في ظل الظروف آنذاك، نذكر منها الأزمة الاقتصادية 1986، وانخفاض أسعار البترول، والأزمة السياسية، وأخرى خارجية نذكر

منها ثقل المديونية الخارجية، وكذا المنافسة العالمية، جعلت الجزائر تغير موقفها، بشأن استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر، وهناك جهود وإصلاحات مسّت الجانب التشريعي والنقدي والمالي لهذه الدول لأجل تحسين مناخها الاستثماري وجعله أكثر استقطابا لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر؛

- كما نصّت الفرضية الثانية على أنه ثمة تأثير إيجابي لسعر الصرف على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الى الجزائر، هذه الفرضية تتفق مع النظرية الاقتصادية حيث إن الانخفاض في قيمة الدينار الجزائري تؤدي الى انخفاض التكاليف الحقيقية للمشروع، وبالتالي يحفز على زيادة تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر، أما من خلال دراستنا نقول، لا يوجد تأثير لتقلّبت سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجل القصير، وهو أمر يحدث في الدول النامية التي تعتمد كثيرا على سعر الصرف المعوم المدار، كما هو الحال في الجزائر، خاصة وأن الاستثمارات الأجنبية المباشرة هي استثمارات طويلة الأجل، تتأثر أكثر بتقلبات أسعار الصرف في الأجل الطويلة، حيث تكون علاقة طردية بين تغير سعر الصرف الحقيقي وتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر، وهذا يتفق مع النظرية الاقتصادية، لأن انخفاض قيمة العملة الوطنية يؤثر على أسعار السلع والخدمات المصدرة والمستوردة فهي تؤدي إلى ارتفاع أسعار السلع المستوردة نتيجة لارتفاع سعر الصرف في مقابل العملات الأخرى، ومن ثم زيادة ما يدفع من العملة الوطنية في مقابل أسعار تلك السلع، ما يؤثر على قدرة المستثمر الأجنبي على الاستيراد، ومن جهة أخرى يؤدي إلى انخفاض أسعار السلع المصدرة من الدولة في السوق الدولي، وهذا الأمر يحمل المستثمر نفقات إضافية خاصة إذا كان المشروع طويل الأجل وكان يستورد المواد الأولية للقيام بالعملية الإنتاجية أو تقديم خدمة، كما أن انخفاض سعر الصرف ينجم عنه الارتفاع في سعر السلع الرأسمالية المستوردة، وبالتالي

يرفع من تكلفة الاستثمار والتي ينعكس تأثيرها على انخفاض تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، وهذا ما يفسّر وجود العلاقة الموجبة بين هذين المتغيرين، أي التأثير السلبي والمعنوي إحصائي السعر الصرف على الاستثمارات الأجنبية المباشرة، حيث كلما ارتفع سعر الصرف بنسبة 1% انخفضت الاستثمارات الأجنبية المباشرة بـ 1.15%، وهو ما يتوافق والنظرية الاقتصادية، التي تفيد أن انخفاض العملة المحلية يؤثر سلباً على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، خاصة فيما يتعلق باستيراد المواد الأولية التي تصبح عبئاً على المستثمرين، وهو ما يتفق مع ما نصّت عليه الفرضية الثانية؛

- نصت **الفرضية الثالثة** على أن هناك علاقة ايجابية لسعر الفائدة على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر؛ في **المدى القصير** التأثير السلبي والمعنوي إحصائياً لأسعار الفائدة على الاستثمارات الأجنبية المباشرة، حيث كلما ارتفعت أسعار الفائدة بنسبة 1% انخفضت الاستثمارات الأجنبية المباشرة بـ 5.06%، وهو ما يتوافق والنظرية الاقتصادية والفرضية معاً؛ في **المدى الطويل** التأثير الموجب والمعنوي إحصائياً لأسعار الفائدة على الاستثمارات الأجنبية المباشرة، حيث كلما ارتفعت أسعار الفائدة بنسبة 1% ارتفعت الاستثمارات الأجنبية المباشرة بـ 9.24%، وهو ما لا يتوافق والنظرية الاقتصادية، ولكن يمكن تفسيره في حالة الجزائر إلى أن المستثمرين الأجانب لا يعتمدون على البنوك الجزائرية في تمويل مشاريعهم الاستثمارية، وخاصة أن أكثر من 80% من الاستثمارات الأجنبية هي في القطاع النفطي، الذي يعتمد على أصوله والتي يتركها في الجزائر عند المغادرة، كما يحدث لعدد الشركات في حاسي مسعود وغيرها، وحتى أن المستثمرين الأجانب المعتمدين على التمويل البنكي يركّزون أكثر على الامتيازات والإعفاءات الضريبية؛

- تضمنت **الفرضية الرابعة** تأثير عكسي للتضخم على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الى الجزائر؛ في **المدى القصير** التأثير الموجب والمعنوي إحصائيا للتضخم على الاستثمارات الأجنبية المباشرة، حيث كلما ارتفع معدل التضخم بنسبة 1% ارتفعت الاستثمارات الأجنبية المباشرة بـ 0.66%، وهو ما لا يتوافق والنظرية الاقتصادية، لكن إذا تتبعنا تطور معدلات التضخم في الجزائر، فنلاحظ أنها في انخفاض مستمر لكن الحقيقة عكس ذلك، لأن تصريحات معدلات التضخم في الجزائر تعتمد على 8 أصناف لتحديد مؤشر الأسعار، أغلبها مدعمة من قبل الدولة وتتحكم في أسعارها، لهذا كانت العلاقة الطردية بين المتغيرين، وهذا ما يتعارض والفرضية، بينما في **المدى الطويل** التأثير السلبي والمعنوي إحصائيا لمعدل التضخم على الاستثمارات الأجنبية المباشرة، حيث كلما ارتفع معدل التضخم بنسبة 1% انخفضت الاستثمارات الأجنبية المباشرة بـ 0.52%، وهو ما يتوافق والنظرية الاقتصادية والفرضية الأخيرة، وهذا لأن معدلات التضخم تؤثر تأثيرا مباشرا على التسعير، ومنه التأثير على حركة رؤوس الأموال، كما تؤثر على تكاليف الإنتاج التي تولي لها الشركات الأجنبية أهمية كبيرة.

النتائج المتوصل إليها:

تم التوصل من خلال هذه الدراسة الى جملة من النتائج نوجزها في ما يلي:

- عملت الجزائر على تحسين مناخ الاستثمار وجعله أكثر استقطابا لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، من خلال عدة إصلاحات مست الجانب التشريعي والنقدي والمالي، وخصوصا قانون الاستثمار الأخير 22-18، الذي تم من خلاله إعطاء ضمانات وحوافز وإعفاءات ضريبية عبر التقسيم الى مناطق وقطاعات وانظمة تحفيزية، واعتمد على مبادئ الشفافية والمساواة

والحرية للاستثمار، بينما على الاطار المؤسسي فقد تم استحداث الوكالة الجزائرية لترقية الاستثمار عبر شباكين الأول هو شباك الوحيد للمشاريع والثاني الشباك الوحيد للامركزي.

- توصلت الدراسة على أنه لا يوجد تأثير لتقلبت سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجل القصير؛

- توجد علاقة طردية في الآجال الطويلة بين تغير سعر الصرف الحقيقي وتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر؛

- كما توصلت الدراسة الى أن هناك علاقة ايجابية لسعر الفائدة على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الى الجزائر في المدى القصير،

- في المدى الطويل التأثير الموجب والمعنوي إحصائيا لأسعار الفائدة على الاستثمارات الأجنبية المباشرة،

- أن هناك علاقة عكسية لأثر التضخم على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الى الجزائر في المدى القصير؛

- التأثير الموجب والمعنوي إحصائيا، للتضخم على الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وهو ما لا يتوافق والنظرية الاقتصادية؛

- في المدى الطويل التأثير السلبي والمعنوي وإحصائي لمعدل التضخم على الاستثمارات الأجنبية المباشرة؛

قد اعطى القانون 22-18 توجهها اقتصاديا جديدا يندرج وسعي الدولة لتبني سياسة جذب وتحفيز وخلق مناخ تشريعي جاذب للاستثمار، من أجل تحسين الأداء الاقتصادي وتسريع وتيرة التنمية وخلق مناصب شغل؛ رغم هذه الإصلاحات، وبحكم الموقع الجيو استراتيجي والمؤهلات الهائلة التي تتمتع بها الجزائر، على جميع النواحي الطبيعية والبشرية وغيرها، ونظرا لما يعرفه

العالم من تحولات اقتصادية، وصراعات سياسية جعلت الجزائر بلدا مطلوبا على الساحة الدولية، خاصة فيما يتعلق بالطاقة والغذاء، يبقى بالمقارنة بهذه المؤهلات تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر متدنٍ ومحتشم¹ (إجماع جل الدراسات السابقة) ضئيلا جدا² (0.5 من اجمالي الناتج المحلي سنة 2021) ومتدنٍ ومحتشم³ بالمقارنة بهذه المؤهلات، حيث بلغ صافي تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر بلغ 1.30 مليار دولار⁴ ، بالرغم من أن الجزائر تزخر بكل هذه المؤهلات وموارد طبيعة الهائلة وموقع جيو استراتيجي، وهذا يجعل على عاتق الحكومة مسؤولية كبيرة في تفعيل وتنشيط قنوات الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال تحسين مناخها الاستثماري وجعله أكثر جاذبة واستقطابا للاستثمار الأجنبي المباشر.

التوصيات والاقتراحات:

على ضوء هذه الدراسة ومن خلال البحث والدراسات السابقة، ومن أجل تحسين مناخ الاستثمار في الجزائر وجعله أكثر استقطابا للاستثمار الأجنبي المباشر، يمكن في هذا الصدد تقديم التوصيات والاقتراحات التالية:

- المحافظة على الاستقرار التشريعي والاقتصادي، وتطوير وتنشيط السوقين النقدي والمالي؛
- ضرورة تحديد ودراسة المتغيرات الاقتصادية الكلية بصفة عامة والمتغيرات النقدية بصفة خاصة التي تحفز وتجذب المستثمر الأجنبي وتجعله يختار الاستثمار في الجزائر، والتي من

¹ التقرير السنوي 2020 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، بنك الجزائر، ص49.

² البنك الدولي، <https://data.albankaldawli.org/indicator/BX.KLT.DINV.WD.GD.ZS?locations=DZ>

23.52-2023/01/16

³ التقرير السنوي 2020 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، بنك الجزائر، ص49.

⁴ نفس المرجع ، ص56.

شأنها زيادة المرونة لقنوات السياسة الاقتصادية بشكل عام والسياسة النقدية بشكل خاصة،

التي من شأنها إحداث استقرار نقدي، من خلال استقرار اسعار الفائدة والحد من التضخم؛

- تبني سياسة استثمارية حقيقية لتفادي تداخل القرارات بين مختلف الهيئات الوطنية؛
- وضع خطة استثمارية طويلة، تعتمد قاعدة الاستثمار الأجنبي هو علاقة وليس صفقة، بالإضافة الى توزيع الاستثمار الأجنبي المباشر على القطاعات والأنشطة كما جاء به قانون الاستثمار 18-22، وتفعيل دور كل من الشباك الوحيد والوكالة الجزائرية لترقية الاستثمار؛
- العمل على إصلاح النظام المصرفي لتشجيع تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية المختلفة؛
- تحسين وزيادة الاستثمار المحلي التي من شأنه التأثير على استقطاب الاستثمارات الأجنبية؛
- تحسين وتثمين الموارد البشرية والإدارية من أجل القضاء على التعقيدات الإدارية والبيروقراطية؛
- تحسين صورة الجزائر في الخارج عن طريق تفعيل الدور الدبلوماسي، ومن خلال الترويج لها و تشجيع إقامة مؤتمرات دولية حول الاستثمار لتوضيح الفرص الاستثمارية للأجنبي، وكذا الانضمام الى تكتلات اقتصادية فاعلة على الساحة الدولية، بالإضافة إلى إبرام اتفاقيات مع الدول المتقدمة؛

آفاق الدراسة:

على ضوء هذه النتائج والتوصيات يمكن بلورة بعض المواضيع للدراسة والبحث:

- دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تحقيق الأمن الغذائي؛
- دور السوق المالي في خلق مناخ استثمار يحفز تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر.

قائمة المراجع

قائمة المراجع:

باللغة العربية:

الكتب:

1. ابراهيم نعمة الله نجيب، مقدمة في مبادئ الاقتصاد القياسي، بدون طبعة، الإسكندرية مصر، مؤسسة شباب الجامعة، 2012.
2. أحمد السرتي، علي عبد الوهاب نجا، اقتصاديات النقود والبنوك والاسواق المالية، الطبعة الأولى، مصر، دار التعليم الجامعي، 2011.
3. أحمد علاش، دروس وتمارين في التحليل الاقتصادي، الطبعة الأولى، الجزائر، دار هومه للنشر والتوزيع، 2012.
4. إمام محمد سعد، البترودولار والاستثمار الأجنبي، الطبعة الأولى، مصر، المكتب العربي للمعارف، 2014.
5. إي راي كانتربري، ترجمة سمير كريم، جودة عبد الخالق، موجز في تاريخ علم الاقتصاد، الطبعة الأولى، مصر، المركز القومي للترجمة، 2011.
6. إياد عبد الفتاح النسور، أساسيات الاقتصاد الكلي، الطبعة الاولى، الاردن، دار صفاء، 2013.
7. إيمان عطية ناصف، النظريات الاقتصادية الكلية، بدون طبعة، مصر، دار الجامعة الجديدة، 2008.
8. بن سميحة دلال، الاستثمارات الأجنبية المباشرة، محدثاتها آثارها و توجهاتها، الطبعة الاولى، الأردن، دار الأيام، 2017.

9. بوكبوس سعدون، الاقتصاد الجزائري محاولتان من أجل التنمية 1962-1990، 1989-2005، بدون طبعة، الجزائر، دار الكتاب الحديث، 2013.
10. تومي صالح، مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي، الطبعة الأولى، الجزائر، دار الخلدونية، 2021 .
11. جلال جويده القصاص، النقود والبنوك والتجارة الخارجية، بدون طبعة، مصر ،الدار الجامعية، 2010،
12. جمال الدين برقوق و مصطفى كافي و آخرون، إدارة الاستثمار، بدون طبعة، الأردن، دار الحامد للنشر و التوزيع، 2016.
13. جمال الدين برقوق، مصطفى يوسف، الاقتصاد الدولي، الطبعة الأولى، الاردن، دار الحامد للنشر والتوزيع، 2016.
14. جميلة الجوزي أسس الاقتصاد الدولي: النظريات والممارسات، الطبعة الأولى، الجزائر، دار أسامة ، 2013.
15. جهاد همام، ادارة الاستثمار، الطبعة الأولى، الاردن، دار امجد للنشر والتوزيع، 2016.
16. الجيلالي عجة، الكامل في القانون الجزائري للاستثمار، بدون طبعة، الجزائر، دار الخلدونية، 2006.
17. حبيب قنوني، البسيط في الاقتصاد الكلي، جامعة بسكرة، 2018.
18. حسن خلف فليح، الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، الأردن، عالم الكتب الحديثة، 2007.
19. حسين بن هاني، حوافز الاستثمار في النظام الاسلامي، الطبعة الأولى، عمان الاردن، دار ومكتبة الكندري للنشر وتوزيع، 2014 .

20. حمدي عبد العظيم، سياسة سعر الصرف وعلاقتها بالموازنة العامة للدولة ، بدون طبعة، مصر، مكتبة النهضة المصرية، 1987.
21. خليل سامي، نظرية الاقتصاد الكلي، بدون طبعة، الجزء الأول، الكويت، وكالة الاهرام، 1994 .
22. داود حسام على، خالد محمد السواعي، الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، بدون طبعة، الأردن، دار المسيرة، 2013.
23. دلال بن سمينه، الاستثمارات الأجنبية المباشرة، الطبعة الأولى، عمان الاردن، دار الأيام للنشر والتوزيع، 2017.
24. دومنيك سالفادور، نظريات ومساائل في الاقتصاد الدولي، بدون طبعة، الجزائر، سلسلة ملخصات شوم ،ديوان المطبوعات الجامعية، 1993 .
25. رابح بوقرة، عبد الله خبابه، الوقائع الاقتصادية، بدون طبعة، مصر، دار الجامعة الجديدة، 2014.
26. رانية الشيخ طه، التضخم أسبابه، آثاره، وكيف نعالجه، سلسلة كتيبات تعريفية، صندوق النقد العربي، 2012.
27. رجاء الربيعي، دور السياسة المالية والنقدية في معالجة التضخم الركودي، بدون طبعة، الاردن، دار آمنة للنشر والتوزيع، 2013.
28. رفاه شهاب الحمداني، نظرية الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، عمان الأردن، دار وائل للنشر، 2014.
29. زينب حسين عوض الله، العلاقات الاقتصادية الدولية، الطبعة الأولى، مصر، الفتح للطباعة والنشر، 2003.

30. سالم رشدي سيد، إدارة التمويل الدولي أسسه و نظرياته، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، دار
الراية للنشر والتوزيع، 2015.
31. سامي خليل، نظرية الاقتصاد الكلي، الجزء الثاني، بدون طبعة، مصر، وكالة الاهرام
للتوزيع، 1994.
32. السعيد بريش، الاقتصاد الكلي، بدون طبعة، عنابة الجزائر، دار العلوم ، 2007.
33. سكينه بن حمودة ، دروس في الاقتصاد السياسي، بدون طبعة، الجزائر ، دار الحديث
للكتاب، 2014.
34. سليمان عمر الهادي، الاستثمار الاجنبي المباشر وحقوق البيئة، الطبعة الأولى، الاردن،
شركة دار الاكاديميون للنشر والتوزيع، 2015.
35. سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاساتها على ميزان
المدفوعات، بدون طبعة، دار اليازوري العلمية، الاردن، 2011.
36. صالح تومي ،مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي، الجزائر، بدون طبعة، دار الخلدونية
للتنشر والتوزيع، ، 2021.
37. صفاء عبد الجبار موسى، طه محمد محمود، التضخم الاقتصادي والتنمية الاقتصادية،
الطبعة الأولى، عمان الأردن ، دار الأيام، 2016.
38. ضياء مجيد الموسوي، النظرية الاقتصادية، الطبعة الثالثة، الجزائر، ديوان المطبوعات
الجامعية، 2005.
39. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة السادسة، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية،
2007.

40. عادل أحمد حشيش، تاريخ الفكر الاقتصادي، بدون طبعة، لبنان، دار النهضة العربية. 1995.
41. عبد الجواد عبد العزيز عمر، الرياضيات المالية، الطبعة الأولى، الاردن، دار صفاء، 1999.
42. عبد الحميد عبد المطلب، اقتصاديات التكتلات الدولية (من التكتلات الاقتصادية حتى الكويز)، بدون طبعة، الاسكندرية، الدار الجامعية، 2006،
43. عبد الرزاق حمد حسين الجبوري، دور الاستثمار الاجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية، بدون طبعة، الاردن، دار الحامد، 2014.
44. عبد الرؤوف دهان، الاقتصاد من الألف الى الياء، بدون طبعة، عين مليلة الجزائر، دار الهدى، 2015.
45. عبد السلام أبو قحف، نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية، الطبعة الأولى، الاسكندرية مصر، مؤسسة شباب الجامعة، 1989.
46. عبد السلام أبو قحف، الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية، بدون طبعة، مصر، مؤسسة شباب الجامعة، 2003.
47. عبد الفتاح محمد أحمد جاويش، ادارة الاستثمار الأجنبي، الطبعة الأولى، الاسكندرية مصر، مكتبة الوفاء القانونية للنشر، 2016.
48. عبد اللطيف بن أشنهو مدخل الى الاقتصاد السياسي، الطبعة الرابعة ديوان المطبوعات الجامعية، 2003.
49. عبد الله عبد الكريم عبد الله، ضمانات الاستثمار في الدول العربية، الطبعة الأولى، الاصدار الثاني، الاردن، دار الثقافة للنشر والتوزيع، 2010.

50. عبد المجيد قدي، الاقتصاد الجزائري بين الإصلاحات والارتهاق للنفط، الجزائر، دار هوم، 2016.

51. عبد المجيد قدي، المدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، بدون طبعة، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، 2003 .

52. عبد الهادي سامر ، وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الاولى، عمان الاردن، دار وائل للنشر والتوزيع، 2013.

53. عبيد الحميد عبد المطلب، السياسات الاقتصادية على المستوى الاقتصاد القومي (تحليل كلي)، الطبعة الأولى، مصر، مجموعة النيل العربية، 2003.

54. عدنان داود محمد العذاري، الاستثمار الأجنبي على التنمية ، الطبعة الأولى، الاردن، دار غيداء للنشر والتوزيع، 2016.

55. عطية عبد القادر محمد عبد القادر، الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، بدون طبعة، الإسكندرية، مصر، الدار الجامعية، 2002.

56. عقبة عبد اللاوي بن أحمد، تطبيقات التحليل الاقتصادي الكلي، بدون طبعة، الجزائر، مطبعة الرمال، 2020.

57. على مبروك نزيه عبد المقصود ، الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية، بدون طبعة الاسكندرية، دار الفكر الجامعي، 2007.

58. علي بلعزوز، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، بدون طبعة، ديوان المطبوعات الجامعية، 2004.

59. علي مكيد، الاقتصاد القياسي دروس ومسائل محلول، بدون طبعة، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، 2007.

60. عمر حسين ، مبادئ علم الاقتصاد، بدون طبعة، القاهرة مصر، دار الفكر العربي، 1991.
61. عمر حسين، الاستثمار والعولمة، بدون طبعة، مصر، دار الكتاب الحديث، 2000.
62. عمر حسين، الفكر الاقتصادي، الجزء الاول، بدون طبعة، مصر، دار الكتاب الحديث، 1994،
63. عمر حسين، تطور الفكر الاقتصادي، الجزء الثاني، الطبعة الأولى، مصر، دار الفكر العربي، 1994.
64. عمر صخري، الاقتصاد، الطبعة الأولى، قسنطينة الجزائر، دار بهاء الدين، سنة 2019.
65. كامل آل الشيب دريد ، الاستثمار والتحليل الاستثماري، بدون طبعة، الطبعة العربية، الأردن، اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، 2009.
66. كامل علاوي كاظم، حسن لطيف الزبيدي، القياس الاقتصادي - النظرية والتحليل - بدون طبعة، الأردن، دار صفاء للنشر والتوزيع، 2014.
67. مبروك نزيه عبد المقصود، الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية، بدون طبعة، الاسكندرية، دار الفكر الجامعي، 2007.
68. مجيد علي حسين، عفاف عبد الجبار سعيد، التحليل الاقتصادي الكلي ،الطبعة الأولى، عمان الأردن، دار وائل، 2004.
69. محسن كاضم، تاريخ الفكر الاقتصادي، الطبعة الأولى، الكويت، دار السلاسل، 1949.
70. محمد أحمد دريد ، الاستثمار قراءة في المفهوم والأنماط والمحددات، الطبعة الأولى، الأردن، ، دار أمجد للنشر والتوزيع، 2016.
71. محمد السيد سعيد، الشركات عابرة القومية ومستقبل الظاهرة القومية، بدون طبعة، الكويت، سلسلة عالم المعرفة للمجلس الوطني للثقافة والفنون والادب الكويت، 1986 .

72. محمد المبارك، اقتصاد النقود، الطبعة الأولى، منشورات دار الاديب، 2006.
73. محمد حسين الوادي، وآخرون، النقود والمصارف، الطبعة الأولى، الاردن، دار المسيرة للنشر والتوزيع، 2010.
74. محمد ساحل، فعالية الاستثمار الأجنبي المباشر في معالجة مشكلة البطالة، بدون طبعة، عمان الأردن، دار زهران، 2016.
75. محمد شيخي، طرق الاقتصاد القياسي، عمان، الأردن، دار حامد للنشر والتوزيع، 2012.
76. محمد عبد السميع عناني، التحليل القياسي والإحصائي للعلاقات الاقتصادية. بدون طبعة، الاسكندرية، مصر، دار الجامعية، 2009.
77. محمد عمر أبو عيدة، عبد الحميد محمد شعبان، تاريخ الفكر الاقتصادي، بدون طبعة، مصر، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات بالتعاون مع جامعة القدس المفتوحة، 2009.
78. محمد فوزي ابو السعود، وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي ،الطبعة الأولى ،الاسكندرية مصر ،مكتبة الوفاء القانونية،2014.
79. محمد مطر، إدارة الاستثمارات الإطار النظري والتطبيقات العلمية، الطبعة السابعة، الأردن، الوائل ، 2015.
80. معاذ الشرفاوي الجزائري، تاريخ الفكر الاقتصادي، بدون طبعة، سوريا، الجامعة الافتراضية السورية، 2020.
81. معين أمين السيد، مدخل للاقتصاد وتاريخ الوقائع الاقتصادية، الطبعة الثانية، الاردن، دار المسيرة، 2013.

82. ملاك وسام، تطور الفكر الاقتصادي من المركنتيلية الى الكلاسيكية، الجزء الأول، الطبعة الثانية، لبنان، دار المنهل اللبناني، 2013.
83. منصورى الزين، تشجيع الاستثمار و أثره على التنمية الاقتصادية، الطبعة الأولى، الأردن، دار الراية، 2013.
84. منى يونس حسين، الاقتصاد الكلي، الطبعة الاولى، عمان الاردن، دار امجد، 2015.
85. منير ابراهيم هندي، الفكر الحديث في الاستثمار، الطبعة الثالثة، طنطا مصر، المكتب العربي الحديث، 2016.
86. موسى شقيري النوري، وآخرون، ادارة الاستثمار، الطبعة الأولى، عمان الأردن، دار المسيرة للنشر والتوزيع، 2012.
87. نزيه حماد، معجم المصطلحات الاقتصادية في لغة الفقهاء، الطبعة الأولى ، المعهد العالمي للفكر الاسلامي، الولايات المتحدة الامريكية، 1993.
88. نعيمة أوعيل، الاستثمار من الاقتصاد الوضعي إلى الاقتصاد الاسلامي ، الطبعة الأولى، مصر، مكتبة الوفاء القانونية، 2016 .
89. نعيمة أوعيل، واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل التغيرات الاقتصادية في الجزائر، الطبعة الأولى، مصر، مكتبة الوفاء القانونية، 2016 .
90. هناء عبد الغفار، الاستثمار الأجنبي المباشر والتجارة الدولية الصين أنموذجا، طبعة الأولى ، بغداد العراق، بيت الحكمة للإعلام والنشر والتوزيع ، 2002.
91. وسيم حسام الدين الأحمد، قوانين الاستثمار العربية، الطبعة الأولى، بيروت الأردن، منشورات الحلبي للحقوقية، 2011.

92. وليد إسماعيل السيقو وآخرون، مشاكل الاقتصاد القياسي التحليلي، بدون طبعة، عمان، الأردن، الأهلية للنشر والتوزيع، 2006.

الأطروحات:

1. ابراهيم قارة، أثر أنظمة الصرف على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر، دراسة نظرية ونموذجية قياسية باستخدام معطيات البازل، اطروحة دكتوراه في اقتصاد قياسي بنكي ومالي، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2018-2019، .

2. أميرة بحري، الاستثمار الأجنبي المباشر خارج قطاع المحروقات ودوره في النمو الاقتصادي-دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 2000/2014-، اطروحة دكتوراه في الاقتصاد المالي، علوم الاقتصادية والتجارية، علوم التسيير، الجامعة باتنة، الجزائر، 2016-2017.

3. بشير هارون، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر وسنغافورة خلال الفترة 1990-2018، اطروحة دكتوراه في السياسات التجارية والمالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة الحاج لخضر باتنة، الجزائر، 2021-2022 .

4. بلعوز بن علي، أثر سياسة تعديل سعر الفائدة على اقتصاديات الدول النامية -حالة الجزائر-، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة الجزائر، الجزائر، 2003-2004.

5. بهاء الدين مطهري، محاولة استهداف معدل التضخم الأمثل من خلال استخدام أدوات السياسة النقدية والمالية دراسة حالة الجزائر 1990-2019، اطروحة دكتوراه في اقتصاد

كلي نقدي ومالي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة عبد الحميد ابن

باديس مستغانم، الجزائر، 2021-2022

6. جلييلة بن عزة، تغير سعر الفائدة الحقيقي وأثره على النمو الاقتصادي دراسة قياسية للجزائر

خلال الفترة (1990-2013)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم

الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة 1، الجزائر، 2019-2020.

7. جمال بلخباط، جدوى الاستثمارات الأجنبية في تحقيق النمو الاقتصادي، دراسة مقارنة بين

الجزائر والمغرب، اطروحة دكتوراه في اقتصاد التنمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية

وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر باتنة، الجزائر، 2014-2015.

8. الزهرة خشبية، دور مؤشرات الاستقرار النقدي على جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر -

دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة (1990-2019)، اطروحة دكتوراه في الاقتصاد

التطبيقي ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشهيد حمة لخضر -

الوادي، الجزائر، 2021-2022.

9. زهرة ولد بن زازة، مكاسب ومخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاديات الانتقالية -

حالة الجزائر-2000-2018، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية

التجارية وعلوم التسيير جامعة عبد الحميد ابن باديس مستغانم، 2020-2021.

10. شوقي جباري، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر ،

اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير،

جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي، 2014-2015،

11. عائشة عميش، دراسة قياسية لأثر تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر على التشغيل في الجزائر، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ،جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، الجزائر، 2016-2017.
12. عبد الباقي كحل، محددات أسعار الفائدة في الجزائر دراسة قياسية للفترة (1994-2016)، اطروحة دكتوراه في اقتصاد واحصاء تطبيقي ، ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة يحيى فارس بالمدينة ، الجزائر، 2017-2018.
13. عبد القادر بابا، سياسة الاستثمارات في الجزائر وتحديات التنمية في ظل التطورات العالمية الراهنة ، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2003، الجزائر، 2003-2004.
14. عبد الكريم بعداش، الاستثمار الأجنبي المباشر و آثاره على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1996-2005، اطروحة دكتوراه في النقود والمالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007-2008.
15. فارس فضيل، أهمية الاستثمار المباشر الأجنبي في الدول العربية مع دراسة مقارنة بين الجزائر، مصر والمملكة العربية السعودية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004.
16. فائزة بولعجين، دور الالتزام بمبادئ حوكمة المؤسسات في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل تطبيق المعايير المحاسبية الدولية-دراسة حالة الجزائر- اطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس - سطيف 1-الجزائر، 2021-2022.

17. كريمة فرحي، أهمية الاستثمار الأجنبي في الدول النامية مع دراسة مقارنة بين الصين، تركيا، مصر، الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2012-2013.
18. محمد فهمي منصور، دور السياسة الاقتصادية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر-دراسة حالة اليمن-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2013-2014.
19. محمد قويدري ، تحليل واقع الاستثمارات الأجنبية المباشرة وآفاقها في البلدان النامية: مع الإشارة إلى حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005.
20. منصوري الزين، آليات التشجيع وترقية الاستثمار كأداة للتمويل والتنمية الاقتصادية، أطروحة دكتوراه في مالية ونقود، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005-2006.
21. موسى كاسحي، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الوطن العربي -حالة الجزائر مصر ومنطقة الخليج العربي-، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد الاسلامي، كلية الشريعة والاقتصاد جامعة الامير عبد القادر قسنطينة، الجزائر، 2015-2016.

الرسائل:

1. بعياني رابح، العلاقة بين سعر الصرف وسعر الفائدة وأثرهما على ميزان المدفوعات دراسة حالة الجزائر : 1994-2014، رسالة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة يحيى فارس بالمدينة، 2016-2017.
2. بوزيان عبد الباسط، دور السياسة المالية في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر "دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1994 - 2004)" رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة حسية بن بوعلي بالشلف، 2006-2007 .
3. صوراية بوخناف، تأثير الشركات المتعددة الجنسيات على العلاقات التجارية الدولية، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحي جيجل، 2017-2018.
4. عبد القادر مراد، أثر المتغيرات النقدية على سعر الصرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة 1974-2003، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2010-2011.
5. محمد ناصف، أثر سعر الفائدة على تدفقات المالية الى دول شمال إفريقيا -حالة الجزائر ومصر- رسالة ماجستير في التحليل الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسية بن بوعلي سلف الجزائر، 2013-2014.

التقارير:

1. التقرير السنوي 2015 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، بنك الجزائر.
2. التقرير السنوي 2020 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، بنك الجزائر.
3. تقرير الاستثمار العالمي 2020 مؤتمر الامم المتحدة للتجارة والتنمية .

القوانين والمراسيم:

4. الأمر رقم 03-01 المؤرخ في 20 أوت 2001 والمتعلق بتطوير الاستثمار الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 47 الصادر في 22 أوت 2001.
5. الأمر رقم 11-03 المؤرخ في 26 أوت 2003 والمتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 52 الصادر في 27 أوت 2001.
6. الأمر رقم 08-06 المؤرخ في 15 جويلية 2006 المعدل يعدل ويتم، الأمر 03-01 المؤرخ في 20 أوت 2001 والمتعلق بتطوير الاستثمار، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 47 الصادر في 22 أوت 2001.03، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 47، الصادرة بتاريخ 19 جويلية 2006 .
7. الأمر رقم 66-284 المؤرخ في 15 سبتمبر 1966 يتضمن قانون الاستثمار، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 80، المؤرخ في 15 سبتمبر 1966.
8. القانون رقم 05-07 المؤرخ في 28 أفريل 2005 والمتعلق المحروقات، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية ، العدد 50، الصادرة في 19 جويلية 2005.
9. القانون رقم 16-09 المؤرخ في 03 أوت 1990، يتعلق ترقية الاستثمار، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 46، الصادرة في 03 أوت 2016.

10. القانون رقم 22-18 مؤرخ في 24 جويلية 2022، يتعلق بالاستثمار، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 50، الصادرة في 28 جويلية 2022.
11. القانون رقم 63-277 المؤرخ في 26 جويلية 1963 يتضمن قانون الاستثمارات، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية ، العدد 53، المؤرخ في 2 أوت 1963.
12. القانون رقم 82-13 المؤرخ في 28/08/1982 يتعلق بتأسيس الشركات المختلطة الاقتصاد وسيرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 35، المؤرخ في 31 أوت 1982.
13. القانون رقم 88-25 المؤرخ في 12 جويلية 1988 يتعلق بتوجيه الاستثمارات الاقتصادية الخاصة الوطنية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية ، العدد 28 الصادرة في 13 جويلية 1988.
14. القانون رقم 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990 يتضمن قانون النقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية ، العدد 16 الصادرة في 18 أفريل 1990 .
15. المرسوم التشريعي 93-12 ، الصادر في 15 اكتوبر 1993 المتعلق بترقية الاستثمارات، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 64 الصادرة في 10 أكتوبر 1993.
16. مرسوم تنفيذي رقم 94-319 المؤرخ في 17 أكتوبر 1993 يتضمن صلاحيات وتنظيم وسير وكالة الاستثمارات ودعمها ومتابعتها ، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 67، الصادرة في 19 أكتوبر 1994.
17. مرسوم رئاسي 22-296 مؤرخ في 7 صفر عام 1444 الموافق ل 4 سبتمبر 2022 يحدد تشكيلة اللجنة العليا الوطنية للطعون المتعلقة بالاستثمار، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 60، الصادرة في 18 سبتمبر 2022.

18. مرسوم تنفيذي رقم 22-297 مؤرخ في 11 صفر 1444 الموافق ل 8 سبتمبر 2022 يحدد تشكيلة المجلس الوطني للاستثمار وسيره، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 60، الصادرة في 18 سبتمبر 2022.

19. مرسوم تنفيذي رقم 22-298 مؤرخ في 11 صفر 1444 الموافق ل 8 سبتمبر 2022 يحدد تنظيم الوكالة الجزائرية لترقية الاستثمار وسيرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 60، الصادرة في 18 سبتمبر 2022.

20. مرسوم تنفيذي رقم 22-299 مؤرخ في 11 صفر 1444 الموافق ل 8 سبتمبر 2022 يحدد كفاءات تسجيل الاستثمارات أو التنازل عن الاستثمارات أو تحويلها وكذا مبلغ وكفاءات تحصيل الأتاوى المتعلقة بمعالجة ملفات الاستثمار، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 60، الصادرة في 18 سبتمبر 2022.

21. مرسوم تنفيذي رقم 22-300 مؤرخ في 11 صفر 1444 الموافق ل 8 سبتمبر 2022 يحدد قوائم النشاطات والسلع والخدمات غير القابلة للاستفادة من وكذا الحدود الدنيا من التمويل للاستفادة من ضمان التحويل، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 60، الصادرة في 18 سبتمبر 2022.

22. مرسوم تنفيذي رقم 22-301 مؤرخ في 11 صفر 1444 الموافق ل 8 سبتمبر 2022 يحدد قائمة المواقع التابعة للمناطق التي توليها الدولة أهمية خاصة في مجال الاستثمار، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 60، الصادرة في 18 سبتمبر 2022.

23. مرسوم تنفيذي رقم 22-302 مؤرخ في 11 صفر 1444 الموافق ل 8 سبتمبر 2022 يحدد معايير تأهيل الاستثمارات المهيكلية وكفاءات الاستفادة من مزايا الاستغلال وشبكات التقييم، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 60، الصادرة في 18 سبتمبر 2022.

24. مرسوم تنفيذي رقم 22-303 مؤرخ في 11 صفر 1444 الموافق ل 8 سبتمبر 2022 يتعلق بمتابعة الاستثمارات والتدابير الواجب اتخاذها في حالة عدم احترام الواجبات والالتزامات المكتتبة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 60، الصادرة في 18 سبتمبر 2022.

المجلات والمقالات:

1. استار جبار خليل، أهمية الاستثمار الأجنبي ودوره في عملية التنمية الاقتصادية، مجلة دراسات وبحوث الوطن العربي، الجامعة المستنصرية، العراق، العدد 15، 2004.
2. أسماء دردور، اثر الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار المحلي على معدل البطالة في الجزائر خلال الفترة 1990-2020، باستخدام نموذج VECM، مجلة الاقتصاديات المالية والبنكية وإدارة الأعمال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة بسكرة الجزائر ، المجلد 11/العدد 01، 2022.
3. اسمار زارق قاياتي ، وآخرون، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على معدل التضخم في جمهورية مصر العربية والمملكة العربية السعودية، مجلة العلوم البيئية، كلية الدراسات العليا والبحوث البيئية -جامعة عين شمس، مصر، المجلد 50، العدد: 9، الجزء الثالث، سبتمبر 2021.
4. بقبق اسمهان، شرارة جلول، أثر سعر الفائدة على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الى الدول المغاربية، مجلة ابحاث اقتصادية وإدارية جامعة بسكرة، المجلد 14، العدد 05 ، 2020.

5. بكطاش فتيحة، مقالاتي سفيان، المقاربة النظرية للاستثمار الأجنبي المباشر، مجلة الاقتصاد والاحصاء التطبيقي، المدرسة الوطنية للإحصاء والاقتصاد التطبيقي، 2014.
6. بن مريم محمد، بن نافلة قدور، أثر المتغيرات الحقيقية والنقدية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر دراسة قياسية نموذج تصحح الخطأ خلال الفترة 1987-2015، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير جامعة شلف، العدد 17-2017.
7. بوالكور نور الدين، محددات البطالة في الجزائر خلال الفترة 1970-2016 باستعمال نموذج ARDL. حوليات جامعة بن يوسف بن خدة الجزائر ، العدد 32، الجزء 2، 2018.
8. تومي عبد الرحمان، ذباح هشام، المفاضلة بين معدل الربح ومعدل الفائدة في تمويل التنمية الاقتصادية، حالة السوق المالي 1999-2016، مجلة دراسات اقتصادية مركز البحث البصيرة، الجزائر، المجلد 17، العدد 1، 2017.
9. جميلة ساحلي، سيد أحمد مجاهد، الاستثمار الاجنبي وأثره على النمو الاقتصادي في الجزائر-دراسة قياسية للفترة 2000-2019 ، مجلة الاقتصاد والبيئة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة مستغانم ، المجلد 04، العدد 02، 2021، ص 201.
10. حسين تزاراي مجاوي ، الطيب مزوري، اختبار التكامل المشترك بين الصادرات الإجمالية للمناطق الحرة وتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في دولة الامارات المتحدة: دروس للاقتصاد الجزائري " ، مجلة الأبحاث الاقتصادية لجامعة البليدة 2 الجزائر - العدد 14 (جوان 2016).
11. حكيم شبوطي، ياسين مراح، دور وانعكاسات تطبيق برنامج دعم النمو الاقتصادي في امتصاص البطالة في الجزائر خلال الفترة 2000-2014، مجلة التنمية والاستشراف

للبحوث والدراسات كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة البويرة الجزائر،
العدد 03-ديسمبر 2017.

12. حميد بوشقيفة، مروة ميسي، الاستثمار الأجنبي المباشر ودوره في تحقيق التنمية المستدامة
-دراسة حالة الجزائر - ،مجلة مينا للدراسات الاقتصادية كلية العلوم الاقتصادية، التجارية
وعلوم التسيير بجامعة غليزان، المجلد 01/العدد 02(جوان 2018).

13. حميد عزري، خوني رابح، أثر التضخم المستورد على التضخم المحلي في الجزائر باستخدام
منهجية ARDL للفترة (1990-2018)، الأصل للبحوث الاقتصادية والادارية، جامعة
خنشلة، المجلد 4/العدد: 2/ديسمبر 2020.

14. خيرة سحنون، فتان الطيب، استخدام الاستثمار المباشر كألية لتتويع الصادرات ودفع عجلة
النمو الاقتصادي في الجزائر: دراسة قياسية (1980-2020)، مجلة مجاميع المعرفة، كلية
العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي تندوف، المجلد: 08،
العدد: 03/لشهر اكتوبر 2022 .

15. ستار جبار خليل، أهمية الاستثمار الأجنبي ودوره في عملية التنمية الاقتصادية، مجلة
دراسات وبحوث الوطن العربي، الجامعة المستنصرية، العراق، العدد 15، 2004.

16. سعد محمود الكواز، عمر غازي العبادي، مخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر دراسة لعينة
من الدول العربية، مجلة الادارة والاقتصاد جامعة الموصل، العراق، 2007.

17. سمير بوعافية ، تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وانعكاساته على التنمية الاقتصادية في
الجزائر دراسة تحليلية خلال الفترة (1990-2016) ، المجلة الجزائرية للأداء الاقتصادي،
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، جامعة محمد بوقرة بومرداس، العدد 03/2018 .

18. سي محمد كمال، اختبار منحني L للتجارة الخارجية في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، جامعة الشلف، الجزائر، العدد 15، 2015.
19. صلاح محمد ابراهيم أحمد، سياسة سعر الصرف الأجنبي وأثرها على الاستثمار الأجنبي المباشر دراسة السودان خلال الفترة (1979-2017)، المجلة الدولية للدراسات الاقتصادية، المركز الديمقراطي العربي، برلين المانيا، العدد 19، نوفمبر 2021.
20. عبد الحسين جليل الغالبي، حسين شريف نعيم، سعر الصرف الأجنبي أمام الدينار العراقي دراسة تحليلية لعلاقته بالاحتياطات والتجارة الخارجية، الطبعة الأولى، مركز الرافدين للحوار، العراق، 2021.
21. عبد الحميد برحومة، عنتر برياش، مخاطر مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر دراسة تحليلية لمؤشرات خطر البلد للفترة 2000-2012، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادي التجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة العدد 10، 2013.
22. عبد العزيز برنه ومحمد الأمين شربي ، أثر المتغيرات النقدية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر ، المجلة الجزائرية للأمن والتنمية، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر باتنة، المجلد 10/العدد 03/2021 .
23. عبد الكريم بوغزالة أحمد، أحمد سلامي، الاصلاحات المصرفية ودورها في تعبئة مدخرات القطاع العائلي بالجزائر-دراسة اقتصادية قياسية للفترة 1990-2016، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة ، المجلد 4، العدد 01، 2018.

24. عبد المجيد شهاب أحمد، الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في الأقطار العربية الأقل نموا -دراسة تحليلية، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الكويت، المجلد 2، العدد 4.
25. عبد المجيد عبود، أثر تغيرات سعر الصرف على أرصدة ميزان المدفوعات -دراسة قياسية باستعمال نماذج أشعة الانحدار الذاتي (VAR) خلال الفترة 1990-2015، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، جامعة طاهر محمد بشار -الجزائر-، المجلد 01، العدد 04، 2017.
26. عبير يجار، بن عمر عادل، وضع المناخ الاستثماري الجزائري في مؤشرات المؤسسات الدولية، مجلة أكاديميا للعلوم السياسية، جامعة محمد لمين دباغين سطيف الجزائر، العدد 02، المجلد 6، 2020 .
27. عصام أحمد البري، اسماء محيي الدين مندور، أثر سعر الصرف على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) في الاقتصاد المصري خلال الفترة (1990-2018)
28. على سعيد عبدالله الشريف، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد الليبي، المجلة الليبية العالمية كلية التربية المرج جامعة بن غازي ليبيا، العدد 5، 2016.
29. علي عبد القادر علي، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، العدد 21، السنة الثالثة ، مارس 2003 .
30. عميش عائشة، دراسة تحليلية قياسية لأثر مضاعف كينز على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1970-2016 باستعمال نموذج ARDL. مجلة الإدارة والتنمية للبحوث والدراسات،

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة البليدة 2، الجزائر، العدد 13، 2018.

31. فاروق سحنون، ياسين مصطفى، اختبار التكامل المشترك بين المحددات الاقتصادية والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر للفترة (1990-2017) باستعمال نموذج ARDL، مجلة الاستراتيجية والتنمية ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة مستغانم، المجلد 12/العدد: 02 (جويلية 2022).

32. فايزة سي محمد ، أثر سعر الصرف الموازي على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر – دراسة قياسية-، مجلة التكامل الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ادرار، المجلد 8/العدد 01/مارس، 2020 .

33. فتيحة بونابي، تطور معدل الفائدة في الفكر الاقتصادي، مجلة الأعمال والتجارة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة المسيلة، المجلد 2، العدد 2، 2017.

34. فتيحة عبد اللاوي، دور السياسة النقدية في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (2000-2015)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة البليدة 2، مجلة الإبداع، العدد 2017، 7.

35. فضيلة بوطورة، نوفل سمايلي، تقييم حجم الاستثمار الأجنبي المباشر من ادول العالم للجزائر للفترة (2005-2015) بين حقيقة التعديلات والإصلاحات التشريعية وواقع الإحصائيات الواقعية مع الاشارة لبعض الدول العربية، مجلة جديد الاقتصاد ، جامعة زيان عاشور الجلفة ، عدد رقم 12/ديسمبر 2017 .

36. فلة حمدي، مريم حمدي، الاستثمار الاجنبي الأجنبي المباشر في الجزائر بين التحفيز القانوني والواقع المعيق، مجلة الفكر، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر بسكرة العدد 10.
37. فؤاد بن حدو، الرياضيات المالية في البنوك الاسلامية وكيفية حسابها في ظل مبدأ المشاركة، مجلة الاقتصاد الاسلامي العالمية، المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الاسلامية بالتعاون مع مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية، سوريا، العدد 65، 2017.
38. ماجد يسري محمد الخربوطلي، أثر السياسة النقدية على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى مصر، المجلة العربية للإدارة المنظمة العربية للتنمية الإدارية جامعة الدول العربية، مصر، مجلد 40، العدد 4، 2020.
39. محمد بن مريم، دور الاستقرار السياسي كعامل اساسي الى جانب المتغيرات الاقتصادية الكلية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر-دراسة قياسية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي ذي الفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (ARDL) خلال الفترة 1987-2016، المجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والانسانية، جامعة حسيبة بن بوعلي شلف، العدد 10، 2018 .
40. محمد سلمان جاسم، العلاقة بين الاستثمار الاجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في العراق بعد 2003 (الواقع والطموح)، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية، كلية الادارة والاعمال، جامعة بغداد العراق، المجلد 23، العدد 101، 2017.
41. محمد مرابط، تحليل محددات قرار توطين الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر على ضوء المتغيرات الاقتصادية المحلية والعالمية الراهنة-دراسة قياسية خلال الفترة 1995-2015

مجلة دراسات وابحاث المجلة العربية في العلوم الإنسانية والاجتماعية، جامعة محمد الصديق بن يحيى-جيل-، العدد 26-03-2017.

42. مختاري فتيحة وبلحاج فراحي، أثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري -دراسة قياسية باستخدام نموذج ARDL للفترة 1990/2015-. مجلة البشائر الاقتصادية، العدد 12، جامعة بشار، الجزائر، 2017.

43. مراد عبدات، أثر تغيرات أسعار النفط وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على البطالة في الجزائر دراسة تحليلية للفترة 2000 - 2013. مجلة البحوث والدراسات العلمية ، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة المدية، العدد 09 /الجزء الثاني 2015

44. منور أوسرير، دراسة نظرية عن المناطق الحرة (مشروع منطقة بلارة)، مجلة الباحث، كلية العلوم الانسانية والاجتماعية، بجامعة ورقلة، العدد 02، 2003 .

45. منير خروف وآخرون، أثر الاستثمار الأجنبي على ميزان المدفوعات الجزائري دراسة قياسية للفترة 2000-2016، مجلة الإصلاحات الاقتصادية والاندماج في الاقتصاد العالمي، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، المجلد 14، العدد 1، 2020 .

46. موسي وداعي، مدى ارتباطا اعتمادات ميزانية التسيير بالجباية العادية :دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2000-2022، مجلة دراسات جبائية كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير البلدية 2، المجلد 11، العدد 2، 2022 .

47. ميدون سيساني، مخاطر البلد وأثرها على حجم الاستثمارات الوافدة دراسة قياسية: الجزائر خلال الفترة (1990-2014)، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، جامعة المسيلة، العدد 20، ديسمبر 2016.

48. نبيل بن مرزوق، زكريا جرفي، استخدام الترددات الزمنية المختلفة MIDAS في دراسة أثر سعر الصرف على احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر خلال الفترة 2010-2020، مجلة اقتصاديات الاعمال والتجارة، جامعة المسيلة، المجلد : 07/العدد:02(2022) .

49. هشام طلعت عبد الحكيم، الاستثمار الأجنبي غير المباشر وأثره في مؤشرات التداول (دراسة تطبيقية في السوق العراق للأوراق المالية)، مجلة التراث، جامعة الجلفة، العدد 5، رقم 4، 2015 .

50. يوسف مسعداوي، تسيير مخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر مع إشارة لحالة بعض الدول العربية، مجلة ابحاث اقتصادية و ادارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، العدد الثالث، جوان 2008.

الملتقيات:

1. حسين سلمان، عياش درار، الاستثمار الأجنبي المباشر وتحسين مستوى الأداء الصناعي بالدول النامية، الملتقى العلمي الدولي الثاني حول الاستثمار الأجنبي المباشر ومهارات الأداء الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة محمد بوقرة بومرداس، 22 و 23 أكتوبر 2007.

2. بن عبد الفتاح دحمان ، سعر الفائدة ومحدوديته في علاج الازمة المالية الراهنة، الملتقى الدولي، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ،المركز الجامعي خميس مليانة الجزائر، 5 و6 ماي 2009.

الجرائد:

1. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية.

ثانيا: قائمة المراجع باللغات الأجنبية.

Les ouvrages:

1. Arthur O'sullivan & Steven M, Macroeconomics, 6th Ed, New Jersey, 2003
2. Christian Romain, 25 Mots clés de l'économie et de la gestion, France, édition maxi-livre, 2004.
3. Crozet Yves, Les grandes questions de l'économie internationale, 2^{ème} édition, Nathan, 2001.
4. Fernant Guyots, Eléments de Macroéconomie, Paris, édition Tethnip, 1979.
5. Fodil Hussam, chronique de l'économie algérienne, vingt ans des réformes libérales, l'économiste d'Algérie, Alger .
6. Henry.p, Abdelkim.s et de saint-Laurent. B, investissement direct étranger vers MEDA en 2007: La Bascule, ANIMA Investment Network, Etude n°1.
7. Joel.j, Introduction a la macroéconomie, 2eme édition, De Boeck & larcier S.A , Paris, 1998,p 371.
8. Linder.P.H, international Economie , IRWIN, Home Wood, USA,1986
9. Med chérif ilmane, dictionnaire d'économie et de sciences sociales, Berti Edition ,alger,2009.
10. Pierre Jacquemol, La firme multinationale, une introduction économique, édition economica, 1990.
11. United Ntion, comparative study of national strategies and policies with regard to foreign direct investment in the escwaregion, New york, usa,2001.

Les rapports et les articles:

1. Adil suliman et al, Exchange Rates and Foreign Direct Investment: Evidence for Sub-Saharan Africa, The journal of developing Areas, Gulf University for Science and Technology, Volume49 , No.2 , 2015.
2. FMI: Révision du manuel de la balance des paiements cinquième Edition. 2004
3. OECD, Définition de référence de l'OCDE des investissements directs internationaux QUATRIÈME ÉDITION 2008.
4. Regis Bourbonnais, Econométrie cours et exercices corrigés, 9^{ème} Edition, paris, Dunod 2015.
5. UNCTAD, World Investment Raport2013, Global Value Chains : Investment and Trade For Development,New York and Geneva,2013.
6. UNCTAD, World Investment Report 2015: Reforming International Investment Governance.
7. UNCTAD: world investment report 2001.
8. UNCTAD: world investment report 2003 .
9. United Ntion, comparative study of national strategies and policies with regard to foreign direct investment in the escwa region, New york, usa,2001
10. United Ntion, comparative study of national strategies and policies with regard to foreign direct investment in the escwa region, New york, usa,2001.
11. World Bank ,The Role of Foreign Direct Investissement in development, development committee meeting, washington,1991.

12. Les cites d'internet:

1. <https://data.albankaldawli.org/indicator/BX.KLT.DINV.WD.GD.ZS?locations=DZ>
2. <https://documents1.worldbank.org/curated/en/955221468766167766/pdf/Guidelines.pdf>
3. <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2001>
4. <https://www.bank-of-algeria.dz/>
5. <https://www.imf.org/external/np/sta/bop/pdf/fra/aof.pdf>
6. <https://www.industrie.gov.dz/>
7. <https://www.oecd.org/fr/daf/inv/statistiquesetanalysesdelinvestissem/40632182.pdf>

الملاحق

الملاحق:

الملحق رقم 01: اهداف قانون الاستثمار 22-18



المصدر : وزارة الصناعة الجزائرية <https://www.industrie.gov.dz>

الملحق 02: الضمانات حسب قانون الاستثمار 22-18.



المصدر : وزارة الصناعة الجزائرية <https://www.industrie.gov.dz>

الملحق رقم 03 : بعض المفاهيم الأساسية التي جاءت في قانون الاستثمار 22-18.



المصدر : وزارة الصناعة الجزائرية <https://www.industrie.gov.dz>

الملحق رقم 04: جدول البيانات المستخدمة في الدراسة خاصة بالجزائر خلال الفترة 1990-2020.

FDI	سعر الفائدة	سعر الصرف	التضخم	السنة
0.000001	-13.747	35.06	29	1994
0.000001	-7.90217	47.66	29.8	1995
0.27	-4.04921	54.75	18.6	1996
0.26	8.136645	57.71	5.7	1997
0.606	15.10401	58.74	5	1998
0.291	-0.0929	66.57	2.6	1999
0.438	-10.3303	75.31	0.33	2000
1.196	10.0154	77.26	4.23	2001
1.065	7.169488	79.68	1.42	2002
0.634	-0.19713	77.37	2.58	2003
0.882	-3.78062	72.06	3.56	2004
1.081	-6.99751	73.36	1.64	2005
1.8882	-2.30656	72.64	2.53	2006
1.7433	1.51023	66.82	3.68	2007
2.6317	-6.33703	71.18	4.86	2008
2.7538	21.56347	72.64	5.74	2009
2.3012	-6.98891	74.4	3.91	2010
2.5804	-8.65339	72.85	4.52	2011
1.4994	0.503353	77.55	8.89	2012
1.684	8.103	79.38	3.26	2013
1.5067	8.326098	80.56	2.92	2014
0.584	15.45332	93.24	4.78	2015
1.59	6.35296	110.01	6.4	2016
1.22	3.15369	111.2	5.59	2017
0.63	0.412803	116.6	4.45	2018
1.35	8.707317	118.4	4.5	2019
0.7	6.6	129.2	5.5	2020

المصدر: من اعداد الباحث بناء على احصائيات بنك الجزائر للفترة 1994-2000

www.bank-of-algeria.dz

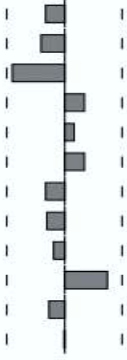
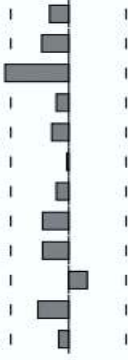
الملحق رقم 05: اختبار استقرارية السلاسل الزمنية (اختبار Phillips-Perron)

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (PP)					
Null Hypothesis: the variable has a unit root					
	<u>At Level</u>				
		LFDI	LEXCH	LINF	LINT
With Constant	t-Statistic	-10.7647	-2.2304	-3.2585	-1.6990
	Prob.	0.0000	0.2010	0.0278	0.4200
		***	n0	**	n0
With Constant & Trend	t-Statistic	-7.2175	-2.9788	-3.0366	-1.2225
	Prob.	0.0000	0.1566	0.1419	0.8844
		***	n0	n0	n0
Without Constant & Trend	t-Statistic	-10.0048	2.4351	-1.8487	-1.4077
	Prob.	0.0000	0.9950	0.0623	0.1445
		***	n0	*	n0
	<u>At First Difference</u>				
		d(LFDI)	d(LEXCH)	d(LINF)	d(LINT)
With Constant	t-Statistic	-5.1225	-4.7653	-7.4684	-3.7884
	Prob.	0.0004	0.0009	0.0000	0.0086
		***	***	***	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-5.8894	-4.4086	-8.1834	-4.8535
	Prob.	0.0003	0.0093	0.0000	0.0035
		***	***	***	***
Without Constant & Trend	t-Statistic	-4.9902	-4.2726	-7.5399	-3.4720
	Prob.	0.0000	0.0001	0.0000	0.0013
		***	***	***	***
Notes:					
a: (*)Significant at the 10%; (**)Significant at the 5%; (***) Significant at the 1% and (no) Not Significant					
b: Lag Length based on SIC					
c: Probability based on MacKinnon (1996) one-sided p-values.					
This Result is The Out-Put of Program Has Developed By:					
Dr. Imadeddin AlMosabbah					
College of Business and Economics					
Qassim University-KSA					

المصدر: من اعداد الباحث (مخرجات برنامج EViews 12)

الملحق رقم 06: نتائج اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء.

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test: Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	0.260167	Prob. F(2,6)	0.7792
Obs*R-squared	1.835439	Prob. Chi-Square(2)	0.3994
Test Equation: Dependent Variable: RESID Method: ARDL Date: 01/29/22 Time: 00:11 Sample: 1998 2020 Included observations: 23 Presample missing value lagged residuals set to zero.			

Date: 01/29/22 Time: 00:11 Sample (adjusted): 1998 2020 Q-statistic probabilities adjusted for 4 dynamic regressors					
Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob*
		1 -0.139	-0.139	0.5047	0.477
		2 -0.168	-0.191	1.2734	0.529
		3 -0.373	-0.452	5.2802	0.152
		4 0.139	-0.082	5.8691	0.209
		5 0.070	-0.118	6.0243	0.304
		6 0.145	-0.015	6.7359	0.346
		7 -0.137	-0.089	7.4110	0.387
		8 -0.129	-0.186	8.0522	0.428
		9 -0.078	-0.186	8.3049	0.504
		10 0.308	0.132	12.496	0.253
		11 -0.108	-0.216	13.051	0.290
		12 -0.004	-0.070	13.052	0.365
*Probabilities may not be valid for this equation specification.					

المصدر: من اعداد الباحث (مخرجات برنامج EViews 12)

الملحق رقم 07: نتائج اختبار تجانس التباين.

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.498216	Prob. F(14,8)	0.8785
Obs*R-squared	10.71287	Prob. Chi-Square(14)	0.7084
Scaled explained SS	1.095141	Prob. Chi-Square(14)	1.0000
Test Equation: Dependent Variable: RESID^2 Method: Least Squares Date: 01/29/22 Time: 00:11 Sample: 1998 2020 Included observations: 23			

المصدر: من اعداد الباحث (مخرجات برنامج EViews 12)

الملحق رقم 08: نتائج إختبار الحدود (Bounds Test)

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic k	14.59037 3	10%	Asymptotic: n=1000	
		5%	2.37	3.2
		2.5%	2.79	3.67
		1%	3.15	4.08
Actual Sample Size	23	10%	Finite Sample: n=35	
		5%	2.618	3.532
		2.5%	3.164	4.194
		1%	4.428	5.816
		10%	Finite Sample: n=30	
		5%	2.676	3.586
		2.5%	3.272	4.306
		1%	4.614	5.966

المصدر: من اعداد الباحث (مخرجات برنامج EViews 12)

الملحق رقم 09: نتائج تقدير معلمات الأجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ.

ARDL Error Correction Regression				
Dependent Variable: D(LFDI)				
Selected Model: ARDL(4, 0, 4, 3)				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Date: 01/29/22 Time: 00:12				
Sample: 1994 2020				
Included observations: 23				
ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LFDI(-1))	-0.312107	0.079446	-3.928549	0.0044
D(LFDI(-2))	-0.198101	0.059503	-3.329259	0.0104
D(LFDI(-3))	0.404119	0.062388	6.477531	0.0002
D(LINF)	0.061974	0.083279	0.744171	0.4781
D(LINF(-1))	0.663515	0.083659	7.931221	0.0000
D(LINF(-2))	0.698773	0.084250	8.294049	0.0000
D(LINF(-3))	0.244362	0.056837	4.299368	0.0026
D(LINT)	-5.068455	3.725583	-1.360446	0.2108
D(LINT(-1))	25.12290	3.055815	8.221340	0.0000
D(LINT(-2))	5.308137	1.403224	3.782815	0.0054
CointEq(-1)*	-0.910788	0.087067	-10.46077	0.0000
R-squared	0.962405	Mean dependent var	0.043061	
Adjusted R-squared	0.931075	S.D. dependent var	0.567943	
S.E. of regression	0.149105	Akaike info criterion	-0.662395	
Sum squared resid	0.266788	Schwarz criterion	-0.119333	
Log likelihood	18.61755	Hannan-Quinn criter.	-0.525817	
Durbin-Watson stat	2.196800			

المصدر: من اعداد الباحث (مخرجات برنامج EViews 12)

Abstract:

In light of the importance and effective role of foreign direct investment, developing countries in general and Algeria in particular, are trying to adopt an economic and legislative policy that enables the creation of an investment climate that attracts and stimulates the flow of foreign direct investment to Algeria, thus accelerating and achieving comprehensive economic development; covering funding gaps; transfer of technology, knowledge, administrative and organizational expertise; in addition to its contribution to improving economic performance.

This study aims to measure the impact of monetary variables on stimulating the inflow of foreign direct investment into Algeria, by building a standard model that was estimated according to the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) approach during the study period (1994-2020). The study relied on the data of the Bank of Algeria, and based on the estimation of the model and the results of the tests, the study concluded that there is no effect of exchange rate fluctuations on foreign direct investment in the short term, and is more affected by exchange rate fluctuations in the long term. Where there is a direct relationship between the change in the real exchange rate and the flow of foreign direct investment into Algeria, while the negative and statistically significant effect of interest rates on direct foreign investments in the short term, while in the long term the positive and statistically significant effect of interest rates on foreign direct investments. Finally, there was an adverse effect of inflation on the flow of foreign direct investment to Algeria in the short term, while in the long term the negative and statistically significant effect of the inflation rate on foreign direct investment.

Keywords: foreign direct investment, exchange rate, interest rate, inflation rate, model ARDL.