



# الموضوع

أثر تقلبات سعر الصرف على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر  
في الجزائر خلال الفترة (1990 - 2016)

مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية  
تخصص: اقتصاد دولي

الأستاذ المشرف:

د. بن الضيف محمد عدنان

إعداد الطالب:

طلحي هشام

السنة الجامعية: 2017-2018

## دعاء

اللهم لا تجعلنا نصاب بالغرور إذا نجحنا ولا باليأس إذا أخفقنا

وذكرنا أن الإخفاق هو التجربة التي تسبق النجاح

اللهم إذا أعطيتنا نجاحا فلا تأخذ تواضعنا

وإذا أعطيتنا تواضعا فلا تأخذ اعتزازنا بكرامتنا

اللهم اختم بالسعادة آجالنا وحقق بالزيادة آمالنا

اللهم علمنا ما ينفعنا وزدنا علما

ربنا تقبل منا دعاءنا

## شكر وعرفان

إن الحمد كله لله تعالى على نعمه كلها، نحمده على نعمه علينا ولطفه بنا، أن وفقنا لإتمام هذا البحث الذي لم يكن ليرى النور لولا توفيقه تعالى، فالحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات.

فلقوله تعالى: ﴿وَلَا تَنْسُوا الْفَضْلَ بَيْنَكُمْ﴾، أتقدم بالشكر الجزيل إلى أستاذي الفاضل بن الضيف محمد عدنان الذي لم يبخل عليّ بنصائحه وإرشاداته وتوجيهاته التي سهلت لي إنجاز هذا العمل.

الشكر إلى كل أساتذتي الكرام الذين أقدر لهم مجهودهم وصبرهم، كما أتقدم بالشكر إلى أستاذي مشري فريد على نصائحه ومساعداته.

## الإهداء

إلى من وهنا على وهن وضعتني وبأيدي الآلام ربتني وبعيون التعب والحيرة رعتني إلى من أبصرتها قبل أن أبصر  
النور، إلى من أحسست بقربها الحنان والحب قبل أن اعرف معنى الشعور، إلى أغلى وأحلى امرأة، أمي الغالية  
حفظها الله.

إلى الذي تعذب طوال حياته وتحمل مشاق الحياة من أجل أن يوفر لنا الراحة والأمان إلى منبع السعادة والأمل،  
إلى السند القوي إلى من فتح لي نافذة العلم وأنار لي طريقي، إلى الذي كان وما زال يضيء طريقي، أبي الغالي  
حفظه الله.

إلى رفيقة دربي وسندي ومن وقف إلى جانبي، زوجتي العزيزة رعاها الله.

إلى أبنائي الأعزاء مريم و احمد حفظهم الله.

إلى زملائي وزميلاتي في العمل

إلى زملاء وزميلات الدراسة الذين عشنا بينهم واستفدنا كثيرا من علمهم.

## فهرس المحتويات

-	شكر وعرفان
-	الإهداء
IV-I	فهرس المحتويات
V	قائمة الجداول
VI	قائمة الأشكال
أ - خ	مقدمة
35 - 1	الفصل الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر (الإطار النظري)
2	مقدمة الفصل الأول
3	المبحث الأول: عموميات حول الاستثمار الأجنبي المباشر
3	المطلب الأول: ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر
8	المطلب الثاني: خصائص الاستثمار الأجنبي المباشر
10	المطلب الثالث: مبررات الاستثمار الأجنبي المباشر
12	المبحث الثاني: أهداف، محددات ومناخ الاستثمار الأجنبي المباشر
12	المطلب الأول: أهداف الاستثمار الأجنبي المباشر
13	المطلب الثاني: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر
17	المطلب الثالث: مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر

18	المبحث الثالث: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر
18	المطلب الأول: الاستثمار المشترك أو الشراكة
20	المطلب الثاني: الاستثمارات الأجنبية المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي
22	المطلب الثالث: الاستثمار في المناطق الحرة (مناطق التجارة الحرة)
23	المطلب الرابع: الشركات متعددة الجنسيات
26	المبحث الرابع: النظريات المفسرة للاستثمار الأجنبي المباشر
26	المطلب الأول: النظرية الكلاسيكية
27	المطلب الثاني: نظرية عدم كمال الأسواق
30	المطلب الثالث: نظرية دورة حياة المنتج / المنتج الدولي
33	المطلب الرابع: النظرية الانتقائية لجون ديننغ في الإنتاج الدولي
35	خاتمة الفصل الأول
76 – 36	الفصل الثاني: الإطار النظري والمفاهيمي لسعر الصرف
37	مقدمة الفصل الثاني
38	المبحث الأول: مدخل عام لسعر الصرف
38	المطلب الأول: مفهوم سعر الصرف وكيفية تحديده
39	المطلب الثاني: صيغ سعر الصرف
43	المطلب الثالث: وظائف ومحددات سعر الصرف
46	المبحث الثاني: أنظمة سعر الصرف

46	المطلب الأول: أنظمة الصرف الثابتة
50	المطلب الثاني: أنظمة الصرف الوسيطة
54	المطلب الثالث: أنظمة الصرف المعمومة
58	المطلب الرابع: العوامل المحددة لاختيار نظم الصرف
62	المبحث الثالث: سياسات سعر الصرف
62	المطلب الأول: مفهوم وأهداف سياسات سعر الصرف
64	المطلب الثاني: أدوات سياسة سعر الصرف
65	المطلب الثالث: أنواع سياسات سعر الصرف
74	المطلب الرابع: العوامل المحددة لاختيار سياسة الصرف الأجنبي
76	خاتمة الفصل الثاني
109-77	الفصل الثالث: أثر تقلبات سعر صرف الدينار الجزائري على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر
78	مقدمة الفصل الثالث
79	المبحث الأول: التطور التاريخي لقوانين الاستثمار في الجزائر
79	المطلب الأول: الإطار القانوني والمؤسسي للاستثمار في الجزائر
82	المطلب الثاني: ضمانات، امتيازات ومعوقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر
88	المطلب الثالث: علاقات الجزائر الدولية والإقليمية في إطار ترقية الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر
91	المبحث الثاني: نظام الصرف في الجزائر

91	المطلب الأول: نظام سعر الصرف الثابت
92	المطلب الثاني: مرحلة التسيير الديناميكي لسعر الصرف (1987-1994)
94	المطلب الثالث: مرحلة نظام التعويم المدار للدينار الجزائري (1995-2008)
97	المبحث الثالث: أثر تقلبات سعر صرف الدينار الجزائري على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1990-20016)
97	المطلب الأول: تأثير سعر الصرف على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر
99	المطلب الثاني: تطور سعر صرف الدينار الجزائري وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1990-20016)
104	المطلب الثالث: قياس أثر تقلب سعر صرف الدينار الجزائري على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)
109	خاتمة الفصل الثالث
114-110	الخاتمة
118-115	قائمة المراجع
125-119	قائمة الملاحق
127-126	الملخص

## فهرس الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
28	مصادر التميز الاحتكاري للشركات متعددة الجنسيات	01
42	مزايا ومخاطر العقود الآجلة	02
58	أنظمة الصرف المختلفة	03
62-61	معايير اختيار نظام الصرف الأمثل	04
96	تطورات سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي خلال الفترة (1991-1987)	05
103	تطورات سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي خلال الفترة (2016-2000)	06
103	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال الفترة (2016-2000)	07
104	بيانات التصريح بالاستثمار خلال الفترة (2016-2002)	08
105	أهم الدول المستثمرة في الجزائر خلال الفترة (2016-2002)	09
106	التوزيع القطاعي للاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (2016-2002)	10

## فهرس الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
05	أنواع الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة	01
15	محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان المضيفة	02
29	مصادر التميز الاحتكاري للشركات متعددة الجنسيات	03
32	دورة حياة السلعة ومراحل تطورها	04
40	سعر الصرف التوازني	05
47	حدي دخول وخروج الذهب	06
51	عمل نظام الربط الزاحف	07
53	الثالوث المستحيل	08
54	توازن الطلب والعرض على العملة الأجنبية	09
55	الانتقال المنظم والتحضير المتدرج لوضع النظام المعموم للنقد	10
64	مقاومة التضخم بالاعتماد على سياسة سعر الصرف	11
68	تأثير تخفيض العملة على الميزان التجاري	12
109	السحابة النقطية لتأثير تقلبات سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة (1996-2016)	13

# مقدمة

## مقدمة

### مقدمة

لعب الاستثمار الأجنبي المباشر دورا كبيرا في تطور الاقتصاد العالمي عبر التاريخ، ولا تزال أهميته مستمرة حتى وقتنا الحالي، وقد ازدادت أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر بعد نهاية عقد الثمانينات من القرن الماضي وبداية الألفية الثالثة ويعود ذلك إلى عوامل أهمها انتشار مفاهيم العولمة الاقتصادية، وإلغاء الحواجز الجغرافية لتسهيل حركة انتقال رؤوس الأموال والبضائع والعمالة بين الدول واتساع مفاهيم الشراكة الدولية في الأعمال، وتعاظم دور الشركات المتعددة الجنسية مع اتساع أعمالها واستثماراتها الكبيرة وحاجتها إلى رؤوس أموال ضخمة وأسواق جديدة في ظل منافسة حادة بين المستثمرين، وقد ازدادت هذه الأهمية متزامنة مع التطور الهائل في وسائل الاتصال الإلكتروني وظهور منظمات دولية ساعدت على تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر وتسهيل التجارة الدولية ودعم آليات السوق.

وعلى الرغم من اختلاف وجهات النظر بين من يرى أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في تحسين اقتصاديات الدول النامية، أو النظر إليه كوسيلة من وسائل نهب الثروات للدول النامية والتبعية السياسية والاقتصادية للدول والشركات الأجنبية وهو التفكير الذي ساد غداة موجة التحرير التي شملت الكثير من الدول في العالم، إلا أنه يبقى لكل بلد من البلدان النامية ظروفه الاقتصادية الذاتية وقدراته على الاستفادة من موارده لتنمية قطاعاته المنتجة وتحسينها عبر استخدام الاستثمار الأجنبي المباشر كخيار من الخيارات المطروحة لتطوير اقتصادياتها.

إضافة إلى ذلك فإن تنامي وزيادة عمق أزمة التنمية في اقتصاديات الدول النامية، بسبب نقص مصادر التمويل (رؤوس الأموال) في هذه الدول واللازمة للنهوض بمخطط تنمية، أو دخول مجال المنافسة الدولية، وكذلك نقص التكنولوجيا ومهارة العنصر البشري، مع ما أضافته أزمة ديون العالم الثالث في مطلع ثمانينات القرن الماضي من معوقات أمام النهوض الاقتصادي لهذه الدول.

تلك المميزات جعلت معظم الدول تتسابق إلى منح التدابير والتحفيزات وتحديث قوانين الاستثمار لديها لدعم الاستثمار الأجنبي المباشر، في ظل تواجد فجوة (الادخار - الاستثمار) والصادرات والواردات ومواجهتها للعديد من المشكلات كأزمة المديونية الخارجية نتيجة اعتمادها على القروض الخارجية، وتعد الجزائر من الدول النامية التي عانت من المشكلات الاقتصادية الكلية في الثمانينات وبداية التسعينات من القرن العشرين حيث ارتفعت مديونيتها الخارجية، وعانت العجز في موازنتها العامة وانخفضت معدلات النمو الاقتصادي كما شهدت تدني مستويات الادخار والاستثمار في تلك الفترة ونتيجة لذلك قامت الجزائر بإجراء إصلاحات اقتصادية و قانونية شملت مختلف القطاعات مع تطبيق برامج للإصلاح الاقتصادي والتكليف الهيكلي، الذي ساعد على توفير بيئة جديدة للاستثمار.

تتميز طبيعة الاستثمارات الأجنبية المباشرة بالاختلاف فهي لا تقتصر على مجال انتقال رؤوس الأموال بل تعتبر أيضا صفة متكاملة تتضمن إنشاء مشروعات و توريد تكنولوجيا وخبرات تنظيمية إدارية بغض عن الاختيارات والتفصيلات التي تنطوي عليها فان مسألة الصرف الأجنبي تأخذ حيزا مهما يفرض نوعا من الاهتمام من خلال الترابط بين المؤسسة وفروعها حيث أن الاستثمار في الخارج سوف يتولد عنه تغيير في مستوى الصرف من خلال قيمة الأصول والخصوم المتعلقة بالفروع والمسجلة بالعملة الأجنبية، العمليات الخاصة بالتدفقات المالية والتدفقات التجارية، إضافة إلى ذلك يرتبط سعر صرف العملات المحلية بإزاء العملات الرئيسية ارتباطا مباشرا بأحد العملات القوية (الدولار، اليورو، الين) بتكاليف الشركات متعددة الجنسيات والأرباح التي تحققها، حيث تقوم الشركات بقياس نتائجها

## مقدمة

بناء على مؤشر عالمي موحد قياسا بالعملات الرئيسية ونظرا لأن الشركات متعددة الجنسيات تقوم بالاستثمار في البلد المضيف مقدرًا بعملته المحلية، فإن أي انخفاض في قيمتها يؤثر على قيمة الأصول المالية للشركة المستثمرة كما أنها تؤثر في قيمة أرباحه المقدرة بالعملة الصعبة، من اليقين أن لسعر الصرف آثار على مختلف المتغيرات الاقتصادية الأخرى، ومن البديهي أن يكون له تأثير على الاستثمار الأجنبي الذي تحسب نتائجه بالاعتماد عليه، والجزائر التي تبنت نظام الصرف الثابت لأكثر من ثلاث عقود ثم توجهت إلى نظام التعويم المدار كدليل على مرحلة جديدة مستهدفة تحسين وضعها الاقتصادي الكلي وجذب رؤوس الأموال الدولية في إطار الاستثمار الأجنبي المباشر.

### أولا: إشكالية الدراسة

من خلال ما سبق سنحاول في هذه الدراسة الإجابة على الإشكالية التالية:

" ما هو تأثير تقلبات سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر؟ "

للإجابة على هذه الإشكالية يمكن طرح التساؤلات الفرعية التالية:

- ما مدى توفر مناخ الاستثمار في الجزائر على العوامل الضرورية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر؟
- ما مدى سعي السلطات النقدية في الجزائر إلى تبني سياسة صرف ملائمة للوضع الاقتصادي وتدفق الاستثمارات الأجنبية؟
- هل يمكن أن تفسر حركة الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بتقلبات سعر صرف الدينار الجزائري؟

### ثانيا: فرضيات الدراسة

تقوم الدراسة على الفرضيات الثلاث التالية:

- تعمل الجزائر على توفير مناخ استثماري محفز لاستقطاب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.
- تسعى الجزائر إلى تبني سياسة مناسبة لسعر الصرف من أجل اجتذاب أكثر للاستثمارات الأجنبية المباشرة.
- تفسر تقلبات سعر صرف الدينار الجزائري حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الجزائر.

### ثالثا: أهمية الدراسة

يعتبر هذا الموضوع ذو صلة بالوضع الاقتصادي الراهن للجزائر خاصة فيما يتعلق بضرورة الخروج من بوتقة الاقتصاد الريعي وإلزامية تنويع الاقتصاد الجزائري، على اعتبار أن الاستثمار الأجنبي المباشر يعتبر من أهم الخيارات كونه قد لعب دورا بارزا في دعم التنمية في الكثير من الدول مما جعله محل منافسة حادة بين دول العالم من أجل استقطابه وتوطينه وهذا بتوفير بيئة ملائمة أكثر له، هذه البيئة التي أصبحت محل تقييم من طرف العديد من الهيئات والمنظمات الدولية والتي تشكل من مجموعة من المتغيرات والسياسات والتي تندرج ضمنها سياسة سعر الصرف لما يمثله هذا الأخير من أهمية في التأثير على المتغيرات الاقتصادية الكلية.

## مقدمة

### رابعاً: أهداف الدراسة

- الكشف عن أهم المفاهيم المرتبطة بأسعار الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر.
- التعرف على البيئة الاستثمارية في الجزائر والجهود المبذولة لتحسين هذه البيئة من أجل استقطاب تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وتسهيل الضوء على أهم العقبات التي تعيق العملية الاستثمارية.
- تحليل وقياس أثر التقلبات في سعر الصرف الاسمي للدينار الجزائري مقابل الدولار على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال فترة الدراسة.

### خامساً: أسباب اختيار الموضوع

ترجع أسباب اختيار هذا الموضوع إلى جملة من الدوافع يمكن أن نوجزها فيما يلي:

- أ - أسباب ذاتية:
  - الرغبة الشخصية في الدراسات ذات الطابع القياسي من اجل التعرف أكثر على الأساليب الكمية المستخدمة في هذا النوع من الدراسات.
  - تنمية المعرفة الشخصية فيما يخص مواضيع الاقتصاد النقدي والكلبي وعلاقتها بموضوع الاستثمار الأجنبي المباشر.
- ب - أسباب موضوعية:
  - الأهمية الكبيرة التي تحتلها سياسات أسعار الصرف في حركية الاستثمار الأجنبي المباشر.
  - يعتبر موضوعاً ذو صلة بالوضع الراهن للاقتصاد الجزائري خاصة فيما يتعلق بفك الارتباط مع اقتصاد المصدر الوحيد والزامية تنويع الاقتصاد الجزائري.

### سادساً: منهجية الدراسة

**المنهج المستخدم:** نظراً لطبيعة الدراسة فقد تم استخدام المناهج التالية:

- أ - **المنهج الوصفي التحليلي:** والذي يركز على وصف وتحليل الظواهر الاقتصادية من خلال معالجة الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف كظاهرتين اقتصاديتين كانتا محل الاهتمام و الدراسة من طرف العديد من الباحثين والاقتصاديين.
- ب - **المنهج القياسي:** والذي حاولنا من خلاله إبراز تأثير تقلب سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر باستخدام البرنامج الإحصائي **SPSS**.

### سابعاً: مجتمع الدراسة

اتخذت الدراسة دولة الجزائر نموذجاً لتحليل وقياس تقلب سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر على اعتبار أن الجزائر تسعى إلى جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة والاستفادة من مزاياها.

## مقدمة

### ثامنا: حدود الدراسة

لقد تم تحديد فترة الدراسة على مدى سبعة وعشرون سنة (1990-2016) كونها تزامنت مع بداية الأزمة الأمنية والاقتصادية التي عاشتها الجزائر ثم انفراجها فيما بعد، إضافة إلى أنها اشتملت على صدور القوانين الفعلية الخاصة بالاستثمار.

### تاسعا: وسائل جمع البيانات: من أجل إنجاز هذه الدراسة تم الاعتماد على الوسائل التالية:

- الاعتماد على مجموعة من المراجع باللغتين العربية والأجنبية تمثلت في الكتب، رسائل الماجستير، الأطروحات للدكتوراه، المجلات، التقارير والنشرات، الملتقيات الوطنية.
- أما فيما يخص مصادر الإحصائيات فلقد تم الحصول عليها من مختلف المصالح والهيئات الرسمية والدولية بالاستعانة بشبكة الانترنت.
- الاتصال بالأساتذة الجامعيين المختصين في المجال من أجل الاستشارة وطلب التوجيه.

### عاشرا: صعوبات البحث

لقد واجهتنا بعض الصعوبات أثناء قيامنا بهذا العمل يمكن تلخيص مجملها في صعوبة الحصول على بعض المعلومات المتعلقة ببعض السنوات، نقص الإحصائيات الفصلية والشهرية لمتغيري الدراسة، إضافة إلى تضارب الإحصائيات واختلافها بين عدة جهات وكذا نقص الدراسات التي عالجت العلاقة بين طرفي الدراسة.

### إحدى عشر: الدراسات السابقة

من أجل الإجابة على التساؤلات المطروحة، وقصد تدعيم دراستنا، فلقد تم الاطلاع على بعض الدراسات السابقة التي يمكن الاستعانة بها خصوصا في الجانب النظري من الدراسة، والتي نذكر البعض منها على النحو التالي:

- دراسة بن ياني مراد بعنوان، **سعر الصرف ودوره في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر (دراسة قياسية لحالة الجزائر) 2011-2012**. حيث كان هدف الدراسة تقييم جدوى نظام التعويم المدار على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر ومدى امتيازه عن نظام التثبيت في ذلك، وتم الاعتماد على المنهج الوصفي والمنهج الكمي وتوصلت الدراسة إلى انه رغم تحول الجزائر من نظام التثبيت إلى نظام التعويم المدار وخضوع الدينار الجزائري لعملية التخفيض وبعد مرور فترة كبيرة من انتهاج هذا النظام ما يزال الدينار الجزائري غير قادر على التأثير في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر.

- دراسة نصري نفيسة بعنوان، **أثر سعر الصرف على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في البلدان النامية (دراسة حالة الجزائر) 1970-2008**. حيث حاولت هذه الدراسة إبراز العلاقة ما بين الاستثمار الأجنبي المباشر وتغيرات أسعار الصرف والآثار المترتبة عن هذه العلاقة، وما أهمية وضرة توفر سياسات ملائمة تشجع جذب هذا النوع من الاستثمارات إضافة إلى محاولة إسقاط ذلك على واقع الجزائر، حيث بينت الدراسة القياسية غياب أي علاقة في المدى الطويل بين سعر الصرف وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في حين أن مؤهلات الاقتصاد الجزائري كبيرة في منطقة الضفة الجنوبية للمتوسط.

## مقدمة

-دراسة بن سمينة دلال بعنوان، تحليل أثر السياسات الاقتصادية على تنمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة في ظل الإصلاحات الاقتصادية (حالة الجزائر). التي هدفت إلى معرفة مسار السياسة الاقتصادية في الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية الذاتية والمدعومة من طرف الهيئات النقدية الدولية والآثار الناجمة عن تطبيق هذه الإصلاحات على مستوى الاقتصاد الكلي، تحليل العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية الكلية وحجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر وذلك باستخدام المنهج الوصفي التحليلي والكمي، وتوصلت الدراسة إلى أن كل من متغير الناتج المحلي الإجمالي وكذا معدل التضخم قد لعبا دورا مهما في تفسير حركة الاستثمار الأجنبي المباشر نحو الجزائر خلال فترة الدراسة، فيما لم تحظ باقي المتغيرات (رصيد الحساب الجاري، رصيد الموازنة العامة، نسبة الدين الخارجي تغييرات سعر الصرف الاسمي للدينار الجزائري مقابل الدولار) بالمعنوية ولم يمن لها تأثير ملموس على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى الجزائر خلال فترة الدراسة.

-دراسة الدكتور أمار أمين البرواري، الدكتور عبد الغفور حسن المعماري، مخاطر التغير في سعر الصرف في جذب FDI لعينة من الدول (ماليزيا، كوريا الجنوبية، هنغاريا)، مقدم إلى أعمال المؤتمر العلمي الدولي السابع لجامعة الزيتونة، الأردن سنة 2007، حيث يهتم البحث في توضيح التأثير السلبي على الاستثمارات الأجنبية المباشرة عند التغير الذي يحصل في سعر الصرف للدولة المستضيفة وقد تم اختيار عينة من بعض الدول التي أظهر فيها العلاقة العكسية في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، ولقد خلص البحث إلى وجود آثار سلبية كبيرة تعتبر عامل طرد للاستثمارات (المستثمرين) بسبب التذبذب الكبير لهذه الدول والدول المشابه لها من خلال التغير الكبير في سعر الصرف والى عدم وجود تشريعات محلية للدول المضيفة لهذه الاستثمارات تحمي المستثمرين من العدول عن توجههم للاستثمار. أما من خلال دراستنا هذه فحاولنا اختبار صحة النظرية الاقتصادية التي تبرز العلاقة العكسية بين سعر الصرف وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وإسقاطها على واقع الاقتصاد الجزائري، حيث أضافت هذه النظرية دراسة قياسية لأثر انخفاض سعر صرف الدينار الجزائري على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2016، حيث بينت الدراسة القياسية غياب أي علاقة قوية في المدى الطويل بين سعر الصرف وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في حين أن مناخ الاستثمار في الجزائر جد محفز في منطقة شمال إفريقيا.

اثنا عشر: خطة وهيكل البحث

على ضوء الفروض والأهداف الأساسية للبحث، ستم معالجة موضوع الدراسة بعد المقدمة في ثلاث فصول على النحو التالي:

**الفصل الأول:** نتناول فيه الأسس النظرية والمفاهيم الأساسية للاستثمار، فيه تم تأصيل العمل العلمي الذي يستلزم تحليل النظريات الاقتصادية لتفسير ظاهرة الاستثمار، وذلك للحصول على فهم أعمق للخلفية النظرية للموضوع ومن خلال أربعة مباحث تطرقنا إلى مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر، موضحين أهدافه ومحدداته ومفهوم مناخ الاستثمار ثم تناولنا أهم أشكاله وأهم النظريات المفسرة لقيامه. أما **الفصل الثاني:** نتطرق فيه من خلال ثلاث مباحث إلى الإطار النظري والمفاهيمي لسعر الصرف من خلال تقديم بعض المفاهيم حول سعر الصرف، صيغته، ووظائف ومحددات سعر الصرف، كما نتطرق إلى توضيح أهم أنظمة وسياسات الصرف المختلفة موضحين بعض العوامل المحددة لاختيار سياسات الصرف من طرف الحكومات.

## مقدمة

---

**والفصل الثالث:** نستعرض من خلال مباحثه الثلاث توضيح مناخ الاستثمار في الجزائر وجهود التحفيز على الاستثمار في الجزائر متمثلة في قوانين الاستثمار والاتفاقيات الدولية المبرمة في هذا المجال، وكذلك من خلال سرد التطور التاريخي لقوانين الاستثمار في الجزائر ثم نعرض على تطور نظام الصرف في الجزائر، وأخيرا قياس تأثير تقلب سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1990-2016) باستخدام معاملات إحصائية مختلفة وفق برنامج SPSS وذلك لاختبار ومحاولة تأكيد أو نفي الفرضية الرئيسية للدراسة.

# الفصل الأول

## الاستثمار الأجنبي المباشر

### (الإطار النظري)

## مقدمة الفصل الأول

يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر ظاهرة اقتصادية قديمة تجلت بوضوح نسبي مع مطلع القرن العشرين، لتبرز بقوة بعد الحرب العالمية الثانية، مما جعلها تكون محل اهتمام العديد من الاقتصاديين، ويكمن السر في بروز الاستثمار الأجنبي المباشر في كونه وسيلة تمويل بديلة تلجأ إليها الكثير من الدول التي تواجه العجز في تمويل استثماراتها، كما يمكن اعتباره مؤشراً على انفتاح الاقتصاد وقدرته على التكيف مع المستجدات العالمية، في ظل ظاهرة العولمة وسيطرت الشركات متعددة الجنسيات على حركة السلع والخدمات والأسواق، كما يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر مصدراً لرفع كفاءة رأس المال البشري، والتغير التكنولوجي في الاقتصاديات النامية وبالتالي أصبح محفزاً للنمو الاقتصادي، و نتيجة لذلك أصبحت الحكومات تتنافس مع بعضها البعض لجذب المزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، غير أنه ليس بإمكان كل الدول أن تستفيد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، بحيث يكون المناخ الاستثمار و تغيرات أسعار الصرف وغيرها من العوامل تأثيراً كبيراً على جلب الاستثمار الأجنبي في المدى الطويل.

و من أجل ذلك يأتي هذا الفصل من الموضوع ليعطي القسم الأول من الجانب النظري للدراسة وذلك من خلال تقديم أساسيات حول الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال المباحث التالية:

**المبحث الأول:** والذي سنتناول فيه عموميات حول الاستثمار الأجنبي المباشر وذلك من خلال تطرقنا إلى مفاهيم الاستثمار الأجنبي المباشر، خصائص ومبررات الاستثمار الأجنبي المباشر.

**المبحث الثاني:** والذي سنتناول فيه أهداف، محددات ومناخ الاستثمار الأجنبي المباشر.

**المبحث الثالث:** والذي نذكر فيه بعض أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر على غرار الاستثمار المشترك، الاستثمار المملوك بالكامل للمستثمر الأجنبي، الاستثمار في المناطق الحرة والشركات المتعددة الجنسيات.

**المبحث الرابع:** حيث نتطرق فيه إلى أهم النظريات المفسرة للاستثمار الأجنبي المباشر بدءاً بالنظرية الكلاسيكية، نظرية عدم كمال الأسواق، نظرية دورة حياة المنتج والنظرية الانتقائية لجون دينغ.

## المبحث الأول: عموميات حول الاستثمار الأجنبي المباشر.

الاستثمار يشكل ظاهرة اقتصادية تعددت تعاريفها وأشكالها، إذ نجد من بين أشكالها الاستثمار الدولي والذي بدوره ينطوي على أشكال كثيرة منها الاستثمار الأجنبي المباشر، وعليه سنحاول في هذا المبحث تسليط الضوء مختلف تعاريف الاستثمار الأجنبي المباشر بالإضافة إلى بعض خصائصه و مبرراته.

### المطلب الأول: ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر

قبل تحديد مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر لا بد من الإشارة إلى بعض المفاهيم:

#### الفرع الأول: مفاهيم الاستثمار

**أولا: تعريف الاستثمار كمصطلح منفرد:** لقد جاء تعريف الاستثمار على عدة صيغ تختلف باختلاف المنظور إليه والقالب الموضوع فيه، ويمكننا أن نوجز بعض التعاريف في هذه النقطة

#### I- الاستثمار في اللغة:

يقال ثمر الشجر أي طلع ثمره وشجره، أثمر الرجل أي ماله وثمر الله ماله تمييزا أي كثره، وتعريفه موسوعة البنوك الإسلامية في جزء الاستثمار، يقول العرب: "ثمر" الشجر ويثمر ثمورا أي طلع ثمره" واستثمر الشيء "جعله يثمر، وثمر الرجل ماله كثره، واستثمر المال جعله يثمر أي يكثر وينمو،... ويقال لكل نفع يصدر عن شيء: "ثمرته".<sup>(1)</sup>

وعرفه مجمع اللغة العربية بأنه: "استخدام الأموال في الإنتاج إما مباشرة بشراء الآلات والمواد الأولية، وإما بطريقة غير مباشرة كسواء الأسهم والسندات".<sup>(2)</sup>

#### II- الاستثمار اصطلاحا:

**1- التعريف الأول:** تيار من الإنفاق على الجديد من السلع الرأسمالية الثابتة، مثل المصانع والآلات والطرق والمنازل أو الإضافات للمخزون من المواد الأولية والسلع الوسيطة والسلع النهائية خلال فترة زمنية معينة.

ويلاحظ على هذا التعريف أنه يحد من العملية الاستثمارية على الاستثمار الحقيقي دون الاستثمار المالي.

**2- التعريف الثاني:** يفهم الاستثمار أيضا على أنه التضحية بقيمة حالية مؤكدة من أجل قيمة مؤجلة، أي أنّ الاستثمار هو التخلي عن أموال يمتلكها الفرد في لحظة معينة ولفترة من الزمن قد تطول أو تقصر، مقابل أصل أو أكثر من الأصول التي يحتفظ بها لتلك الفترة الزمنية بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوضه عن كل من القيمة الحالية لتلك الأموال التي تخلى عنها في سبيل الحصول على ذلك

1-ناصرى نفيسة، أثر سعر الصرف على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في البلدان النامية - دراسة حالة الجزائر- مذكرة تخرج مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية فرع "مالية دولية"، جامعة تلمسان، 2011، ص2.

2- خيالي خيرة، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في دعم النمو الاقتصادي بالدول النامية مع الإشارة إلى حالة الجزائر، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص "مالية دولية"، جامعة ورقلة، 2016، ص3.

الأصل، بالإضافة إلى الانخفاض المتوقع في القوة الشرائية بفعل التضخم والمخاطر الناشئة عن احتمال عدم الحصول على التدفقات النقدية المتوقعة مستقبلاً.<sup>(1)</sup>

**ثانياً: تعريف الاستثمار كمصطلح مركب:** يركب الاستثمار مع العديد من المصطلحات حيث تم الاعتماد في هذا العمل على الاستثمار الأجنبي المباشر كتوجيه تدقيقي لمصطلح الاستثمار، وقبل التطرق لمفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر وهو مقصود العمل نعرج على مفهوم الاستثمار الأجنبي غير المباشر.

**الاستثمار الأجنبي غير المباشر جاء على عدة تعريفات نوجزه منها ما يلي:**

1. يمكن تعريف الاستثمار الأجنبي غير المباشر على أنه تلك الاستثمارات المحفظية التي تتدفق داخل الدولة في شكل قروض مقدمة من أفراد أو هيئات أجنبية عامة أو خاصة، أو تأتي في شكل اكتتاب في الصكوك الصادرة عن تلك الدولة، أو في المشروعات التي تقوم بها سواء تم الاكتتاب عن طريق السندات التي تحمل فائدة ثابتة أو عن طريق الأسهم، بشرط أن لا يكون للأجانب الحق في الحصول على نسبة من الأسهم تخول لهم حق إدارة المشروع.<sup>(2)</sup>

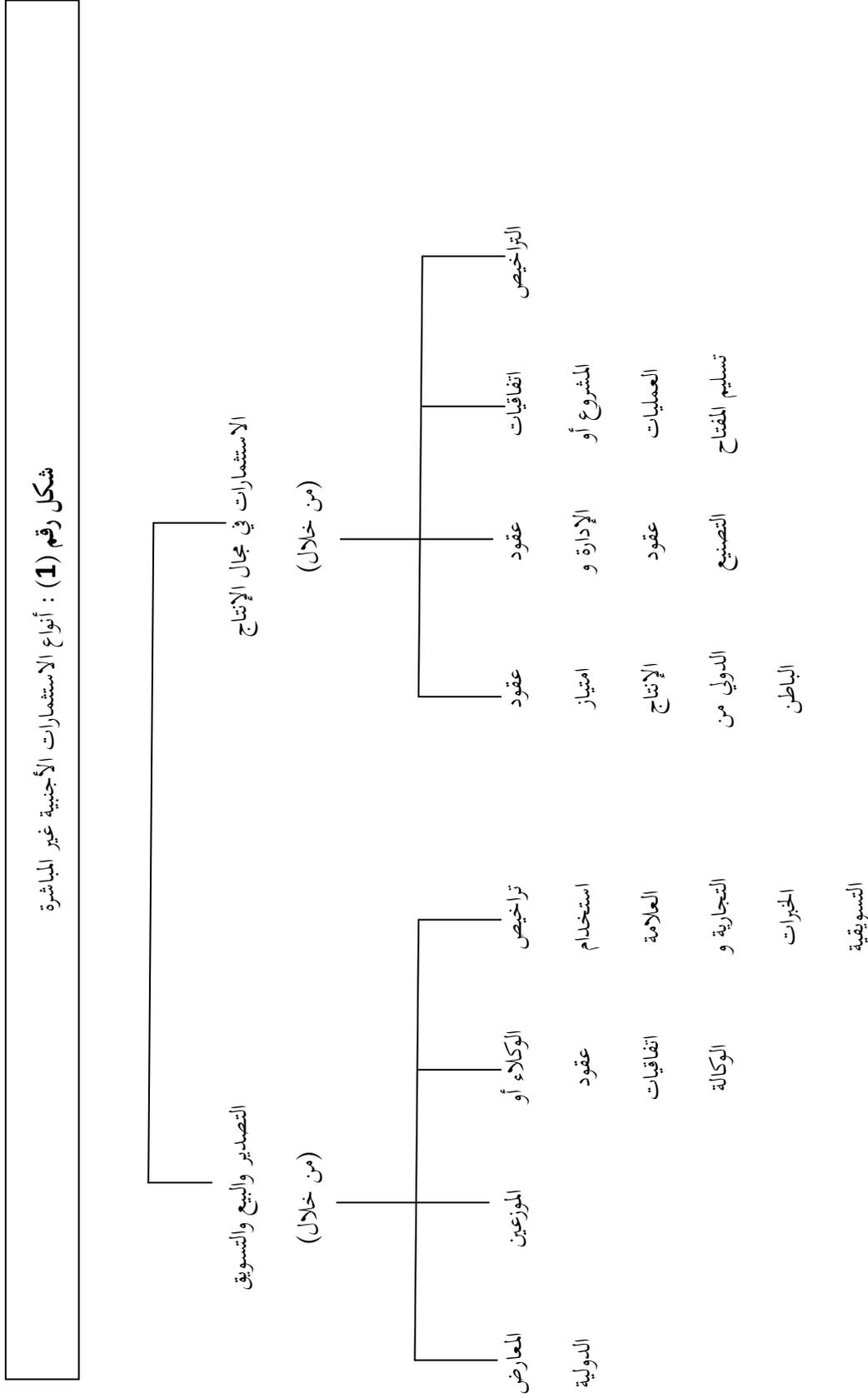
2. و يعرف أيضاً على أنه الاستثمار الذي: "يتعلق بقيام المستثمر بالتعامل في أنواع مختلفة من الأوراق المالية، سواء كانت حقوق ملكية (أسهم) أو حقوق دين (سندات) وقد يقوم المستثمر بنفسه بالعملية الاستثمارية وذلك بالتعامل من خلال بيوت السمسرة، أو قد يقوم بالتعامل على تلك الأدوات من خلال المؤسسات المالية المتخصصة مثل صناديق الاستثمار عن طريق شراء الوثائق التي تصدرها، وقد يتم التعامل في الأوراق المالية مع الأجانب. فالاستثمار الأجنبي في محفظة الأوراق المالية يتعلق بتحركات رؤوس الأموال متوسطة وطويلة الأجل بين دول العالم المختلفة، ويعني شراء أسهم وسندات وخلافة لمؤسسات وطنية في دولة ما عن طريق مقيمي دولة أخرى، ويعطي هذا الحق في نصيب من أرباح الشركات التي قامت بإصدار الأسهم والسندات.<sup>(3)</sup>

ونلخص في الشكل الموالي أهم أنواع الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة

1- فريد عمر، تحسين مناخ الاستثمار الأجنبي كآلية لتنشيط تنافسية الاقتصاد الجزائري، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، تخصص "نقود وتمويل"، جامعة بسكرة، 2015، ص25.

2- خيالي خيرة، مرجع سابق، ص4.

3- سحنون فاروق، قياس أثر بعض المؤشرات الكمية للاقتصاد الكلي على الاستثمار الأجنبي المباشر، دراسة حالة الجزائر، مذكرة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص "التقنيات الكمية المطبقة في التسيير، جامعة سطيف، 2010، ص13.



المصدر: عبد السلام أبووفى، الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2003، ص: 26.

الفرع الثاني: تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر

أولاً: تعاريف بعض الاقتصاديين للاستثمار الأجنبي المباشر

تعددت تعاريف الاقتصاديين لهذا النوع من الاستثمار وبالمصطلحات المرتبطة به واختلفت بين الاقتصاديين والمدارس كل حسب تصوره لهذا المفهوم والنظرة الإيديولوجية اتجاهه حيث تشترك هذه التعاريف في بعض الجوانب وتختلف في جوانب أخرى حيث عرف بعض الاقتصاديون الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه:

- حسب: كارل ساقان وبادما مالامبالي

الاستثمار الأجنبي المباشر يعني الاستثمار المنجز في الخارج من طرف الشركات المتعددة الجنسيات من أجل حياة أو تسيير أنشطة إنتاج في عين المكان (الخارج).

- حسب: ريشارد كافس وجيفري فرانكل

الاستثمار الأجنبي المباشر يمثل حركة لرأس المال ولكن المقرض يحول موارده ويمارس رقابة على المشروع والحصة الكبرى لهذا النوع من الاستثمارات يعود للشركات المتعددة الجنسيات التي تعرف على أنها شركات تسيير وحدات إنتاج في أكثر من بلد.<sup>(1)</sup>

- ويقول ريمون بارتريال (Raymond Bartriel) بأنه "نموذجياً، الاستثمار الأجنبي يعني مساهمة استثمار مال مؤسسة في مؤسسة أخرى، وذلك بإنشاء فرع في الخارج أو الرفع من رأس مال الأخيرة أو استرجاع مؤسسة أجنبية، تكوين مؤسسة أجنبية رفقة شركاء أجنبان وبأرفع مستوى الاستثمار الأجنبي المباشر هو وسيلة تحويل الموارد الحقيقية ورؤوس أموال من دولة إلى أخرى وخاصة في الحالة الابتدائية عند إنشاء المؤسسة.<sup>(2)</sup>

- أما حسب الدكتور حسن توفيق فيعرفه " على أنه توظيف الأموال المدخرة للحصول على دخل منها.

- ويعرفه الدكتور محمد مطر بقوله: "أما الاستثمار فيقوم على التضحية بإشباع رغبة استهلاكية حاضرة وليس بمجرد تأجيلها فقط كما هو الحال بالنسبة للمدخر، وذلك أملاً في الحصول على إشباع أكبر في المستقبل.<sup>(3)</sup>

- ويرى عبد السلام أبو قحف أن الاستثمار الأجنبي المباشر: "هو الذي ينطوي على تملك المستثمر الأجنبي لجزء من أو الكل الاستثمارات في المشروع المعني هذا بالإضافة إلى القيام بالمشاركة في إدارة المشروع مع المستثمر الوطني، في حالة الاستثمار المشترك. أو سيطرته الكاملة على الإدارة والتنظيم في حالة الملكية المطلقة لمشروع الاستثمار، فضلاً عن قيام المستثمر الأجنبي بتحويل كمية من المواد المالية والتكنولوجية والخبرة الفنية في جميع المجالات إلى الدول المضيفة.<sup>(4)</sup>

1- عمر قريدي، مرجع سابق، ص44.

2- ناصري نفيسة، مرجع سابق، ص5.

3- نفس المرجع، ص3.

4- عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2003، ص: 366-367.

**ثانياً: تعريف المنظمات والهيئات للاستثمار الأجنبي المباشر**

**-تعريف تقرير منظمة التجارة والتنمية للأمم المتحدة: UNCTAD**

يعرف تقرير منظمة التجارة والتنمية للأمم المتحدة (UNCTAD) الاستثمار الأجنبي المباشر، على أنه (ذلك النوع من الاستثمار الذي ينطوي على علاقة طويلة الأمد تعكس مصالح دائمة ومقدرة على التحكم الإداري بين شركة في البلد الأم (البلد المستثمر) وشركة أو وحدة إنتاجية في بلد آخر هو (البلد المضيف).<sup>(1)</sup>

**-تعريف منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية OCDE**

إن الاستثمار هو لغرض تأسيس علاقات اقتصادية دائمة أو طويلة مع مشروع مثل: الاستثمارات التي تعطي إمكانية ممارسة تأثير فعال على إدارة الاستثمارات أو المشروعات الاستثمارية:

1. في بلد معين من قبل غير المقيمين بالوسائل الآتية:

- أ- خلق، تمديد أو توسيع مشروع مملوك كلياً أو فرع، أو اكتساب الملكية الكاملة، أو مشروع موجود.
- ب- المشاركة في مشروع جديد أو مشروع موجود.
- ج- توطن لمدة خمسة سنوات أو أكثر.

2. في الخارج من قبل المقيمين في البلد بالوسائل الآتية:

- أ- خلق أو تمديد أو توسيع مشروع مملوك كلياً أو فرع، أو اكتساب الملكية الكاملة أو مشروع موجود.
- ب- المشاركة في مشروع جديد أو مشروع موجود.
- ج- قرض لمدة خمس سنوات أو أكثر.<sup>(2)</sup>

**- تعريف صندوق النقد الدولي (FMI)**

يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر إذا امتلك المستثمر (10%) أو أكثر من الأسهم العادية أو القوة التصويتية لحملة الأسهم لشركة مساهمة أو ما يعادلها للشركات غير المساهمة.<sup>(3)</sup>

**- تعريف منظمة التجارة العالمية (OMC)**

هو عملية يقوم بها مستثمر متواجد في بلد ما (البلد الأم) حيث يستعمل أصوله في بلدان أخرى (الدول المضيفة) مع نية تسييرها.<sup>(4)</sup>

**- تعريف المفوضية الأوروبية (CE)**

هو إنشاء أو حيازة أصول مولدة لمداخيل في بلد أجنبي، بحيث يمكن للمؤسسة المستثمرة حق المراقبة والتسيير.<sup>(5)</sup>

1- باسم حمادي الحسن، الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI)، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2014، ص17.

2 - www.ocde.org.

3- عبد الرزاق حمد حسن الجبوري، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية، بلدان عربية مختارة للمدة 1990-2005، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2014، ص33.

4- عمر قويد، مرجع سابق، ص42.

5- عمر قويد، مرجع سابق، ص43.

- تعريف المشرع الجزائري للاستثمار الأجنبي المباشر (التعريف القانوني)

يعرف المشرع الجزائري بمقتضى القانون رقم 01-10 المؤرخ في 3 يوليو 2001 والمتضمن قانون المناجم، الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه: (1)

- اقتناء أصول تندرج في إطار استحداث نشاطات جديدة، أو توسيع قدرات الإنتاج، أو إعادة التأهيل، أو إعادة الهيكلة.
- المساهمة في رأسمال مؤسسة في شكل مساهمات نقدية أو عينية.

أما من جانبنا فسنحاول تحديد تعريف عام للاستثمار الأجنبي المباشر على أنه: " هو قيام مستثمر ذو جنسية مختلفة عن دولة إقامة المشروع بتحويل رأس المال في شكل نقدي أو في شكل عيني منقول أو تحويل التقنية العالية و التكنولوجيا في مجالات الإنتاج والتسويق والإدارة، في مشاريع ذات طبيعة صناعية أو تجارية أو خدمية، مع إدارته وإشرافه على المشروع بشكل مستقل أو بشكل مشارك، وهذا بغرض تحقيق أهداف مختلفة للطرفين".

المطلب الثاني: خصائص الاستثمار الأجنبي المباشر

إن من أهم خصائص الاستثمار الأجنبي المباشر، الذي يميزه عن الأشكال الأخرى من الاستثمارات الدولية هي قدرة المستثمر على ممارسة الرقابة على استخدام رؤوس الأموال الموظفة (المستثمرة)، وبعبارة أخرى من خلال الاستثمارات الأجنبية المباشرة، غير المقيمين يستطيعون تسيير أو التأثير في النشاط الإنتاجي للبلد المضيف، وهذه التأثيرات تبرز من عدة مؤشرات اقتصادية: النمو والعمل، حجم ومحتوى التبادلات الخارجية الهيكلية التنافسية للسوق، تحويل التكنولوجيا، تأهيل اليد العاملة... إلخ فالدول المضيفة غيرت حاليا نظرتها نحو الاستثمار الأجنبي المباشر، علما أنه "في سنوات 50 و 60 الاستثمار الأجنبي المباشر كان ينظر له بكثير من عدم الثقة في بعض البلدان السائرة في طريق النمو، إذ كان (IDE) يعتبر عامل سيطرة أو هيمنة"، أما الآن أصبحت الدول تتسابق لجذبه، باعتباره وسيلة تمويل دولية بديل عن المديونية، من أهم خصائصه نجد:

أولاً: انخفاض درجة التقلب: إن تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر يتميز بالاستقرار إذا ما قورن مع قروض المصارف التجارية وتدفقات الحافظة الأجنبية، وهذا راجع إلى طبيعة الاستثمار الأجنبي المباشر في حد ذاته، إذ قد يتطلب توقيف أو انسحاب مشروع استثماري تكاليف ضخمة تقف حاجزا أمام صاحب المشروع، إضافة إلى مختلف العقود المتفق عليها قبل بداية النشاط والتي تعتبر هي الأخرى بمثابة قيد يجبر المستثمر الأجنبي على البقاء، وفي المقابل تعتبر الاستثمارات الأجنبية قصيرة الأجل تتأثر كثيرا بالأزمات لذا هذه الخاصية تجعل الاستثمار الأجنبي المباشر عند تمركزه في البلدان المضيفة يستقر لمدة طويلة جدا، مما يجعله استثمار طويل الأجل، هذه الخاصية تجعل الشركات المتعددة الجنسية تتمركز عن طريق وحدات إنتاج عملاقة يتطلب إنجازها مدة طويلة/ وبالتالي فمدة حياتها في البديل المضيف هي طويلة، تلزمها البقاء لاسترداد كامل استثماراتها. (2)

1- عبد الكرم كاسي، الاستثمار الأجنبي المباشر و التنافسية الدولية، مكتبة حسن العصرية، لبنان، 2013، ص21.

2- سلمان حسين، الاستثمار الأجنبي المباشر و الميزة التنافسية الصناعية بالدول النامية، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2004، ص5-6.

**ثانياً: توجهات الاستثمار الأجنبي المباشر:** إن الخاصية الثانية التي تميز الاستثمار الأجنبي المباشر هي كيفية توزيع هذا الأخير عبر مختلف أنحاء العالم، وفي هذا الصدد تبين الدراسات التي أجريت عبر العديد من السنوات أن الدول المتقدمة تستقبل النسب الكبيرة من مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر، والنسبة الباقية التي تستفيد منها مجموعة الدول النامية يسيطر على حصة الأسهم فيها عدد قليل من دول آسيا وأمريكا اللاتينية، ذلك لظروف تاريخية كون الشركات المتعددة الجنسية غالباً ما يكون منشأها في الدول المتقدمة، كذلك لعامل السيطرة على منابع المواد الأولية والتجارة الدولية لظروف استعمارية<sup>(1)</sup>.

إضافة إلى خصائص أخرى أهمها:<sup>(2)</sup>

1. المرونة في اختيار أدوات الاستثمار نظراً لتعدددها وتنوعها من حيث العائد والمخاطرة.
  2. تتصف أسواق الاستثمارات الخارجية المتطورة بالانتظام والتخصص والنمو والتعامل بكافة أنواع الأدوات الاستثمارية.
  3. إن التعدد النوعي والجغرافي لأدوات الاستثمار يؤدي إلى توزيع المخاطر وتقليل تأثيرها على عوائد المستثمرين.
  4. استخدام تكنولوجيا المعلومات ووسائل الاتصالات الحديثة بشكل موسع وبسهولة مما ينعكس على سرعة توفر المعلومات الكاملة للمستثمر وتوفر الأرضية المناسبة لاتخاذ القرار.
  5. وجود خبراء ومحللين ماليين وممارسة ومؤسسات متخصصة يمكن الاعتماد على آرائهم لاختيار أدوات الاستثمار المرغوبة ومجال الاستثمار المناسب.
  6. ارتفاع درجة المخاطر الناجمة عن الظروف السياسية والاجتماعية والاقتصادية والقوانين الضريبية وارتفاع معدلات التضخم وتغير قيمة العملة.
  7. عدم الحصول على العائد الاجتماعي المتمثل في تعزيز الاستثمارات المحلية وزيادة الناتج المحلي والمساهمة في تشغيل قطاعات الاقتصاد الوطني.
- يمكن القول بأن الاستثمار الأجنبي المباشر يتميز بميزات عدة تجعله يختلف عن باقي أنواع الاستثمارات الأخرى، فمنها نجد تعدد وتنوع الأدوات المتاحة للمستثمر خلال نشاطه والتي تعتمد على التكنولوجيا في توفير المعلومات الضرورية للملائمة لسير المشروع الاستثماري إضافة إلى وجود أطراف مختصة في تقديم الاستشارة المناسبة والدقيقة، كل هذه الميزات قد تنقص من فائدتها مجموعة من محددات التي يخضع لها الاستثمار الأجنبي المباشر والتي سيتم التطرق لها فيما يأتي.

1- عبد الكريم كاكي، مرجع سابق، ص 33.

2- طاهري أحلام، معيني وفاء، أثر تقلبات سعر الصرف في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، دراسة قياسية 1990-2015، مذكرة مقدمة لاستكمال نيل شهادة الماستر تخصص "مالية ونقود"، جامعة تبسة، 2017، ص 39-40.

**المطلب الثالث: مبررات الاستثمار الأجنبي المباشر**

للاستثمار الأجنبي المباشر العديد من المبررات والتي تختلف باختلاف الغرض الذي تسعى إليه هذه الاستثمارات وفيما يلي عرض موجز لهذه الأغراض:

**أولاً: الاستثمار الباحث عن الثروات الطبيعية**

تسعى العديد من الشركات متعددة الجنسية نحو الاستفادة من الموارد الطبيعية والمواد الخام التي تتمتع بها العديد من الدول النامية وخاصة في مجالات البترول والغاز والعديد من الصناعات الاستخراجية الأخرى، يشجع هذا النوع زيادة الصادرات من المواد الأولية وزيادة الواردات من السلع الرأسمالية ومدخلات الإنتاج الوسيطة والمواد الاستهلاكية.

**ثانياً: الاستثمار الباحث عن الأسواق**

ساد هذا النوع من الاستثمارات في قطاع الصناعات التحويلية في الدول النامية خلال الستينيات والسبعينيات، أثناء تطبيق سياسة إحلال الواردات. ويعتبر ذلك النوع عوضاً عن التصدير من البلد المصدر للاستثمار، كما أن وجوده في البلد المضيف سببه القيود المفروضة على الواردات، وهناك أسباباً أخرى للقيام بهذا النوع من الاستثمار منها ارتفاع تكلفة النقل في الدولة المضيفة مما يجعل الاستثمار فيها أكثر جدوى من التصدير إليها، ففي هذه الحالة هذا النوع من الاستثمار لا يؤثر على الإنتاج لأنه يحل محل الصادرات وإنما له آثار إيجابية على الاستهلاك وآثار إيجابية غير مباشرة على التجارة، ومن شأن هذا النوع من الاستثمار أن يساهم في ارتفاع معدلات النمو في الدولة المضيفة للاستثمار عن طريق زيادة رصيد رأس المال فيها، كما أن له آثاراً توسعية على التجارة في مجالي الإنتاج والاستهلاك وذلك بزيادة صادرات الدولة المضيفة وزيادة وارداتها من مدخلات الإنتاج والسلع الواردة إليها من الدول المصدرة للاستثمار.

**ثالثاً: الاستثمار الباحث عن الكفاءة في الأداء**

يتم هذا النوع من الاستثمار عندما تقوم الشركات متعددة الجنسية بتركيز جزء من أنشطتها في الدول المضيفة بهدف زيادة الربحية، فقد دفع ارتفاع مستويات الأجور في الدول الصناعية بعض هذه الشركات إلى الاستثمار في عديد من الدول النامية، ويتميز هذا النوع من الاستثمارات بآثاره التوسعية على تجارة الدولة المضيفة، كما يؤدي إلى تنويع صادراتها فضلاً عن آثاره التوسعية على الاستهلاك عن طريق استيراد كثير من مدخلات الإنتاج، وقد يأخذ هذا النوع من الاستثمار أشكالاً عدة منها تحويل الشركات متعددة الجنسية جزءاً من عملياتها الإنتاجية كثيفة العمالة إلى الدولة المضيفة لتقوم شركات وطنية وفقاً لتعاقد ثنائي، وبهذه الوسيلة تتمكن الشركة بالبلد المضيف من الدخول للأسواق الأجنبية التي لم يكن متاحاً لها النفاذ إليها بمفردها لافتقارها إلى شبكات التوزيع والمعلومات والقنوات التي تتوفر لدى الشركات متعددة الجنسية، وقد لعبت فكرة تحويل الأنشطة كثيفة العمالة إلى الدول النامية دوراً محورياً في نمو الصادرات الصناعية فيها خلال السنوات الماضية، وثمة شكل آخر من هذا النوع وهو تصنيع بعض المكونات في الخارج بسبب ارتفاع الأجور في البلد الأم أو ارتفاع سعر صرف عملته، إلا أن هذه العملية تتطلب إنتاجية ومهارة تقنية عليمين في الدولة المضيفة للاستثمار، وبالتالي فإنها تتركز حالياً في بعض الدول حديثة التصنيع، حيث تقوم الشركة المحلية المتعاقدة بالباطن مع الشركة متعددة الجنسية بتصنيع السلعة بكاملها وتضع عليها العلامة التجارية للشركة الأم لأغراض التسويق، وقد يؤدي هذا النشاط إلى تعزيز القدرات الإنتاجية للشركة بالبلد المضيف للاستثمار مما يشجعها على إنتاج السلعة بنفسها ولنفسها ثم تغزو بها السوق مما يعتبر نوعاً من ترقية الجودة ومن أهم ما يميز هذا النوع من الاستثمار أن صادرات هذه السلعة إلى الدولة الصناعية ليست معرضة للحواجز التجارية باعتبارها مرتبطة بالشركة الأم في الدولة المعنية.

رابعاً: الاستثمار الباحث عن أصول استراتيجية

يتم هذا النوع من الاستثمار في المراحل اللاحقة من نشاط الشركات متعددة الجنسية، عندما تقوم الشركة بالاستثمار في مجال البحوث والتطوير في إحدى الدول النامية أو المتقدمة، مدفوعة برغبتها في تعظيم الربحية، ويعتبر هذا النوع من الاستثمار ذا أثر توسعي على التجارة من زاويتي الإنتاج والاستهلاك، كما أنه يعتبر بمثابة تصدير للعمالة الماهرة من قبل الدول النامية ويزيد م نادرًا الخدمات والمعدات من البلد المصدر للاستثمار.<sup>(1)</sup>

---

1- ناصري نفيسة، مرجع سابق، ص 8-9.

المبحث الثاني: أهداف، محددات ومناخ الاستثمار الأجنبي المباشر

رغم المخاطر المحيطة به يكتسي الاستثمار الأجنبي المباشر أهمية كبيرة نظرا للأهداف التي ترجوها الدول منه لتحقيق دخول ملائمة وتنشيط الاقتصاد المحلي و تنويعه إلا أن جملة من المحددات التي تخص كلا من الدول المستقطبة له و المستثمر الأجنبي في حد ذاته هي من تشجع أو تنفر من عملية الاستثمار و التي تشكل في مجملها ما يسمى بمناخ الاستثمار.

المطلب الأول: أهداف الاستثمار الأجنبي المباشر

إن من بين أهداف الاستثمار الأجنبي المباشر هو لعب دور المسرع، أي تسريع النمو الاقتصادي والتحويلات الاقتصادية، فالبلدان التي هي في طرق النمو تبحث عن جذب واستخدام الاستثمارات الأجنبية وذلك بتهيئة الظروف لانسيابها نحوها والاستقرار فيها. فمن بين العوامل المفسرة للنمو الاقتصادي "النظرية الحديثة للنمو الذاتي تركز على الاستثمار الأجنبي المباشر كمتغير يستطيع تعزيز النمو الاقتصادي"، كما أن أي حركة من حركات رؤوس الأموال الدولية هذه هدفها تحقيق أقصى حد ممكن من العائد (الفائدة)، لأن المستثمر يسعى من وراء توظيف أمواله إلى تحقيق الفائدة بالإضافة إلى المحافظة على أصوله ومكانته السوقية، عموما الاستثمار الأجنبي المباشر يهدف إلى:

1. المحافظة على رأس المال الأصلي للمشروع (قيمة الموجودات): وذلك من خلال المفاضلة بين المشاريع والتركيز على أقلها مخاطرة والتنوع في مجالات الاستثمار لكي لا تنخفض قيمة موجوداته (ثرواته) مع مرور الزمن بحكم ارتفاع الأسعار وتقلبات السوق لأن المستثمر يحافظ على رأس ماله الأصلي ويجنبه الخسارة.
2. البحث عن التمويع والتمركز بالقرب من مصادر المواد الخام أو المواد الأولية: ذلك تعظيما لأرباحه وتقليلًا لتكاليف الإنتاج، فالمنافسة العالمية بين المستثمرين الأجانب أصبحت تفرض عليها السيطرة على مصادر المواد الخام أو المواد الأولية، حتى يتسنى لها السيطرة على الأسواق الدولية.
3. البحث عن وسائل وسبل لاختراق الأسواق الدولية: فأغلب أسواق دول موطن المستثمرين الأجانب تشبعت بمنتجات هذه الشركات فأصبح لزاما عليها إيجاد أسواق جديدة لتصريف فائض إنتاجها وبدون هذه الأسواق ستحكم على نفسها بالزوال.
4. الاستفادة من الأيدي العاملة الرخيصة: فتكلفة الأيدي العاملة في الدول الأصلية للمستثمرين باهظة وأجور العمال مرتفعة مما يجعل هذه الشركات تفضل الاستقرار في البلدان المضيفة لهذه الاستثمارات.
5. المساهمة في خلق علاقات اقتصادية بين قطاعات الإنتاج والخدمات داخل الدولة المعنية، مما يساعد في تحقيق التكامل الاقتصادي بينها.
6. نقل التقنيات التكنولوجية في مجال الإنتاج والتسويق.
7. الاستفادة من الإعفاءات الجمركية والتخفيضات الضريبية ومختلف التسهيلات التي تقدمها حكومات البلدان المضيفة، ذلك في إطار تشجيع قدوم رؤوس الأموال الدولية.
8. الاحتكار وهو هدف المستثمرين الأجانب أو الشركات المتعددة الجنسية.

9. تعمل الاستثمارات الأجنبية على ربط اقتصاديات الأقطار النامية باقتصاديات الأقطار المتقدمة الصناعية الكبرى الأمر الذي يمكن الأخيرة من ممارسة الضغوط السياسية والاقتصادية لتحقيق مطالبها. كما يؤدي هذا الارتباط إلى تعرض الأقطار النامية للصدمات والأزمات الاقتصادية التي تتعرض لها الاقتصاديات المتقدمة من وقت لآخر.
10. تعيير البنية أو الهيكل الاقتصادي ونقله من طرف الإنتاج التقليدية إلى طرق الإنتاج المتطورة.
11. تلعب الاستثمارات الأجنبية المباشرة دورا مهما في رفع القدرة التصديرية للبلد، مما يدعم إيجابيا رصيد ميزان المدفوعات، من خلال تدفق العملة الصعبة من الخارج إلى الداخل.<sup>(1)</sup>

### المطلب الثاني: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر

#### الفرع الأول: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر بالنسبة للمستثمر الأجنبي

**أولاً: الاستفادة من مختلف الحوافز والتسهيلات المقدمة والمنصوص عليها بموجب النصوص التشريعية المتعلقة بتشجيع الاستثمار المباشر الأجنبي والتي تم تبنيها من طرف الدول النامية.** مع الإشارة إلى أنّ معظمها بما فيها الدول العربية لجأت في السنوات الأخيرة الماضية إلى تطبيق سياسة الباب المفتوح على العالم الخارجي من خلال تحرير التجارة الخارجية، مباشرة الحوار مع المنظمة العالمية للتجارة، تجسيد الإصلاحات الهيكلية والمالية، وتكثيف الجهود لأجل تحسين مناخ الاستثمار فيها... الخ ولو أنه في ذات الوقت نسجل هناك مخاوف بعض الدول النامية التي مازالت سائدة و التي ترجمت في بعض مواقفها المعارضة بسبب ما يشكله الاستثمار المباشر الأجنبي من آثار سلبية على اقتصادياتها، و التنمية الموعودة.<sup>(2)</sup>

**ثانياً: معدل العائد على الاستثمار:** يعتبر معدل العائد على الاستثمار أحد العوامل الهامة والرئيسية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر لأن القاعدة العامة هي أن المستثمر الأجنبي لا يتجه إلى الاستثمار الأجنبي في الخارج إلا توقعاً للعائد الأعلى بعد تعديله بمعدل المخاطر التجارية وغير التجارية، مع أخذ المحددات الأخرى الخاصة بمناخ الاستثمار والقدرة التنافسية في الاعتبار، عند اتخاذ قرار بالاستثمار في دولة معينة.

**ثالثاً: سعر الفائدة** يعتبر محدد رئيسي لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، فرؤوس الأموال تتجه أينما كانت أسعار الفائدة مرتفعة، والعكس صحيح، فإنها لا تتوطن أينما كانت أسعار الفائدة منخفضة.<sup>(3)</sup>

**رابعاً: التسويق** حيث نسجل هنا أن الأسواق خاصة في ظل انكشافها للعالم، تستجيب لكل ما يتم عرضه من السلع والخدمات المحققة من قبل المستثمر الأجنبي الذي يستطيع تلبية الطلب المحلي من خلال الإنتاج مباشرة في تلك الأسواق في ظل ظروف تتسم بغياب المنافسة وعدم مقدرة المؤسسة المحلية على المواجهة ومن ثم عجزها مقارنة بما يمتلكه المستثمر الأجنبي من الإمكانيات والمؤهلات.

1- عبد الكريم كافي، مرجع سابق، ص 40-42.

2- فارس فضيل، أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية مع دراسة مقارنة بين الجزائر و مصر و المملكة العربية السعودية، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه قسم العلوم الاقتصادية فرع التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر، 2004، ص 46.

3- عبد الكريم كافي، مرجع سابق، ص 64.

**خامسا:** تكاليف الإنتاج دافع للاستفادة من انخفاض تكاليف النقل، اليد العاملة الرخيصة إلى جانب التسهيلات الجمركية... الخ، هذا الدافع مثله مثل الدوافع السابقة يكرس ثقة المستثمر الأجنبي أكثر و يشجعه على الاستثمار في الدول المضيفة التي تتمتع بتلك الميزات بمعنى آخر الأمر الذي يجعل من المستثمر يستفيد منها إن هو حقا قرّر الاستثمار فيها. (1)

**سادسا:** القدرات الذاتية للتطوير التكنولوجي تمتلك الشركات المتعددة الجنسية قدرات تكنولوجية هائلة وهي الميزة التي تمتاز بها وتعطيها التفوق، وهذا راجع إلى اتفاقها الكبير على البحوث والاكتشافات، وتخصيص ميزانيات كبيرة لذلك بهدف الوصول إلى اكتشافات متواصلة، من أجل تغطية احتياجات السوق وتلبية رغبات المستهلكين، والخروج باستمرار بمنتجات جديدة. هذه التكنولوجيا الدقيقة التي تفتقر إليها الدول المضيفة، هي الدافع الذي يجعل هذه الشركات تستقر في هذه الأسواق لسهولة السيطرة عليها.

### الفرع الثاني: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر لدى الدولة الأم

بعدها كانت الدول المتقدمة تفضل السيطرة عسكريا على الدول الضعيفة ذات الموارد الطبيعية أو المواقع الإستراتيجية، تراجعت عن ذلك تحت ضغط المقاومات العسكرية التحررية، فتغيرت نظرتها وأصبح استثمارها اقتصاديا، وسياستها في ذلك الشركات المتعددة الجنسية ويمكن أن نوجز أهم المحددات للبلدان الأم لهذه الشركات في التالي: (2)

1. رغبة البلدان الأم في السيطرة والهيمنة على الدول المضيفة من أجل توجيه قرارها السياسي.
2. رغبتها في خلق فرص عمل لعمالها خارج حدودها.
3. نشر ثقافتها وأنظمتها السياسية والاجتماعية، حتى تبقى الدول المضيفة في تبعية دائمة لها، وبالتالي يسهل احتواؤها.
4. فتح أسواق جديدة من أجل تصدير فائض منتجاتها إلى الدول المضيفة بعد تشجيع أسواقها الداخلية.
5. تحقيق عوائد أعلى لرؤوس أموالها مقارنة بتوظيفها في الدولة الأم.
6. تقوم الشركات المتعددة الجنسية بالاستثمار في الدول التي تعتمد على الدولة الأم في الاقتراض أو المساعدات، حتى تتم عمليات الاستيراد والتصدير بينهما.
7. معالجة الخلل في موازين مدفوعاتها من العائدات المحققة من الاستثمار.

1- فارس فضيل، مرجع سابق، ص 46.

2- عبد الكريم كافي، مرجع سابق، ص 64-65.

الفرع الثالث: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان المضيفة

الشكل رقم (02): محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان المضيفة



المصدر: عبد الرزاق حمد حسن الجبوري، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية، بلدان عربية مختارة للمدة 1990-2005، دار الحامد للنشر

والتوزيع، الأردن، 2014، ص 68.

من خلال الشكل (02) يمكن أن نبين ثلاثة محددات رئيسة لها علاقة بالبلد المضيف والمستثمر وتمثل بالآتي:

**أولاً: إطار سياسات الاستثمار الأجنبي المباشر:** والتي يكون لها أثر مباشر في الاستثمارات في البلد المضيف كاستقرار السياسي، حيث أنه كلما كان المناخ السياسي للبلد مستقر وغير خاضع للتقلبات السياسية كلما كان في صالح الشركات الاستثمارية الأجنبية وساعدها على زيادة استثمارها.

فإذا كان النظام السياسي قائم على الحرية واحترام حقوق الإنسان وتوجد ثقة للمواطنين فيه، فهذا يساعد على خلق بيئة سياسية جاذبة للاستثمار الأجنبي، فالمستثمر الأجنبي لا يقوم باستثماراته إلا بعد أن يطمئن للنظام السياسي القائم، فلا نتوقع منه القيام باستثماراته وإنشاء مشاريعه في دولة تنعدم فيها الحياة السياسية المستقرة.

كما أن القوانين والتشريعات المتعلقة بعمل الشركات متعددة الجنسية التي تنظم العلاقة بين أطراف البنية الاقتصادية، وتكفل للمستثمر حوافز وإعفاءات جمركية وضريبية وتجنب فرض ضرائب مزدوجة كلها عوامل تساعد على جذب المستثمر الأجنبي.

**ثانياً: التسهيلات لتيسير وإدارة أعمال المستثمرين:** والتي ترتبط بحوافز الاستثمار وخدمات ما بعد الاستثمار والكفاءة الإدارية والنواحي الاجتماعية (التعليمية والترفيهية) والتقريب الذاتي (التآلف مع اللغة والثقافة المحلية).

كما تشمل التدابير التي تأخذها الدولة المضيفة لتسهيل أعمال المستثمرين الأجانب، وتمثل هذه الجهود بتشجيع الاستثمار وإعطاءه الحوافز المناسبة وخلق بيئة إدارية جاذبة للاستثمار، والحد من الفساد المالي والإداري المستشري في البلدان النامية، وتحسين الكفاءة الإدارية وتوفير المرافق العامة والقضاء على البيروقراطية المنتشرة في الأجهزة الحكومية.

**ثالثاً: المحددات الاقتصادية:** يعد حجم السوق وإمكانية الوصول إليه من المحددات المهمة للاستثمار الأجنبي المباشر، فالسوق ذات الحجم الصغير لا تشجع على الاستثمار إلا إذا كان قريباً من المواد الخام أو من أسواق أخرى كبيرة، ويعتمد حجم السوق على المساحة وعدد السكان والقوة الشرائية للمواطنين، ويعبر عنه بمؤشر الناتج المحلي الإجمالي ومعدلات نموه، فالبلد الذي يكون معدل نموه الاقتصادي مرتفع يتلاءم مع أهداف الشركات الأجنبية التي تسعى لتحقيق الأرباح وإقامة المزيد من المشاريع الاستثمارية، ويكون هدف المستثمرين ليس فقط الإنتاج للسوق المحلي وإنما التصدير للأسواق الخارجية.

ويعد الناتج المحلي الإجمالي ومعدلات نموه سبباً في بروز مجموعة الاقتصاديات النامية الناشئة وزيادة مقدرتها على جذب الاستثمارات الأجنبية باتجاهها، على اعتبار أن ارتفاع معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي دليلاً على الاستقرار الاقتصادي في البلد وبالتالي زيادة الطلب الكلي ودخول الأفراد، ومن هنا يتضح وجود علاقة طردية بين الزيادة في معدلات النمو الاقتصادي وتدفع رأس المال الخارجي.

إن توفر الموارد الطبيعية بأسعار مناسبة وكفاءة عالية لا يكفي وحده لتبرير تدفق رؤوس الأموال إلى البلدان النامية، إذ لا بد أن يتكامل هذا العامل مع العوامل السابقة من أوضاع سياسية مستقرة وأداء اقتصادي ومالي سليم، وقوانين وتشريعات ملائمة، لتحقيق بيئة اقتصادية جاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر.<sup>(1)</sup>

1- عبد الرزاق أحمد حسين الجبوري، مرجع سابق، ص 69-74.

### المطلب الثالث: مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر

في عالم اليوم لم تعد القرب وتوفر المواد الأولية من العوامل الحاسمة في قرار الاستثمار الأجنبي المباشر ذلك أن قرار الشركات للاستثمار في الخارج أصبح مرتبطا بشمل أساسي بالبحث عن تعظيم الأرباح من خلال الاستفادة من الفرص الاستثمارية في مختلف الدول، حيث أصبح قرار الاستثمار في الخارج قرارا استراتيجيا بالنسبة للمستثمرين الأجانب يأخذ في الحسبان دراسة العديد من العوامل و التي تشكل ما يعرف بمناخ الاستثمار.

### الفرع الأول: مفهوم مناخ الاستثمار

لقد تعددت تعاريف مناخ الاستثمار ومنها ما يلي:

تعرف اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا التابعة لمنظمة الأمم المتحدة مناخ الاستثمار على أنه: "مجمّل الأوضاع والظروف المكوّنة للمحيط الذي تتم فيه العملية الاستثمارية، وتتأثر تلك الأوضاع بالظروف السياسية والاقتصادية والاجتماعية والأمنية والقانونية والإدارية، ويكون تأثيرها سلبيا أو إيجابيا في فرص نجاح المشاريع الاستثمارية".<sup>(1)</sup>

"يقصد بمناخ الاستثمار بأنه: مجمل الظروف المؤثرة في اتجاهات تدفق رأس المال وتوظيفه وضمن هذا الإطار هناك مجموعة من المقومات المتعارف عليها عالميا حيث يعتبر وجودها في بلد ما مؤشرا على توافر بيئة استثمارية مشجعة على الاستثمار سواء من قبل المستثمرين المحليين أو المستثمرين الأجانب بما يؤهل هذا البلد لزيادة حجم الاستثمارات في الاقتصاد الوطني".<sup>(2)</sup>

### الفرع الثاني: أهمية مناخ الاستثمار

يعد الاستثمار الأجنبي المباشر حاجة ملحة للاقتصاديات النامية و المتقدمة على حد سواء إذ أن حاجة الاقتصاديات النامية لرأس المال والخبرة الفنية تقابلها حاجة الاقتصاديات المتقدمة إلى أسواق تستثمر فيها رؤوس الأموال الفائضة لديها، إلا أن تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر لا يمكن أن يتحقق دون إيجاد مناخ استثماري ملائم، بحيث يمارس فيه هذا النشاط بعيدا عن الخشبية والتردد، وتقتضي عملية توفير هذا المناخ بداية تحديد المعوقات التي يمكن أن تؤدي إلى تحجيم الاستثمار وانكماشه بهدف إزالتها أو التخفيف من حدتها، ثم البحث عن الضمانات القانونية والاقتصادية اللازمة لتشغيل الاستثمار، ذلك أن وجود مناخ استثمار جيد من شأنه تشجيع القطاع الخاص الوطني والأجنبي بشركاته ومؤسساته التي تقوم بالاستثمار وتنشأ فرص عمل جيدة وتحسن مستوى إنتاجيته مما يؤدي إلى زيادة معدل النمو.<sup>(3)</sup>

1- عمر قويد، مرجع سابق، ص99-100.

2- كريمة قويدري، الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في الجزائر، مذكرة التخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية دولية، جامعة تلمسان، 2010، ص8.

3- عمر قويد، مرجع سابق، ص101.

## المبحث الثالث: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر

من إحدى الخصائص التي تميّز الاستثمار المباشر الأجنبي عن باقي الأنواع الأخرى هي الأشكال المختلفة التي يتّخذها هذا الأخير والتي تجسّدت ميدانيا في الساحة الاقتصادية العالمية بشكل متفاوت، إنّ أشكال هذا النوع من الاستثمار الأجنبي تتعدّد واقعيًا و ذلك وفقا لعدد من الاعتبارات يتّصل بعضها بالمستثمر نفسه بينما يتعلق البعض الآخر بالأوضاع الاقتصادية و التشريعية القائمة في البلد المضيف، إلى جانب هذا فهي تتعدّد لتعدّد التقسيمات التي تبنتها مختلف المنظمات الدولية التي اهتمت في الكثير من الدراسات التي أنجزتها في شأن ذلك، و الدول المتقدمة التي تنتسب إليها الشركات متعدّدة الجنسيات و التي تراها مناسبة وفقا لاستراتيجياتها إلى جانب مختلف التقسيمات التي تم تبنيها من طرف المفكرين و الكتاب الاقتصاديين من خلال أبحاثهم ودراساتهم.

## المطلب الأول: الاستثمار المشترك أو الشراكة

## الفرع الأول: مفهوم الاستثمار المشترك أو الشراكة

يطلق عادة على هذا النوع من الاستثمار اسم المشروع المشترك، وهو استثمار أجنبي يقوم على أساس المشاركة مع رأس المال الوطني وتتحدد نسبة المشاركة في رأسمال المشروع في ضوء القانون الداخلي للدولة المضيفة، ويتخذ المشروع المشترك شكلا قانونيا معينًا، كما أنه يحقق فائدة كبيرة لأطرافه وتنشأ عن مساهمة شريكين على الأقل في الاستثمار، أي أنه يتم بين طرفين أحدهما محلي (وطني) والآخر خارجي (أجنبي) عن البلد، ويكون التسيير مشترك في إدارة المشاريع بين الجهة المستثمرة الأجنبية والجهة المحلية حسب الاتفاق، وبالتالي يكون اتخاذ القرار مشترك بين الجهتين مما يضمن مصالح كل طرف.<sup>(1)</sup>

وقد عرفت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (O.E.C.D) الاستثمار المشترك على أنه "اتخاذ بين مشروعين أو أكثر للقيام سويا بنشاط مشترك بواسطة كيان قانوني مستقل ينشئه ويديره المشتركون".

إن هذا النوع من الاستثمار يساعد كل شريك على الاستفادة من المميزات النسبية للطرف الآخر، فالطرف المحلي تكون له المعرفة التامة بالسوق المحلية، وبالقوانين والإجراءات والفهم لأسواق العمل المحلية، أما الطرف الآخر فلديه تكنولوجيا الصناعة والخبرة الإدارية والإنتاج المتقدم، كما أنه بالنسبة للطرفين فإن المشاركة في مشروع جديد تساعد على تقليل رأس المال المطلوب، مقارنة فيما إذا قام أحد الطرفين بمفرده بإقامة المشروع.

إن عملية الاستثمار المشترك مع الشركات العالمية، له مميزات متعددة ومن أهمها:

- أ- استخدام أحدث التقنيات المتقدمة التي توصلت إليها الشركات الأجنبية.
- ب- إنتاج سلع ذات جودة عالية، وهذا ما يساعدها على المنافسة في الأسواق العالمية.
- ج- بناء مشاريع اقتصادية واسعة الإنتاج، وهذا ما يساعد على الاستفادة من اقتصاديات الحجم.
- د- حصول الشركات الأجنبية على المواد الأولية والوقود بأسعار مناسبة مما ينعكس إيجابًا على هيكل تكاليف الإنتاج.
- هـ- تدريب الكوادر المحلية بشكل منظم ومكثف في حقول الإنتاج والتسويق والإدارة الصناعية.

1- عبد الكريم كاي، مرجع سابق، ص 25-26.

و- زيادة رأس مال المشروع بقدر كبير وبذلك تقل مخاطر الاستثمار وأعيانه على المستثمر الأجنبي والاقتصاد الوطني، بالإضافة إلى ما تقدم فإن الاستثمارات المشتركة تكون بمنأى عن التقلبات السياسية وأكثر مرونة في عملية الإنفاق عليها، ولا تحتاج هذه المشروعات التحرير الكامل للتجارة وعوامل الإنتاج، بل تتطلب عملية التحرير في أفضل الأحوال المنتجات وعوامل الإنتاج الخاصة بهذه المشروعات فقط.<sup>(1)</sup>

### الفرع الثاني: مزايا وعيوب الاستثمار من وجهة نظر الدول المضيفة

يمكن تلخيص مزايا وعيوب الاستثمار المشترك من حيث وجهة نظر البلدان المضيفة كالتالي:<sup>(2)</sup>

**أولاً: المزايا:** يحقق الاستثمار المشترك جملة من المزايا من أهمها ما يلي:

1. المساهمة في زيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية.
2. مستوى التنمية التكنولوجية وجذب المزيد من التقنيات الحديثة.
3. خلق فرص جديدة للعمل وما يرتبط بها من منافع أخرى وبالتالي التخفيض من مستويات البطالة في البلد المضيف.
4. تحسين ميزان المدفوعات عن طريق زيادة فرص التصدير والحد من الاستيراد.
5. تنمية القدرات المديرين الوطنيين وخلق علاقات تكامل اقتصادية راسية أمامية وخلفية مع النشاطات الاقتصادية والخدمات المختلفة بالدول المضيفة.
6. الرفع من مستويات المنافسة فيما بين الشركات الناشطة في نفس مجال نشاط الشركات المستثمرة بالبلد المضيف.

**ثانياً: العيوب:** وهي عدة نوجزها في التالي:

1. صعوبة التعامل مع المستثمر الأجنبي فيما يتعلق برفضه لمشاركة المشروع مع أي طرف وطني وعليه انخفاض فرص استفادة البلد المضيف من مزايا الاستثمار.
2. تقليص فرص تحقيق الدول المضيفة لأهدافها المنتظرة من الاستثمار الأجنبي بتوفير العملات الأجنبية وتحسين ميزان المدفوعات وغيرها مقارنة بالاستثمارات المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي.
3. صغر حجم المشروع بسبب انخفاض القدرة المالية للمستثمر المحلي وبالتالي نقص إسهامات المشروع في توفير فرص التوظيف والتحديث التكنولوجي وإشباع حاجات السوق المحلي.

1- عبد الرزاق حمد حسين الجبوري، مرجع سابق، ص 41-42.

2- عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي، الطبعة الأولى، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، مصر، 2001، ص: 483.

الفرع الثالث: مزايا وعيوب الاستثمار المشترك من وجهة نظر الشركات متعددة الجنسيات

تختلف وجهة نظر الشركات متعددة الجنسيات في تحديد مزايا وعيوب الاستثمار المشترك والتي تتمثل في ما يلي:<sup>(1)</sup>

أولاً: المزايا: وهي تتمثل في:

1. تسهيل حصول الشركة على موافقة الدولة المضيفة على إنشاء وتملك استثمارات بطريقة مطلقة في حالة نجاح الاستثمار المشترك.
2. من أفضل الأشكال الاستثمارية في حالة وجود قيود وعوائق على تملك المشروع، لأنه يحقق قدراً من التحكم والرقابة على أنشطتها وقدراً مقبولاً من الأرباح إذا قورن بالاستثمار الغير مباشر.
3. تذليل الكثير من الصعوبات والمشاكل البيروقراطية فيما يتعلق بتقليل ضغوط التشريعات القانونية.
4. تسهيل الحصول على القروض البنكية من البلد المضيف والمواد الأولية الخام الضرورية في عمليات المشروع الاستثماري.

ثانياً: العيوب: من أهمها ما يأتي:

1. احتمال وجود تعارض في المصالح بين طرفي الاستثمار خاصة في حالة إصرار الطرف الوطني على نسبة معينة تعارض ومصلحة المستثمر الأجنبي؛
2. سعي الطرف المحلي بعد فترة زمنية إلى إقصاء الطرف الأجنبي وبالتالي ارتفاع الخطر غير التجاري أو قد يكون الطرف المحلي ممثلاً في الحكومة وبالتالي قد تضع شروط وقيود صارمة على المشروع؛
3. وجود تشريعات محففة تقلل من نصيب المستثمر من الأرباح الخاصة بالمشروع.

المطلب الثاني: الاستثمارات الأجنبية المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي

الفرع الأول: مفهوم الاستثمار المملوك بالكامل للمستثمر الأجنبي

في هذا النوع من أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر تكون ملكية رأس المال أي المشروع المقام في الدولة المضيفة ملكية كاملة ومطلقة للمستثمر الأجنبي، بدءاً بالمشروع ذاته إلى الإدارة والتسيير، دون تدخل من الدولة المضيفة، "وتقوم هذه الطريقة في الأصل بناء على عملية نقل للمؤسسة بأكملها إلى سوق دولي معين أو بعبارة أخرى نقل مهاراتها الإدارية والفنية والتسويقية والتمويلية ومهارات أخرى إلى بلد مستهدف في شكل مؤسسة تحت سيطرتها الكاملة، حتى تستطيع المؤسسة استغلال خبرتها التنافسية بالكامل"، إذ تتخوف كثيراً الدول المضيفة من هذا النوع من الاستثمارات، كونه يجلب معه التبعية الاقتصادية، والهيمنة على القرار السياسي للبلاد.

وتحصل الشركات المتعددة الجنسية على الملكية الكاملة للمشروع في البلد المضيف بأحد الطرق التالية:

- بناء مشروع جديد تماماً.
- شراء مشروع قائم بالفعل.

1- عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الإدارة والاستثمار، دون طبعة، دون دار نشر، مصر، 1993، ص: 229-233.

- شراء شركة توزيع في البلد المضيف لتستحوذ على شبكة التوزيع التي تملكها هذه الشركة بالفعل، ويجري ذلك إذا كانت الشركة الدولية تملك مشروعاً إنتاجياً في هذا البلد.<sup>(1)</sup>

هذا النوع من الاستثمار من أكثر أنواع الاستثمار تفضيلاً لدى الشركات متعددة الجنسية، حيث لا يوجد شريك وطني، وتمتلك الشركات كامل الاستثمارات، وقد تقوم بنقل الإدارة والتنظيم والكوادر وتستخدم التكنولوجيا والآلات من البلد الأم إلى البلد المضيف الذي يقتصر دوره على استضافة هذه الاستثمارات وتقديم ما تحتاج إليه من مساعدة أو تسهيلات أو عمالة رخيصة وغير ذلك مما يحتاجه المشروع.

وفي المقابل فإن البلدان المضيضة وخاصة البلدان النامية تتردد كثيراً بل ترفض أحياناً مثل هذا النوع من الاستثمار، وذلك خوفاً من التبعية الاقتصادية التي يمكن أن تنشأ عن سيطرة الشركات متعددة الجنسية على أسواقها، إلا أن الواقع يشير إلى انتشار هذا النوع من الاستثمار في الدول النامية، بل صار وسيلة لجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وذلك بعد زيادة حدة المنافسة بين الدول النامية بل وحتى الدول المتقدمة صناعياً، وبذلك أخذت الدول بالتصريح للشركات متعددة الجنسية بالتملك المطلق لمشروعات الاستثمار فيها.

ومما تجدر الإشارة إليه أن هذا النوع من الاستثمار له مخاطر على الشركات متعددة الجنسية، فبعد تحقيق الاستقلال السياسي للعديد من الدول النامية، تعرضت هذه الاستثمارات لتصفية حقيقية مع موجة التأمينات التي اجتاحت بلدان العالم الثالث خاصة في النصف الأول من عقد السبعينات.

إلا أن هذه المخاطر بدأت بالتلاشي في عقد الثمانينيات، وانتهت نهائياً في عقد التسعينيات، وبدأت البلدان النامية تسعى جاهدة لاستقطاب هذا النوع من الاستثمارات الأجنبية المباشرة في ظل الخطوات الواسعة للعودة الاقتصادية.<sup>(2)</sup>

### الفرع الثاني: مزايا وعيوب الاستثمار المملوك بالكامل للمستثمر الأجنبي من وجهة نظر الدولة المضيضة

وهي متعددة غير أن أكثرها ما يلي:<sup>(3)</sup>

#### أولاً: المزايا: من بينها نذكر:

1. زيادة حجم تدفقات النقد الأجنبي إلى البلد المضيف.
2. كبر حجم المشروع يؤدي إلى مساهمة جيدة في إشباع حاجات المجتمع المحلي من السلع والخدمات.
3. تحقيق فوائض في الإنتاج وتوجيهه نحو التصدير وبالتالي تقليل الواردات وهذا ما يساهم في تحسين ميزان المدفوعات.

#### ثانياً: العيوب: من أبرزها ما يلي:

1. مشاكل وأخطار الاحتكار التي قد يقوم بها المستثمر الأجنبي.
2. التبعية الاقتصادية وما يترتب عليها من آثار سياسية سلبية على المستوى المحلي والدولية.
3. وجود تعارض في المصالح بين الدول المضيضة والمستثمر الأجنبي وبالتالي تهديد استفادة البلد المضيف من الاستثمار الأجنبي.

1- عبد الكريم كاكي، مرجع سابق، ص 26-27.

2- عبد الرزاق حمد حسين الجبوري، مرجع سابق، ص 43-44.

3- نزيه عبد القصود محمد مبروك، الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية، دون طبعة، دار الفكر الجامعي، مصر، 2013، ص: 34.

الفرع الثالث: مزايا وعيوب الاستثمار المملوك بالكامل للمستثمر الأجنبي من وجهة نظر الشركات المتعددة الجنسيات.

يمكن التطرق لها في النطاق التالية:

أولاً: المزايا: منها ما يلي:

1. الحرية المطلقة في الإدارة والتحكم في النشاطات الإنتاجية أو أساسيات الأعمال الخاصة بالمشروع الاستثماري.
2. كبر حجم الأرباح المتوقع الحصول عليها من المشروع الاستثماري.
3. انخفاض تكلفة المدخلات أو عوامل الإنتاج في الدول النامية.
4. التغلب على القيود التجارية والجمركية على الواردات وسهولة تنفيذ سياسات التوسع والتسويق وغيرها.

ثانياً: العيوب: تتمثل في الآتي: (1)

1. إثارة قلق المستثمر الأجنبي من ناحية الأخطار الغير تجارية.
2. حاجة هذا النوع من المشاريع الاستثمارية إلى رؤوس أموال ضخمة كتكلفة أولية للقيام ببدء المشروع.
3. مخاطر تغير القوة الشرائية لوحدة النقد التي تنشأ من تقلب الأسعار الخاصة بصرف العملة الأجنبية.

المطلب الثالث: الاستثمار في المناطق الحرة (مناطق التجارة الحرة)

هو شكل من أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر المرتبط بمناطق محددة "تقع عموماً قرب الحدود البرية أو البحرية، تستفيد من الإعفاءات الجمركية والنشاطات الإنتاجية فيها معفية من الحقوق والرسوم ومن إجراءات الرقابة على التجارة الخارجية فيما يخص المواد الأولية والمدخلات التي تدخل في هذا المجال، وحسب إحصائيات المكتب الدولي للعمل: "فقد انتقلت المناطق الحرة ما بين 1975 و2002، من 79 منطقة حرة للصادرات في 25 دولة إلى 3000 منطقة حرة في 116 بلداً، حيث تقوم البلدان المضيفة بإنشاء مناطق حرة، أي تحدد منطقة تكون التجارة أو التصنيع غير خاضعين لأي نوع من أنواع الرسوم مثل الضرائب، الرسوم الجمركية والتعويضات الاجتماعية، وغيرها، كما تكون هذه المناطق عادة بقرب الموانئ وخطوط النقل بالسكك الحديدية وخطوط النقل العادية، مما يجعل أسعار هذه السلع منخفضة مقارنة بأسعارها خارج هذه المناطق، ومثال ذلك منطقة بلارة الحرة بيجيل (الجزائر) وإن كانت غير عملية مئة بالمائة. (2)

يطلق كذلك على المناطق الحرة بجزر الاستثمار الأجنبي، فالاستثمار الأجنبي يكون بعيداً عن القوانين والتشريعات للبلدان المضيفة ويعمل ضمن قوانين محددة ومنظمة لعملية إنشاء المشروعات الاستثمارية في المناطق الحرة.

وترجع فكرة المناطق الحرة إلى عصر الإمبراطورية الرومانية، حيث أقيمت لجذب التجارة الدولية العابرة. والتي كانت تهتم بتموين السفن التجارية وإقامة المخازن وإعادة شحن السلع العابرة، ومن أهم أمثلتها، المنطقة الحرة في جبل طارق (أنشئت عام 1704) ومنطقة سنغافورة عام (1819)، ومن أشهرها في الوطن العربي منطقة (جبل علي) في إمارة دبي، وبور سعيد في مصر.

1- عبد السلام أبو قحف، الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2003، ص 22-24.

2- عبد الكريم كاكي، مرجع سابق، ص 27.

ويكون الهدف الأساس لإنشاء هذه المناطق هو إقامة صناعات ذات طابع تصديري، ولأجل ذلك تعمل الدول على جعلها مناطق جذب للاستثمارات الأجنبية عن طريق منح المشاريع الاستثمارية فيها العديد من المزايا والحوافز والإعفاءات الضريبية والجمركية وقطع أراضي بأسعار منخفضة.

وقد نجحت بعض البلدان في مختلف أنحاء العالم من تحقيق التطور الاقتصادي عن طريق مناطقها الحرة، كما حدث في جمهورية الدومينيكا في البحر الكاريبي في التسعينات في القرن التاسع عشر، حيث صارت مصدرا رئيسا للمنسوجات والملابس والأحذية والبضائع الإلكترونية إلى الولايات المتحدة الأمريكية، التي منحت أغلب تلك السلع إعفاءات من الرسوم الجمركية بموجب اتفاقية (مبادرة حوض الكاريبي).<sup>(1)</sup>

### المطلب الرابع: الشركات متعددة الجنسيات

#### الفرع الأول: مفهوم الشركات متعددة الجنسيات

لقد تعددت التعاريف وتنوعت حسب المعايير التي ارتكزت عليها، فمن بين هذه التعاريف نذكر:

"هي شركة أم تسيطر على عدد كبير من المشروعات من مختلف الجنسيات وبذلك تكون مجموعة ضخمة تتجمع لديها الموارد المالية والبشرية وفي نفس الوقت تتبع إستراتيجية مشتركة، كما أن الحجم يحتمل أهمية كبرى في تمييز المجموعات متعددة الجنسيات، حيث تستعبد الشركات التي تقل مبيعاتها السنوية عن مئة مليون دولار، كذلك يعتبر من العوامل الهامة في هذا التحديد، طبيعة النشاطات الخارجية للمجموعة، حيث تستعبد من نطاق المجموعات متعددة الجنسية الشركات التي تقوم بالتصدير فقط، هذا حتى إذا كانت تمتلك فروعاً أجنبية للبيع".

تتميز الشركات متعددة الجنسيات بعدة خصائص اقتصادية هامة منها:

- كبر حجم هذه المؤسسات.
- تنوع المنتجات.
- التنوع في النشاط.
- التشتت الجغرافي.
- تركيز الإدارة العليا.
- التفوق التكنولوجي.<sup>(2)</sup>

1- عبد الرزاق حمد حسين الجبوري، مرجع سابق، ص 44-45.

2- يوسف سعداوي، تسيير مخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر مع إشارة لحالات بعض الدول العربية، أبحاث اقتصادية وإدارية، جامعة بسكرة، 2008، ص 165.

الفرع الثاني: مزايا وعيوب التي تحدثها الشركات متعددة الجنسية في الدول المضيفة

أولاً: المزايا ومن أهمها ما يلي (1):

1. زيادة الإنتاج وهذا نتيجة لانتقال رأس المال من الدول الأم إلى الدول المضيفة.
2. زيادة الأجور وهذا نتيجة عنصر إعادة توزيع الأرباح المحققة.
3. خلق فرص عمل إضافية وهذا لما تتمتع به من كبر حجم هذه الشركات.
4. زيادة الصادرات عن طريق المنتجات التي تنتجها هذه الشركات.
5. زيادة الإيرادات الضريبية وهذا عن طريق الضريبة التي تفرضها على المشاريع التي تقوم بها هذه الشركات الأجنبية.
6. تحقيق وفورات الحجم الاقتصادية وهذا من خلال صناعة معينة التي تتطلب التكنولوجيا المتطورة، وخاصة في حالة عدم قدرة الشركات المحلية في جمع رأس المال اللازم لقيام هذا المشروع، أو من ناحية أخرى لما يتطلب من تكنولوجيا عالية.
7. تزويد الدول المضيفة بالمهارات التقنية والإدارية والتكنولوجيا الجديدة، حيث نجد في الدول المضيفة ضعف هذه القدرات والتي يمكن اكتسابها من خلال إدخال العنصر البشري في هذه الشركات.
8. إضعاف قوة الاحتكار المحلي، تكون هذه الحالة في قلة المنافسة بين شركات معينة في الدول المضيفة نتيجة لقلة الشركات المحلية، ولكن بعد دخول الشركات الأجنبية فإنها تظهر منافسة وبالتالي تخفيض الأسعار وزيادة الإنتاج.

ثانياً: العيوب:

1. تأثر معدل التبادل التجاري للدول المضيفة، حيث كما أنه معروف أن معدل التبادل التجاري يساوي أسعار السلع المصدرة على سعر أسعار السلع المستوردة لتلك الدولة ففي حالة إذا استثمر الأجنبي في سلع تصديرية وكانت الدولة المضيفة مصدرة لهذه السلعة، سوف يؤدي إلى تخفيض سعر السلعة المصدرة ومع بقاء أسعار الواردات ثابتة على حالها سوف يؤدي إلى تدهور معدل التبادل التجاري.
2. نقصان الاستثمار المحلي حيث غالباً ما تقوم الشركات الأجنبية بتمويل جزء من مشاريعها عن طريق البنوك المحلية وإن هذه الطريقة سوف تؤدي إلى ارتفاع نسبة الفائدة، مما يستلزم تقليص الاستثمارات المحلية، وهذا بالإضافة إلى أن الممولين المحليين يفضلون تقديم قروضهم للشركات الأجنبية على الشركات المحلية وهذا لعامل المخاطرة في استرداد هذه القروض، حيث يكون هذا العامل المخاطرة أقل في الشركات الأجنبية مقارنة مع الشركات المحلية.
3. عدم الاستقرار في ميزان المدفوعات ومعدل الصرف، أي عند انتقال رأس المال الأجنبي إلى الدول المضيفة سيؤدي إلى تحسين ميزان المدفوعات ورفع قيمة العملة الوطنية في أسواق الصرف، ولكن خلال العملية العكسية، أي عندما ترجع هذه الشركات الأجنبية مدخلات إنتاج أرباحها إلى البلد الأصلي سوف يؤدي إلى إحداث عجز في ميزان المدفوعات، بالإضافة إلى ذلك تخفيض قيمة العملة الوطنية أكثر مما كانت عليه قبل انتقال رؤوس الأموال الأجنبية.

1- سحنون فاروق، مرجع سابق، ص 26-28.

4. فقدان الدول المضيفة للاستثمار الأجنبي سيادتها المحلية والخارجية وهذا من خلال ممارسة القوة الضاغطة بمختلف الطرق والتي تفقد الدولة المضيفة سيادتها الحقيقية والمثال على ذلك: في عام 1973 في التشيلي عندما أسقطت الشركة العملاقة الأمريكية للبرق والهاتف الرئيس سلفادور كيني المنتخب ديمقراطيا في التشيلي.
5. تأسيس الاحتكار المحلي (على عكس إضعاف قوة الاحتكار المحلي) فشركات متعددة الجنسية قد تعرض منتجاتها بأسعار تقل عن أسعار السلع المنافسة التي تنتجها الشركة المحلية، وهذا الانخفاض في الأسعار ناتج عن التكنولوجيا المتطورة التي تكتسبها شركات متعددة الجنسيات.

## المبحث الرابع: النظريات المفسرة للاستثمار الأجنبي المباشر

صاحب انتقال الاقتصاد العالمي من صورته التقليدية إلى سياسة اقتصاد السوق العديد من التغيرات السياسية والاقتصادية أدت إلى ظهور العولمة وظهور أجيال جديدة من التكنولوجيا المتطورة، ودخل الاستثمار الأجنبي المباشر مرحلة جديدة زادت من أهميته في الاقتصاد العالمي ودفع بالكثير من الاقتصاديين والخبراء نحو تطوير نظرية علمية لشرح تلك الظاهرة وكان التساؤل الجوهرى لهذه النظريات هو لماذا يفضل المستثمر الأجنبي أو الشركات العابرة للقارات الاستثمار في دولة ما دون غيرها؟

لقد قدمت في هذا الشأن العديد من النماذج و المناهج، وعلى هذا الأساس نحاول عرض أهم النظريات ثم تقييمها والتي تعتبر أكثر شيوعاً وذلك على النحو التالي:

## المطلب الأول: النظرية الكلاسيكية

## الفرع الأول: عرض النظرية الكلاسيكية

"لقد استند التحليل الكلاسيكي على فرضيات عديدة أهمها الملكية الخاصة والمنافسة التامة وسيادة حالة الاستخدام الكامل للموارد والحرية الفردية في ممارسة النشاط".<sup>(1)</sup>

"يفترض الكلاسيك أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة تنطوي على الكثير من المنافع، غير أن هذه المنافع تعود في معظمها على الشركات متعددة الجنسيات، أما الاستثمارات من وجهة نظرهم هي بمثابة مباراة من طرف واحد حيث أن الفائز بنتيجتها الشركات متعددة الجنسيات وتستند وجهة نظر الكلاسيك في هذا الشأن إلى عدد من المبررات والتي من بينها ما يلي:

1. ميل الشركات متعددة الجنسيات إلى تحويل أكبر قدر ممكن من الأرباح المتولدة من عملياتها إلى الدولة الأم بدلا من إعادة استثمارها في الدول المضيفة.
2. قيام الشركات متعددة الجنسيات بنقل التكنولوجيا التي لا تتلاءم مستوياتها مع متطلبات التنمية الاقتصادية والاجتماعية والثقافية بالدول المضيفة.
3. إن ما تنتجه الشركات متعددة الجنسيات قد يؤدي إلى خلق أنماط جديدة للاستهلاك في الدول المضيفة لا تتلاءم مع متطلبات التنمية الشاملة في هذه الدول.
4. قد يترتب على وجود الشركات متعددة الجنسيات اتساع الفجوة بين أفراد المجتمع فيما يختص بهيكل توزيع الدخل وذلك من خلال ما تقدمه من أجور مرتفعة للعاملين فيها بالمقارنة بنظائرها من الشركات الوطنية ويترتب على هذا خلق الطبقة الاجتماعية.
5. وجود الشركات الأجنبية قد يؤثر على سيادة الدولة المضيفة واستقلالها من خلال خلق التبعية الاقتصادية والتبعية السياسية.

1- قويدري كريمة، الاستثمار الأجنبي المباشر و النمو الاقتصادي في الجزائر، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص "مالية دولية"، جامعة تلمسان 2011، ص 11-12.

الفرع الثاني: تقييم النظرية

تعد النظرية الكلاسيكية بسيطة التحليل وغير قادرة على إعطاء تفسيرات موضوعية لحركة الاستثمارات الأجنبية، ويتضح ذلك من خلال ما يلي: (1)

1. إن النظرية مبنية على فرضية المنافسة الكاملة، وهو بدهة افتراض غير واقعي.
2. تهم النظرية فقط بتفسير تحركات رأس المال تبعاً لتغير أسعار الفائدة، ولا تفسر كيفية نشأة الاستثمارات الأجنبية.
3. إن توزيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة جغرافياً يشير إلى استحواد الدول المتقدمة والمثلة أساساً بالولايات المتحدة الأمريكية واليابان والاتحاد الأوروبي، على 82% من إجمالي الاستثمارات العالمية الصادرة (الخارجة) و71% من إجمالي الاستثمارات الوافدة (الداخلية)، في حين يعد نصيب الدولة النامية من الاستثمارات الأجنبية جد محدود، حيث أن 49 دولة الأقل نمواً (PMA) لا تستقطب سوى 0,3% من الاستثمارات العالمية وعليه، فإن الدول المتقدمة مرسله ومستقبلة للاستثمارات الأجنبية في آن واحد.
4. إن هدف تعظيم الربح، كما تنص عليه النظرية، ليس هو المحدد الأساسي في اتخاذ قرار الاستثمار في الخارج، بل هناك عوامل أخرى مثل المناخ الاستثماري السائد في البلد، ومعدل النمو وحجم السوق... إلخ.
5. حاولت النظرية تفسير حركة الاستثمار الأجنبي المباشر قياساً على حركة التجارة الدولية، وفي الواقع لا تقدم هذه الأخيرة تفسيراً محدداً حيث تفترض:

- عدم قدرة عوامل الإنتاج على الانتقال من بلد لآخر.
- تعمل الشركات في سوق تنافسي ينفصل فيه المصدر عن المستورد، ولا يستطيع كل منهما التأثير وحده على حركة الأسعار، في حين يمثل الاستثمار الأجنبي المباشر انتقالاً لعوامل الإنتاج ويتم التبادل الدولي داخل الشركات المتعددة الجنسيات أكثر مما يتم خارجها.

المطلب الثاني: نظرية عدم كمال السوق

الفرع الأول: عرض نظرية عدم كمال الأسواق

تقوم هذه النظرية على افتراض غياب المنافسة الكاملة في أسواق الدول النامية، بالإضافة إلى نقص العرض من السلع فيها، كما أن الشركات الوطنية في الدول المضيفة لا تستطيع منافسة الشركات الأجنبية في مجالات الأنشطة الاقتصادية أو الإنتاجية المختلفة أو حتى فيما يختص بمتطلبات ممارسة أي نشاط وظيفي آخر لمنظمات الأعمال، أي أن توافر بعض القدرات أو جوانب القوة لدى الشركة متعددة الجنسيات (توافر المواد المالية، التكنولوجي، المهارات الإدارية... إلخ) بالمقارنة بالشركات الوطنية في الدول المضيفة يعتبر أحد العوامل الرئيسية التي تدفع هذه الشركات نحو الاستثمارات الأجنبية. أو بمعنى آخر أن إيمان هذه الشركات بعدم قدرة الشركات الوطنية بالدول المضيفة على منافستها تكنولوجياً أو إنتاجياً أو مالياً أو إدارياً... إلخ سيمثل أحد المحفزات الأساسية التي تكمن وراء قرار هذه الشركات الخاص بالاستثمار أو ممارسة أي أنشطة إنتاجية أو تسويقية في الدول النامية. كما يفترض هذا النموذج النظرة الشمولية لمجالات الاستثمار الأجنبي فضلاً عن أن التملك المطلق لمشروعات الاستثمار هي الشكل المفضل لاستغلال جوانب القوة لدى الشركات متعددة الجنسيات.

1- ناصر نفيسة، مرجع سابق، ص 16-17.

- من هذا المنطلق يمكن القول بأن رحيل هروب الشركات متعددة الجنسيات من المنافسة الكاملة في الأسواق الوطنية بالدول الأم وتجاهها للاستثمار أو نقل بعض أنشطتها لأسواق الدول النامية يمكن أن يحدث في كل أو بعض الحالات الآتية على سبيل المثال:
1. حالة وجود فروق أو اختلافات جوهرية في منتجات الشركة متعددة الجنسيات والشركات الوطنية (أو الأجنبية الأخرى) بالدول المضيفة.
  2. حالة توافر مهارات إدارية وتسويقية وإنتاجية... إلخ متميزة لدى الشركات متعددة الجنسية عن نظيرتها بالدول المضيفة.
  3. كبر حجم الشركات متعددة الجنسيات وقدرتها على الإنتاج بحجم كبير بحيث تستطيع في هذه الحالة تحقيق وفورات الحجم الكبير.
  4. تفوق الشركات متعددة الجنسيات تكنولوجياً.
  5. تشدد إجراءات وسياسات الحماية الجمركية في الدول المضيفة، والذي قد ينشأ عنها صعوبة التصدير لهذه الدول، ومن ثم تصح الاستثمارات الأجنبية المباشرة أو غير المباشرة (في شكل تراخيص الإنتاج مثلاً) الأسلوب المتاح أو الأفضل لغزو مثل هذه الأسواق.
  6. قيام حكومات الدول المضيفة بمنح امتيازات وتسهيلات جمركية وضريبية ومالية للشركات متعددة الجنسية كوسيلة لجذب رؤوس الأموال الأجنبية.
  7. الخصائص الاحتكارية المختلفة للشركات متعددة الجنسيات والتي يمكن تلخيصها في الجدول رقم (01) الآتي بعده والتي ترتبط بشكل أو بآخر بحالات عدم كمال السوق في الدول المضيفة.<sup>(1)</sup>

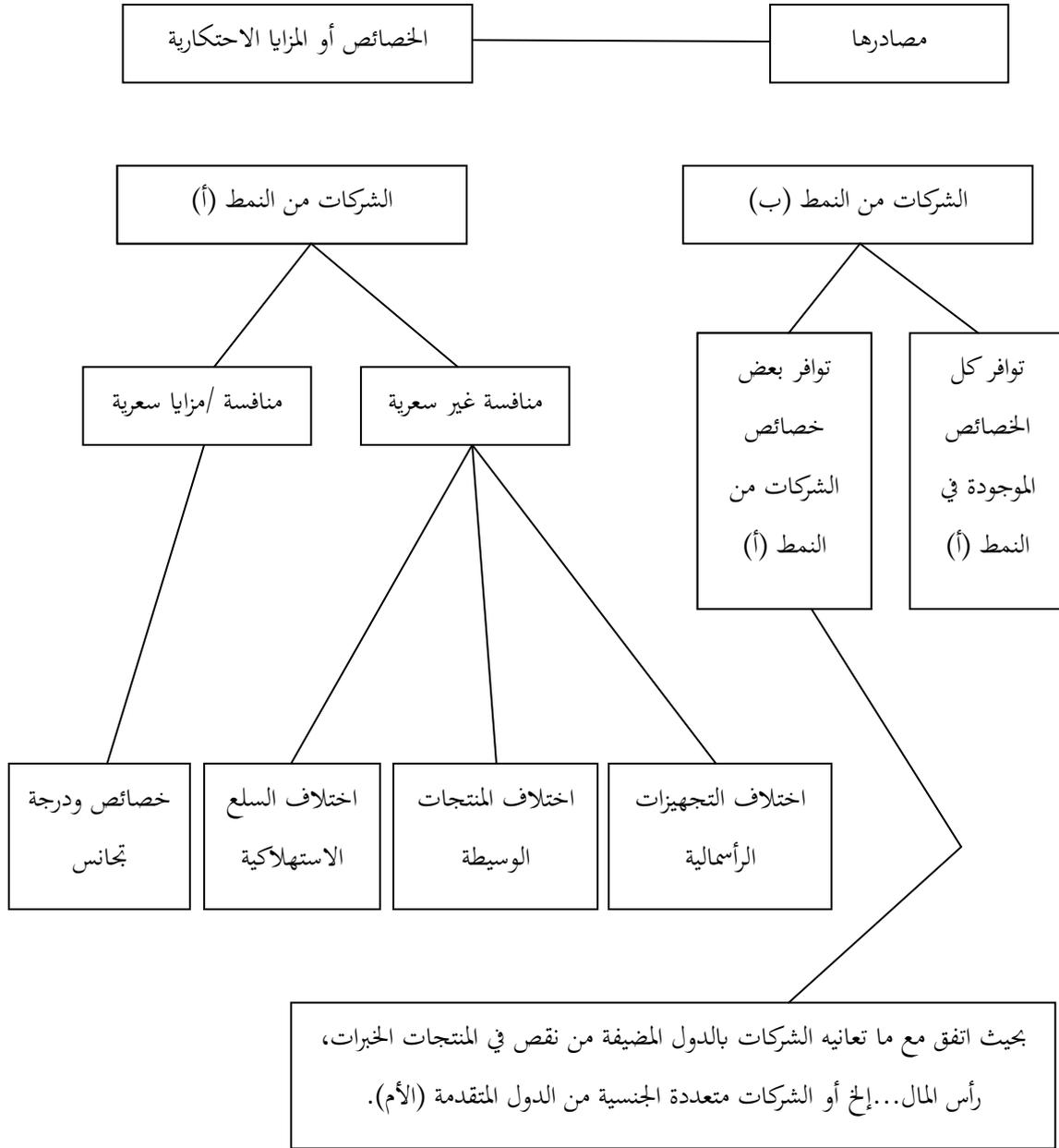
جدول رقم (01): مصادر التميز الاحتكاري للشركات متعددة الجنسيات

الشركات متعددة الجنسيات من الدول المتقدمة (أ)	الشركات متعددة الجنسيات من الدول النامية (ب)
1- كبر الحجم (حجم الشركة).	1- كبر حجم الشركة الناتج عن الاندماج مع شركات متعددة الجنسية أخرى.
2- سهولة الدخول في أسواق المال والحصول على الأموال المطلوبة من العديد من المصادر.	2- مستوى تكنولوجي يتلاءم مع متطلبات وخصائص الدول النامية.
3- توافر التكنولوجي وتقديم البحوث وجهود التنمية والتطوير.	3- اختلاف المنتج في بعض الأحيان أو الحالات.
4- اختلاف المنتجات وتميزها.	4- توافر المهارات التسويقية.
5- توافر المهارات الإدارية.	5- تكيف الإدارة مع خصائص الدول النامية.
6- توافر المهارات التسويقية.	6- انخفاض تكاليف مدخلات الإنتاج وبصفة خاصة تكاليف الإدارة والفنيين.
7- إمكانيات الحصول على خدمات عناصر الإنتاج بتكلفة منخفضة.	7- عوامل ثقافية واجتماعية.
8- التحكم في العمليات الإنتاجية والتسويقية.	8- رغبة حكومة الدولة المضيفة.
9- التكامل في الأنشطة (رأسي وأفقي) في الكثير من الحالات.	
10- تفضيلات، رغبة حكومة الدولة المضيفة.	

المصدر: عبد السلام أبو قحف، نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الدولية، مجموعة النيل العربية، مصر، 2001، ص 57.

1- عبد السلام أبو قحف، نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الدولية، مجموعة النيل العربية، مصر، 2001، ص 53-56.

شكل رقم (03): مصادر التميز الاحتكاري للشركات متعددة الجنسيات (تابع)



المصدر: عبد السلام أبو قحف، نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الدولية، مجموعة النيل العربية، مصر، 2001، ص58.

### الفرع الثاني: تقييم نظرية عدم كمال الأسواق

1. أن هذه النظرية تفترض إدراك ووعي الشركة متعددة الجنسيات بجميع فرص الاستثمار الأجنبي في الخارج. وهذا غير واقعي من الناحية العملية.
2. أن هذه النظرية لم تقدم أي تفسير مقبول حول تفضيلات الشركات متعددة الجنسيات للتملك المطلق لمشروعات الاستثمار الإنتاجية كوسيلة لاستغلال جوانب القوة أو المزايا الاحتكارية لهذه الشركات في الوقت الذي يمكنها تحقيق ذلك من خلال أشكال أخرى للاستثمار أو العمليات الخارجية كالتصدير أو عقود التراخيص الخاصة بالإنتاج أو التسويق... إلخ.

فضلا عما سبق يمكن القول بأن مدى إمكانية أو واقعية نظرية عدم كمال السوق في تحقيق أهداف الشركات متعددة الجنسيات سواء كانت هذه الأهداف ترتبط بالاستثمار المباشر أو غير المباشر مشروط بمدى مرونة وتعدد الشروط والإجراءات الجمركية والضوابط التي تضعها حكومات الدول المضيفة النامية أو المتقدمة والخاصة بتنظيم مثل هذه الأنشطة أو العمليات الإنتاجية والتجارية، ومن ثم فإن قدرة الشركة على استغلال جوانب القوة فيها أو المزايا الاحتكارية التي تتميزها عن غيرها من الشركات الوطنية سوف تتأثر هي الأخرى نتيجة لنفس السبب.<sup>(1)</sup>

### المطلب الثالث: نظرية دورة حياة المنتج / المنتج الدولي

#### الفرع الأول: عرض نظرية دورة حياة المنتج

"تقوم هذه النظرية على أساس افتراض أن دورة الحياة المنتج تتضمن المرور بمراحل عديدة ومنها البحث والابتكار ثم مرحلة تقديم السلعة بعد إنتاجها في السوق المحلية، ثم مرحلة النمو في إنتاجها وتسويقها محليا ودوليا ومرحلة تشبع السوق المحلية ومن ثم مرحلة إنتاجها م تقبل الدول المتقدمة الأخرى وأخيرا مرحلة إنتاج السلعة في الدول النامية بعد أن تكون السلعة قد تدهور إنتاجها نتيجة المنافسة السعرية والجودة، حيث يؤيد الواقع العملي والممارسات الفعلية ذلك في حالات ليست بالقليلة والتي من أبرز الأمثلة لها الصناعات الإلكترونية والحسابات الآلية منها بشكل خاص.

ولكي تفهم نظرية حياة المنتج لا بد من استعراض المراحل التي تمر بها وهي كالاتي:<sup>(2)</sup>

**أولاً: مرحلة الظهور (الإنتاج) والبيع في السوق المحلي:** من المعروف أن أي دولة عندما تفكر بإنتاج سلعة جديدة غير مسبوق إنتاجها في بلد آخر يكون غرضها أن تبيعها في السوق المحلية وإشباع حاجات مواطنيها المتجددة وليس بالضرورة تصديرها أو بيع كمية منها في الخارج فالدفعة الأولى من إنتاج السلعة الجديدة تكون عالية التكلفة لا يشتريها في السوق إلا نخبة الأغنياء، إلا أن عرض هذه السلعة يظل محدودا لفترة حتى تتجمع لدى الشركة المنتجة جميع ردود الفعل من المستهلكين الأوائل وفي الدفعة الثانية من إنتاج السلعة تكون بعض المشكلات المتعلقة بالسوق وارتفاع تكلفة الإنتاج قد تم التغلب على معظمها فإذا لاحظت الشركة أن الطلب على السلعة يتزايد في السوق المحلي فإن الشركة تبدأ في التفكير ووضع الخطط للاستفادة من مزايا عملية الإنتاج الكبير الذي يفوق قدرة السوق المحلي على استيعابها وفي نهاية هذه المرحلة تبدأ بتصميم الآلات الكبيرة والمتخصصة والبحث عن قوى عاملة مدربة.

**ثانياً: مرحلة النمو والتصدير:** في هذه المرحلة يزيد الطلب على السلعة بصورة كبيرة ويقبل الناس على شرائها في السوق المحلي وتبدأ الشركة المنتجة باستغلال ميزة امتلاك السلعة بصورة سريعة قبل أن تفقد قدرتها على المنافسة، حسي تبدأ بتصدير السلعة إلى الخارج مبتدئة بالأسواق المجاورة، كما يزيد الطلب من المستهلكين في الأسواق الخارجية في حين تعمل الشركة بكل خبرتها على الاستفادة من الفرصة فتواصل الإنتاج وتواصل تحسين السلعة وتعمل الإيرادات والأرباح التي تجنيها الشركة على إطالة هذه المرحلة من دورة حياة السلعة فتشتري الشركة الآلات الحديثة لتصنيع السلعة بطرق نمطية حديثة بهدف مضاعفة كميات الإنتاج للاستجابة لطلبات السوق المحلي والدولي وفي

1- عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الأعمال و الاستثمار الدولي، مرجع سابق، ص398.

2- فويدري كريمة، مرجع سابق، ص 15-18.

نُهاية هذه المرحلة تشدد الشركة من حملتها الترويجية الموجهة نحو المستهلكين وتجار الجملة والتجزئة، مركزة في حملتها على جودة السلعة وفوائدها.

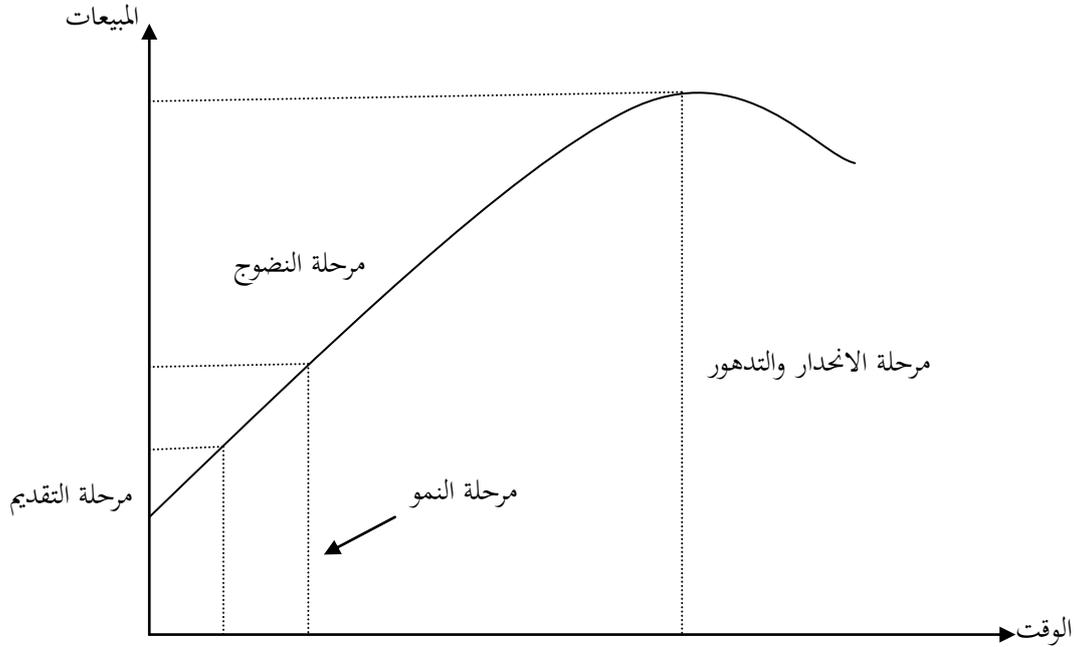
**ثالثاً: مرحلة نضوج السلعة:** في هذه المرحلة يفترض أن يكون المنتج قد شق الطريق في السوق المحلي والأجنبي بنجاح وأصبح المستهلك نتيجة تجربته الناجحة مع المنتج يكرر شراؤه له وفي هذه المرحلة كذلك يكون الشغل الشاغل للمدير هو تذكير المستهلك بالمنتج واستمرار مستوى جودته والتأكد من أن ثقة المستهلك بالمنتج لازالت بدون تغيير سلمي لا في السوق المحلي أو الأجنبي وفي إطار التخطيط للمرحلة المقبلة تعمل الشركة على تعزيز مكانتها في السوق المحلي والخارجي والمحافظة على أرباحها ومبيعاتها، حيث تبدأ بتطوير استراتيجيتها الترويجية عن طريق نقل مراكز الإنتاج والتوزيع إلى أماكن قريبة من الأسواق الخارجية فالسوق المحلي مشبع، أما في السوق الخارجي فقد تفاجأ الشركة بأن وضعها فيها أصبح مهدداً إما بسبب دخول منافسين جدد أو بسبب أن الدولة المستوردة بدأت تفرض قيوداً لحماية مثل الرسوم والجمارك والضرائب... إلخ.

من هنا تقوم الشركة بتأسيس وبناء وحدات إنتاجية (فروع) في الأسواق الخارجية التي يتزايد فيها الطلب على السلعة ومع مرور الزمن تتسرب المعلومات عن التركيبة الفنية للسلعة والتكنولوجيا المستخدمة من جانب الدولة والشركة المخترعة للسلعة حيث تصبح السلعة معروفة وشائعة ومألوفة ويصبح أمر تقليدها من جانب المنتجين في الدول الأجنبية وارداً واحتمالات بيعها مقلدة بأسعار منافسة أمراً وارداً وعندئذ تبدأ الدولة أو الشركة بفقدان ميزتها التنافسية تدريجياً حتى الوصول إلى مرحلة التدهور وانخفاض المبيعات عندئذ تقوم الشركة مرة أخرى بتغيير استراتيجيتها الترويجية من التركيز على الجودة فقط، إلى التركيز على السعر أولاً ثم الجودة ويصبح السعر وسيلة ترويجية بعد أن تضطر الشركة إلى تخفيض الأسعار للتخلص من الفائض في المخزون (STOCK) كما تلجأ ضمن الاستراتيجية الجديدة إلى أساليب تنشيط المبيعات وغيرها من الإجراءات.

**رابعاً: مرحلة الانحدار والتدهور:** في هذه المرحلة تصبح زيادة المبيعات هدفاً استراتيجياً للشركة والعمل على تدعيم موقفها في السوق فعنصر تكلفة إنتاج السلعة أصبح للشركة مهماً للغاية وبدأ المستهلكون يغيرون من ولاءهم للسلعة بحثاً عن السلعة الجديدة مماثلة وتبدأ الشركة بالعمل على تخفيض تكاليفها خاصة في الدول ذات الدخل المنخفض، كما تحاول إعادة تجديد دورة حياة السلعة في دول أخرى لم تصل السلعة إلى أسواقها وتقوم بإجراءات دفاعية مثل إجراء بعض التغييرات على شكل السلعة وأحجامها ألوانها وعبواتها وأسعارها... إلخ بهدف البقاء في السوق لأطول فترة مقبلة، في الوقت ذاته تكون الشركة تعمل على اختراع سلعة جديدة تغزو بها الأسواق وهو ما يطلق عليه "بالاستراتيجية الهجومية".

ويوضح الشكل التالي مراحل تطور دورة حياة المنتج:

الشكل رقم (4): دورة حياة السلعة ومراحل تطورها



**المصدر:** كريمة قويدري، الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في الجزائر، مذكرة التخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية دولية، جامعة تلمسان، 2010، ص18.

#### الفرع الثاني: تقييم النظرية

لقد وجهت لهذه النظرية العديد من الانتقادات نوجزها فيما يلي: (1)

**أولاً:** رغم اهتمام فرنون Vernon بالميزة التكنولوجية كأساس لتحديد الميزة الاحتكارية التي تعتبر مسؤولة عن قيام الاستثمارات الأجنبية المباشرة، والتي تعطي الولايات المتحدة الأمريكية ميزة نسبية عن غيرها، إلا أن هذه الميزة التكنولوجية ليست هي التي تدفع البلد للاستثمار الخارجي من خلال تحليل دورة حياة المنتج، ذلك أن الاستثمار لا يكون إلا في المرحلة الثانية والثالثة، أي بعد أن يفقد البلد ميزته النسبية التكنولوجية وتصبح التكنولوجيا المستخدمة نمطية ومنتشرة عالمياً؛

**ثانياً:** يبدو أن فرنون Vernon تردد كثيراً في تحديد هدف الاستثمارات الأجنبية المباشرة، خاصة بين خفض تكاليف الإنتاج وحماية المؤسسة لحصتها السوقية، فعلى الرغم من بناء تحليله لدورة حياة المنتج في مقاله عام 1966 على أساس أن هدف الاستثمار الأجنبي هو خفض التكاليف، إلا أنه عاد في نهاية المقال وأبدى تفضيلاً لحماية المؤسسة لنصيبها من السوق كسبب وراء الاستثمار، فهو بذلك ينظر إلى عائد الاستثمار الخارجي باعتباره عدم ضياع دخل وليس انخفاض تكلفة، أما الاستثمار بغرض تخفيض التكاليف فيحدث عندما يصل المنتج إلى المرحلة النمطية؛

1- ناصري نفيسة، مرجع سابق، ص20.

**ثالثاً:** وأكد فرنون Vernon مرة أخرى ازدواجية الأسباب في مقاله سنة 1979، ولكنه أضاف هذه المرة نقطة جديدة هامة، تتعلق بالتقارب الشديد في التكنولوجيا ومستويات المعيشة بين البلدان المتقدمة والولايات المتحدة الأمريكية، مما يعني تجانس الطلب المحلي وبالتالي لا يستهدف الاستثمار الأجنبي في البلدان المتقدمة تقليص التكاليف، وإنما الحفاظ على الحصة السوقية خاصة في المرحلة الثانية.<sup>(1)</sup>

**رابعاً:** اهتمت نظرية دورة حياة المنتج بتفسير الاستثمارات الأجنبية المباشرة من الولايات المتحدة الأمريكية إلى أوروبا ثم إلى الدول الأقل نمواً، بحيث تصبح هذه التفسيرات محصورة في الخمسينات والستينات، حيث كانت هناك اختلافات واضحة في مستوى التقدم التكنولوجي وتكلفة الإنتاج بين أوروبا والولايات المتحدة الأمريكية، أما في الوقت الراهن ومع التقارب الشديد في مستوى التقدم التكنولوجي وتكلفة الأجور والطلب المحلي، لا يكون هناك أي أساس وراء قيام الاستثمارات المتشابهة فيما بين الدول الأوروبية، أو من الدول الأوروبية إلى الولايات المتحدة، وبذلك تصبح هذه النظرية عاجزة عن تفسير أسباب قيام الدول النامية نفسها باستثمارات دولية مباشرة؛

**خامساً:** تعتبر نظرية دورة المنتج أن الاستثمار الأجنبي المباشر لا يحدث إلا في المرحلة الثانية والثالثة أي عندما يكون المنتج ناضجاً أو نطياً، أي أن الاستثمار المباشر لا يخص السلع المبتكرة (الجديدة) أي سلع المرحلة الأولى، في حين قد تظهر سلعا جديدة في الأسواق وتعرف استثمارات أجنبية، وقد يرجع ذلك إلى عملية خلط بين مفهوم المنتج والصناعة، وقد حاول فرنون Vernon تفادي هذا التعارض من خلال قيامه بتوسعات قطاعية لنظرية دورة المنتج، فوجد أن مرحلة النمو لا تكون على مستوى المنتج فحسب ولكن على مستوى جزء أو كل الصناعة، على اعتبار أن هذه الأخيرة (أي الصناعة) هي التي تعرف المراحل المختلفة للنمو: ابتكاراً، أو نضجاً، أو نطياً؛

**سادساً:** إن الأخذ بفكرة ضرورة وجود طلب محلي كبير في البلد المبتكر على اعتبار أنه المحرك الأساسي للابتكار، وبالتالي لدورة المنتج غير واقعي وغير مرض، حيث نجد دولة مثل اليابان لها إسهامات واضحة في مجال الابتكارات رغم ضعف الطلب المحلي بها، وأحياناً عدم توافره في حالة بعض السلع الجديدة، وبالتالي لم يمنعها ذلك من إنتاج سلع جديدة اعتماداً بالأساس على السوق العالمي.

### المطلب الرابع: النظرية الانتقائية لجون ديننج في الإنتاج الدولي:

#### الفرع الأول: عرض النظرية الانتقائية لجون ديننج

"لقد قام ديننج Dunning بالتقاط أفكار من مجالات متعددة في أدبيات الاستثمار الأجنبي المباشر للمزايا الاحتكارية ونظرية الموقع وقد أوضح ديننج أنه يلزم توافر ثلاثة شروط لكي تقوم الشركة بالاستثمار في الخارج وهي:

- 1- تملك الشركة لمزايا احتكارية قابلة للنقل في مواجهة المنشآت المحلية في الدول المضيفة.
- 2- أفضلية الاستخدام الداخلي للمزايا الاحتكارية في شكل استثمار أجنبي مباشر في الخارج عن الاستخدامات البديلة لهذه المزايا مثل التصدير أو التراخيص.

1- ناصري نفيسة، مرجع سابق، ص 21-22.

3- أن تتوافر للدولة المضيفة للاستثمار الأجنبي المباشر مزايا مكانية أفضل من الدولة التي تنتمي إليها الشركة المستثمرة، مثل: انخفاض الأجور واتساع السوق وتوافر المواد الأولية"

"ويرى دنينج، أن يوجد اتفاق على نطاق كبير، على أن الاستثمار الأجنبي المباشر، يحدث عندما تتظافر العوامل الثلاثة السابقة، حيث أن امتلاك الشركة لمزايا مثل التكنولوجيا إذا ما استغلت بطريقة مثلى، يمكن أن تعوض الشركات عن التكاليف الإضافية لإقامة تسهيلات إنتاجية في الدول المضيفة ويمكن أن تغلب على المعوقات التي تضعها المنشآت المحلية ويجب أن تقتزن ملكية الشركات متعددة الجنسيات لمزايا احتكارية بمزايا مكانية للدولة المضيفة مثل: انخفاض تكلفة الموارد، اتساع السوق وهكذا يجب أن تحصل هذه الشركات على مكاسب كبيرة من استغلالها لكل من المزايا الاحتكارية والمزايا المكانية في شكل استثمار أجنبي مباشر عن الاستخدامات البديلة لهذه المزايا".<sup>(1)</sup>

"ووفقا للنظرية الانتقائية، فإن العوامل التي تؤثر على موقع الاستثمار يمكن تلخيصها في عوامل الجذب وعوامل الدفع، فعوامل الدفع هي العوامل التي تجعل من سوق الدولة الأم سوقا أقل جاذبية، حيث أن القيود على التوسع وزيادة الضرائب ما هي إلا أمثلة على عوامل الدفع في الدولة الأم، حيث أنها تدفع الشركة للبحث عن سوق آخر غير الدولة الأم، أما عوامل الجذب فهي تلك العوامل التي تجعل من السوق الأجنبي سوقا جاذبا للاستثمار الأجنبي المباشر، كما صنفها دنينج (Duning) إلى عوامل ترجع إلى التقارب الثقافي كمشابه أساليب حياة الأفراد في بعض الدول وحجم السوق، تحركات المنافسين والتقارب الجغرافي بين الدولة الأم والدولة المضيفة، حيث أن العديد من الشركات الدولية تتجه إلى التوسع خارجيا نحو الأسواق الأقرب جغرافيا للدولة الأم وذلك رغبة في تخفيض تكاليف النقل والشحن والاتصال الخارجي".

#### الفرع الثاني: تقييم النظرية

تعتبر النظرية الانتقائية من أكثر النظريات المعروفة لظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر، وذلك لأنها اعتمدت على عوامل متعددة وليس على عوامل فردية أو مظهر واحد من مظاهر الاستثمار الأجنبي، ومن بين النقد الموجه للنظرية أنها تعرضت لكل من العناصر (مزايا الملكية، التدويل، التدويل في السوق المعين) بشكل منفرد دون الإشارة لعلاقة التأثير والتأثر بينهما من قبل بكلي (1975م) وأيضا إنما تركز على المسائل الكلية وهي قليلة الفعالية في عملية صنع القرار حيث لا يستفاد منها في كل من الدولة الأم والدولة المضيفة، وكذلك ما لوحظ من غياب فكرة السوق الخارجي حسب كوجيما (1987م).<sup>(2)</sup>

1- قويدري كريم، مرجع سابق، ص 19-20.

2- ناصري نفيسة، مرجع سابق، ص 24.

خاتمة الفصل الأول

إن الاستثمار المباشر الأجنبي يتدفق للدول المضيفة في أشكال مختلفة هي في الحقيقة مرهونة من حيث التطبيق بسياسات الدول المضيفة واستراتيجيات الشركات الأجنبية، وما تتطلبه حاليا التحديات الجديدة التي تميز الساحة العالمية، وهي تختلف كل الاختلاف عن الأشكال الأخرى التي تخص التدويل و التعاون الدولي، وأن له تبعات (آثار) على المستويات المختلفة للدول التي تستقطبه مثل العمالة، ميزان المدفوعات، الإنتاجية.... الخ، و بحكم أنها سلبية وإيجابية فقد شكلت جدلا حادا خلال عقود من الزمن مما تسببت في تسجيل تعارض المواقف بشأن الاستثمار المباشر الأجنبي وإثارة مخاوف طرفيه بسبب أن تلك الآثار السلبية التي يخلقها هذا الأخير هي نتاج لفعل ورد فعل سلوك الشركات الأجنبية وأساليب الدول المضيفة .. لكن تلك المخاوف مع مرور الزمن بدأت في التلاشي وكان ذلك بالتزامن مع تفاوض الطرفين و تدخل المنظمات والأجهزة الدولية التي اتخذت إجراءات لأجل الحفاظ على العلاقة التي تربط الطرفين على أساس الاستثمار المباشر الأجنبي وهي إجراءات مدونة لسلوك الشركات الأجنبية من جهة، ومن جهة أخرى إجراءات تنظيمية خاصة بالسياسة العامة التي يجب أن تخص الدول المضيفة إذا شاءت اجتذابه، ولقد تعززت أكثر هذه الأخيرة في الآونة الأخيرة التي تشهد بروز البوادر الأولى للعولمة الاقتصادية والتكامل العالمي.

## الفصل الثاني

### الإطار النظري والمفاهيمي

#### لسعر الصرف

## مقدمة الفصل الثاني

إن من أهم العقبات التي واجهتها المعاملات الاقتصادية التي تحدث بين المقيمين في دول مختلفة، حساب قيمة هذه المعاملات وكيفية تسوية هذه القيمة، لذلك تقتضي هذه المعاملات والمدفوعات الدولية وجود أداة للتسوية ومقياسا للقيمة وبما أن التبادل الدولي يتم بين دول عديدة ومختلفة ولكل منها عملتها الوطنية الخاصة بها، فإن هذا التبادل يتطلب وجود نوع من المقارنة بين عملات الدول ببعضها البعض، وهذا ما يعرف في الاقتصاد الدولي " **بسعر الصرف** " والذي يمكن تعريفه على أنه النسبة التي تتم على أساسها مبادلة الوحدات النقدية الوطنية بالوحدات النقدية الأجنبية.

ويتم مبادلة هذه الوحدات الوطنية بالوحدات الأجنبية فيما يعرف " **بسوق الصرف** " والذي لا يعتبر سوقا منظما كغيره من الأسواق الأخرى مثل سوق الأوراق المالية أو سوق السلع و البضائع، حيث لا يوجد مكان رئيسي يجتمع فيه المتعاملون، كما أنه لا يقتصر على دولة دون أخرى، وإنما هو سوق حر يتم من خلاله الجمع بين المشتريين للصرف الأجنبي والبائعين له.

ومن خلال هذا الفصل سوف نبين النقاط التالية:

**المبحث الأول:** والذي سنتناول فيه مدخل عام لسعر الصرف من خلال تقديم مفهوم سعر الصرف، كيفية تحديده، صيغ سعر الصرف وأخيرا وظائف ومحددات سعر الصرف.

**المبحث الثاني:** والذي سنتطرق فيه إلى الأنظمة المختلفة لسعر الصرف من خلال الأنظمة الثابتة، الوسيطة و المعمومة.

**المبحث الثالث:** والذي خصص لسياسات سعر الصرف، مفهومها وأهدافها، أدوات سياسة الصرف وأنواع سياسات سعر الصرف وأخيرا العوامل المحددة لاختيار سعر الصرف الأجنبي.

### المبحث الأول: مدخل عام لسعر الصرف.

يكتسي سعر الصرف أهمية كبيرة في اقتصاديات جميع الدول، وهذا نتيجة للحكم الهائل من المعاملات الاقتصادية المختلفة للمجتمع الواحد مع القطاع الخارجي، إذ لا يمكن اتخاذ العملة المحلية لمعظم دول العالم كوسيط للتبادل وكوسيلة للمدفوعات، بل يستلزم تحديد سعر صرفها بالنسبة للعملة الأجنبية، وسنحاول في هذا المبحث التطرق إلى أهم المفاهيم المتعلقة بسعر الصرف.

### المطلب الأول: مفهوم سعر الصرف وكيفية تحديده.

إن أهم ما يميز الجارة الدولية عن التجارة الداخلية هو استخدام وحدة نقدية مشتركة يتم التعامل بها على الصعيد الدولي فيما يطلق عليه بالمعاملات الدولية، وعليه سنقوم بتوضيح بعض المفاهيم الخاص بالصرف وطرق تحديده، وقبل أن نعرض على تعريف سعر الصرف سنحاول أولاً التطرق إلى مفهوم الصرف.

### الفرع الأول: تعريف الصرف

#### أولاً: مفهوم الصرف

الصرف هو عبارة عن عملية تظهر عندما يتم تبادل مختلف العملات فيما بينها فكل دولة لها عملتها الخاصة تستعمل في عمليات الدفع الداخلية، وتظهر الضرورة إلى استعمال العملات الخارجية (عملات الدول الأخرى) عندما تقوم علاقات تجارية أو مالية بين شركات تعمل داخل الوطن مع شركات تعمل خارجه حيث تحتاج الشركات المستوردة إلى عملة البلد المصدر لتسديد السلع المستوردة. وتضطر لذلك بالذهاب إلى سوق الصرف لشراء عملة بلد المصدر كي تتم هذه العملية، وهذا لعدم وجود وحدة نقدية مشتركة يتخذها المتعاملون أساساً للحساب وعدم وجود عملة مشتركة تتمتع بقوة إبراء قانونية في الوفاء بالالتزامات.<sup>(1)</sup>

#### ثانياً: مفهوم سعر الصرف

1. يقصد بسعر الصرف نسبة التبادل بين وحدة النقد الأجنبية ووحدة النقد الوطنية ومعنى أدق فإن سعر الصرف هو السعر الذي يتم به شراء أو بيع عملة ما مقابل وحدة واحدة من عملة أخرى.<sup>(2)</sup>
2. يقصد به عدد الوحدات من عملة معينة الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من عملة أخرى "ويركز هذا التعريف على آلية العرض والطلب وذلك باعتبار إحدى العملتين سلعة والثانية ثمنها، كما يمكن القول بأنه ثمن العملة المحلية بالنسبة لعملات مختلف الدول الأخرى".<sup>(3)</sup>

" وعليه يمكن تعريف سعر الصرف على أنه عملية تفاعل قوى العرض والطلب على العملة الأجنبية ومن تحليل مصادر الطلب والعرض للعملات الأجنبية يمكن معرفة تأثيرها على العملة الوطنية "

1- برنة عبد العزيز، تقلبات أسعار الصرف وانعكاساتها على الميزان التجاري، دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1999-2014)، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص تجارة مالية دولية، جامعة ورقلة، ص3.

2- د. محمد كمال الحمزاوي، سوق الصرف الأجنبي، منشأة المعارف، جلال حزي وشركائه، الإسكندرية، مصر، 2004، ص 17.

3- د. عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات سعر الصرف، تحفيظ وتعميم العملة وحرب العملات، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2016، ص19.

الفرع الثاني: كيفية تحديد سعر الصرف، يتحدد سعر الصرف وفق إحدى الحالتين التاليتين:

1. تتدخل السلطة النقدية للبلد بتحديد القيمة الخارجية لعملتها الوطنية (أي سعر صرفها) وفقا لتعليمات محلية أو دولية كأن يتدخل صندوق النقد الدولي مثلا، وقد استخدم هذا النمط بصورة خاصة من طرف الاتحاد السوفياتي سابقا وجميع الأقطار الاشتراكية التي كانت تابعة له حينما كان سعر الصرف جزءا من الخطة الاقتصادية المركزية لكل من هذه الأقطار، كذلك فقد اعتمدته بعض الدول النامية كإحدى أدوات السياسة الاقتصادية.

2. التحديد السوقي لسعر الصرف، وهنا يتحدد سعر الصرف كأى سعر آخر من خلال تفاعل قوى العرض والطلب على العملة بما في ذلك الأخذ بعين الاعتبار جميع العوامل المؤثرة فيها مثل المضاربة ومستوى أسعار الفائدة، سعر الخصم... الخ.<sup>(1)</sup>

### المطلب الثاني: صيغ سعر الصرف

لسعر الصرف العديد من الصيغ وعادة ما يتم التمييز بين عدة أشكال من سعر الصرف وأهمها سعر الصرف الاسمي، الحقيقي التوازني الموازي، الفوري والآجل وغيرها وسنعطي تعريفات بسيطة لكل هذه الصيغ وهي:

#### 1. سعر الصرف الاسمي

يمثل سعر الصرف المعلن من قبل الجهاز المصرفي بشكل يومي، وبالتالي فهو يعبر عن الوجه النقدي لسعر الصرف، فهو يمثل مقياس لقيمة العملة التي يمكن مبادلتها بقيمة عملة بلد آخر، ويتم تحديده لعملة ما تبعا للطلب والعرض عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية معينة. وبالتالي يمكن فهو يمثل سعر العملة الأجنبية بدلالة عملة محلية، أي سعر العملة الجاري والذي لا يأخذ بعين الاعتبار قوتها الشرائية من سلع وخدمات ما بين البلدين.<sup>(2)</sup>

#### 2. سعر الصرف الحقيقي

يعبر سعر الصرف الحقيقي عن الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، أو العكس، ويعتبر سعر الصرف الحقيقي مؤشر جيد لقياس القدرة التنافسية في الأسواق الدولية، ويعكس الانخفاض في سعر الصرف الحقيقي، ارتفاع في القدرة التنافسية المحلية، ومن ناحية أخرى فإن الارتفاع في سعر الصرف الحقيقي يعكس تدهورا في القدرة التنافسية الدولية للدولة، فإذا كان مستوى الأسعار العام في بلد ما هو (P) وفي البلد الأجنبي (P\*) وكان (E) هو سعر الصرف الاسمي فإن سعر الصرف الحقيقي (ER) يعرف

$$\text{ER} = EP^* / P \text{ كالتالي:}$$

1- زراقة محمد، آثار تقلبات الصرف على ميزان المدفوعات، حالة الجزائر 1990-2014، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، جامعة تلمسان، 2016، ص 8-9.

2- عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص 20.

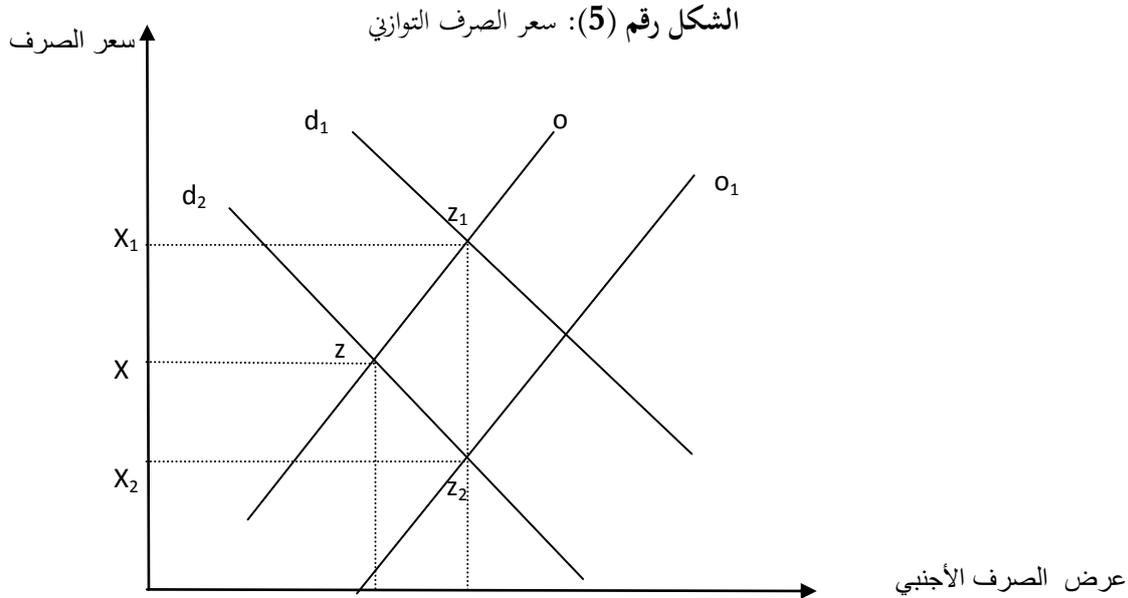
حيث يعكس (E<sub>f</sub>) الأسعار الأجنبية بدلالة الأسعار المحلية، بمعنى أن الانخفاض في (E) يعد ارتفاعاً في سعر الصرف الحقيقي ويقلل من التنافسية الدولية للبلد، بينما الارتفاع في (E) يؤدي إلى زيادة التنافسية الدولية للبلد، وتتحدد اتجاهات تقلبات سعر الصرف الحقيقي من خلال الرقم القياسي لسعر الصرف الحقيقي.<sup>(1)</sup>

يشير إلى احتساب متوسط أسعار صرف البلد المعني مع شركائه الرئيسيين، وبهذا المعنى يصبح مفهوم سعر الصرف الفعلي، مفهوماً متعدد الأطراف، يراعي أسعار الصرف العائمة والتي تتغير بشكل متواتر، فلو افترضنا على سبيل المثال أن سعر صرف البلد المعني قد زاد بالقياس إلى بلد مجاور ذا معدل تضخم مرتفع، ولكنه بالمقابل قد قل إزاء بلد آخر ذا معدل تضخم منخفض فسيكون سعر الصرف الفعلي لعملة البلد المعني هو متوسط هذين التغيرين، ومع انتشار ظاهرة التعويم أكثر مما كانت عليه في العقود الماضية، فإن المعنى الثاني هو السائد الآن.<sup>(2)</sup>

### 3. سعر الصرف التوازني

يقصد به ذلك السعر الذي تحدده قوى العرض والطلب، عندما يحدث التساوي التام بين الكمية المعروضة والكمية المطلوبة من إحدى العملات، بغض النظر عن العوامل الأخرى المحددة، وبذلك نجد أن سعر الصرف المتوازن مثل سعر السلعة المتوازن لأي سلعة.

لكن في الواقع ما هو إلا مجرد فكرة نظرية لا وجود لها في الواقع العملي، ذلك نظراً للديناميكية السريعة للاقتصاد الدولي والتي تؤدي إلى ندرة حدوث تساوي العرض والطلب، إلا أنه يرى البعض أنه يمكن تقدير السعر المتوازن فقط من خلال مقارنة أسعار العملة للوصول إلى تقدير غير دقيق للسعر المتوازن.<sup>(3)</sup>



المصدر: ناصري نفيسة، أثر سعر الصرف على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في البلدان النامية - دراسة حالة الجزائر - جامعة تلمسان، 2011، ص 66.

1- برنة عبد العزيز، مرجع سابق، ص 5.

2- بن قدور علي، دراسة قياسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر (1970-2010)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، جامعة تلمسان، 2013، ص 17.

3- ناصري نفيسة، مرجع سابق، ص 65.

حيث تمثل النقطة  $Z$  نقطة التوازن التي يتساوى عندها العرض مع الطلب على العملة، وبذلك يكون سعر الصرف التوازني  $X = X$ .

أما في حالة زيادة الطلب على العملة مع ثابت المعروض منها، يرتفع سعر الصرف التوازني ويصبح  $X_1$  بينما نجد أنه في حالة زيادة المعروض من العملة مع ثبات الطلب يتجه السعر إلى الانخفاض إلى  $X_2$ .

يلاحظ أن سعر الصرف التوازني يتوقف حدوثه على بعض المتغيرات الأخرى أهمها:

- معدل نمو الدخل القومي.
  - معدل التغيير النسبي في المعروض النقدي.
  - معدل التغيير في سعر الفائدة اتجاه الطلب على النقود.
- ويرى كثير أن سعر الصرف المتوازن يمكن اعتباره بديلا تقديريا للتعريفية الجمركية، ذلك أن التعريفية الجمركية تعتبر أسلوب وقائي يستخدم في موازنة الطلب المحلي على الواردات الأجنبية مع الطلب الأجنبي على الصادرات المحلية.<sup>(1)</sup>

#### 4. سعر الصرف الموازي

وهو السعر المعمول به في الأسواق الموازية، وبالتالي يوجد أكثر من سعر صرف أسمى لنفس العملة في نفس الوقت.<sup>(2)</sup>

#### 5. سعر الصرف الفوري (الآني)

وهو عبارة عن سوق لشراء وبيع السلع Commodities والأوراق المالية، والصرف الأجنبية الأسهم Shares وتسليمها فورا والصفقة الفورية (الآنية)، هي عبارة عن عملة مبيعة أو مشتراة بسعر معين في هذه اللحظة ولكن التسليم يكون نافذا بعد يومي عمل في غالبية الأحوال، لذا باستطاعتنا القول أن سعر الصرف الآني هو سعر الصرف في السوق بناء على حجم الطلب والعرض.<sup>(3)</sup>

#### 6. سعر الصرف الآجل

- هو عبارة عن سوق لبيع وشراء العملات الأجنبية على أن يتم التسليم في موعد لاحق في المستقبل، على أن يتم الدفع على أساس معدل للصرف يتحدد في الحاضر، ويتخذ التجار وضع التسليم الآجل، عند شراء عملة لا يتصف سعرها بالثبات، وذلك لتقليل الريبة والمخاطرة التي تحيط بأعمالهم التجارية على المدى الطويل إلى الحد الأدنى، ومن أكثر المعاملات شيوعا تلك التي تتم بين البنوك وتكون مدتها شهر، إلى ستة أشهر.<sup>(4)</sup>

- أيضا السعر الآجل لعملة ما هو السعر الذي يتم على أساسه شراء أو بيع عملة ما في تاريخ لاحق لتاريخ التعاقد أو الاتفاق ويلاحظ أن الفرق بين السعر الفوري والسعر الآجل القطعي لا يذكر نظرا ل:

1- ناصري نفيسة، مرجع سابق، ص 66.

2- عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص 21.

3- بسام الحجار، نظام النقد العالمي وأسعار الصرف، دار المنهل اللبناني، لبنان، 2009، ص 149.

4- نفس المرجع، ص 153-154.

✓ أن طريقة الحساب واحدة.

✓ طريقة السداد واحدة.

✓ أسلوب تحديد التاريخ الآجل لا يختلف عن أسلوب تحديد التاريخ الفوري.

لكن الفرق الوحيد يتمثل في الاتفاق على تحديد سعر آجل حتى اليوم الأخير من الشهر، فسعر العملة الفوري ما هو في الواقع إلا سعرها الآجل عندما يتم إبرام عقود يمكن تنفيذها في ذات يوم إجراء العقد أو في اليوم التالي.<sup>(1)</sup>

استنادا لما سبق نجد من المناسب استعراض كل من مزايا ومخاطر العقود الآجلة.

### جدول رقم (02): مزايا ومخاطر العقود الآجلة

المخاطر	المزايا
1- كلما زادت مدة العقد كلما زادت احتمالات تدهور قيمة إحدى العملتين محل التعامل.	1- يتيح العقد الآجل إمكانية التخلص من المراكز المفتوحة للعمليات بأسعار مناسبة في المستقبل.
2- يتعذر التراجع عن تنفيذ شروط العقد الآجل فمخاطر إلغاء العقد الآجل تفوق كثيرا تلك الخاصة بإلغاء العقد الفوري.	2- العقد الآجل يتيح فرصا كثيرة للمناورة.
وبصفة عامة فإن نسبة عدم تنفيذ عقود الشراء أو البيع الآجل تكون بسيطة للغاية نظرا للكم الكبير لعمليات التعاقد الآجل.	3- وجود فرصة زمنية قبل السداد وذلك خلاف العمليات التي تتم من خلال الأسعار الفورية.
	4- يمكن لمديري الإدارات المالية في المشروعات التعرف مقدما على تكلفة العنصر أو البند المستورد أو المصدر بعملة البلد المحلية وذلك قبل وقت كافي من سداد العملة المبيعة أو استلام العملة المشتراة.
	5- الحالة الوحيدة التي يمكن للمتعاقد مع البنك - في السوق الآجلة- أن يتعرض للمخاطر تتحقق عندما لا يتسلم البضاعة أو لا يتحصل على قيمتها لسبب ما، وهو أمر لا يتصل بالعقد الآجل، فمن المقرر أن البنوك لا تتعامل في البضائع.

المصدر: محمد كمال الحمزاوي، سوق الصرف الأجنبي، منشأة المعارف، جلال حزي وشركائه، الإسكندرية، مصر، 2004، ص 34.

### المطلب الثالث: وظائف ومحددات سعر الصرف.

لسعر الصرف العديد من الوظائف الهامة، كما يتأثر تحديد سعر الصرف بتوليفة واسعة من العوامل منها ما هو اقتصادي ومنها ما هو غير اقتصادي والتي تجعل من حالة السوق الحرة حالة غير واقعية لاسيما في تلك الدول التي تعاني من مشاكل في توفير النقد الأجنبي والتي من بينها الجزائر.

1- محمد كمال الحمزاوي، مرجع سابق، ص 33.

### الفرع الأول: وظائف سعر الصرف

يتميز سعر الصرف بعدة وظائف منها:

**أولاً: وظيفة قياسية:** حيث يعتمد المنتجون المحليون على سعر الصرف لغرض قياس ومقارنة الأسعار المحلية مع أسعار السوق العالمية وبالتالي يمثل سعر الصرف حلقة وصل بين الأسعار المحلية والأسعار العالمية.

**ثانياً: وظيفة تطويرية:** أي يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات معينة إلى مناطق معينة من خلال دوره في تشجيع تلك الصادرات ومن جانب آخر يمكن أن يؤدي سعر الصرف إلى الاستغناء أو تعطيل فروع صناعية معينة أو الاستعاضة عنها بالواردات التي تكون أسعارها أقل من الأسعار المحلية، في حين يمكن الاعتماد على سعر الصرف ملائماً لتشجيع واردات معينة، وبالتالي يؤثر سعر الصرف على التركيب السلعي والجغرافي للتجارة الخارجية للبلدان.<sup>(1)</sup>

**ثالثاً: وظيفة توزيعية:** وذلك من خلال ارتباطه بالتجارة الخارجية بحيث تقوم هذه الأخيرة بإعادة توزيع الدخل القومي العالمي والثروات الوطنية بين أقطار العالم، وإن تخفيض أو زيادة القيمة الخارجية للعملة أي التغير في سعر صرفها ستؤثر على حجم الاحتياطي الموجود كرصيد لدى البنوك المركزية في الدول الأخرى.<sup>(2)</sup>

### الفرع الثاني: محددات سعر الصرف

يتأثر سعر الصرف بالعديد من المتغيرات الاقتصادية التي يكون لها دوراً واضحاً في بناء قوى العرض والطلب في سوق الصرف، كما يعتبر سعر الصرف من المتغيرات الاقتصادية الهامة ذات التأثير المتبادل فهو يتأثر ويؤثر في العوامل المحددة له، ومن أبرز هذه المتغيرات ما يلي:

#### أولاً: المحددات الاقتصادية لسعر الصرف

1. **ميزان المدفوعات:** يعتبر من أهم العوامل المؤثرة في سعر الصرف، حيث أنه يعبر عن علاقة الدولة بالعالم الخارجي حيث يعكس العمليات والعلاقات بين العالم الخارجي ومدفوعاته للدولة، ومن ناحية أخرى مدفوعات الدولة للعالم الخارجي، فيعبر جانب المتحصلات في ميزان المدفوعات عن العرض الإجمالي للصرف الأجنبي، بينما يشكل جانب المدفوعات الإجمالي على الصرف الأجنبي، وإذا ما تجاوزت المدفوعات المتحصلات، مما يترتب على ذلك ازدياد المعروض من العملة المحلية في سوق الصرف.<sup>(3)</sup>
2. **كمية النقود:** غن الإفراط في الإصدار النقدي وتزايد كمية النقود تؤدي إلى ارتفاع مستوى الأسعار وبالتالي جعل سلع الدولة المعنية أقل قدرة على منافسة سلع الدول الأخرى مما يتسبب في زيادة الواردات وانخفاض الصادرات ويقابل ذلك زيادة في الطلب على عملات تلك الدول وانخفاض في الطلب على العملة المحلية مما ينتج عنه ارتفاع في أسعار صرف العملات الأجنبية.

1- ناصري نفيسة، مرجع سابق، ص 67.

2- برنه عبد العزيز، مرجع سابق، ص 7.

3- عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص 30.

3. **أسعار الفائدة:** وهنا يمكن التمييز بين التغير في أسعار الفائدة المحلية والتغير في أسعار الفائدة الأجنبية، حيث أن الزيادة في أسعار الفائدة المحلية سوف تجذب رؤوس الأموال الأجنبية مما يؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة في سوق الصرف الأجنبي، أما ارتفاع أسعار الفائدة في الخارج ستعمل على زيادة الطلب على العملات الأجنبية ويحدث عكس ذلك في حالة انخفاض أسعار الفائدة.<sup>(1)</sup>

4. **التضخم:** حيث تسعى كل دولة إلى تلافي التضخم ومكافحته وفي نفس الوقت علاج احتمال حدوث الكساد والركود إن وجد وتصبح المهمة احتواء تحركات الأسعار إلى أقل مستوى لها، حيث يعتبر التضخم من أخطر الاختلالات التي يصيب اقتصاديات الدول بالضعف، الذي يؤدي إلى إضعاف القدرة التصديرية للدولة نظراً لارتفاع تكاليف إنتاج السلع والخدمات وارتفاع أسعار الصادرات مما يخفض من قدرة الدولة التنافسية في السوق الخارجية، وهو ما يؤدي إلى ضعف قدرة الدولة على تديير التمويل اللازم للتنمية من العملات الأجنبية لذا يرتفع سعر صرف العملات الأجنبية، كما يؤثر التضخم في ثقة المواطنين والأجانب في العملة الوطنية، ونتيجة لذلك تفقد العملة المحلية كونها أداة لاختزان القيم، وبالتالي يلجأ الأفراد إلى الاحتفاظ بمدخراتهم بالعملة الأجنبية.<sup>(2)</sup>

5. **سعر الخصم:** يؤثر سعر الخصم على سعر الصرف عن طريق تأثيره على سعر الفائدة، إذ أن زيادة سعر الخصم تؤدي إلى زيادة سعر الفائدة الأمر الذي يؤدي إلى تدفق رؤوس الأموال الأجنبية داخل الدولة، ويؤدي ذلك إلى زيادة طلب الأجانب على عملة الدولة ومن ثم ارتفاع سعر الصرف لهذه العملة، ويحدث العكس في حالة انخفاض سعر الخصم حيث ينتهي الأمر إلى انخفاض سعر الصرف، وهو ما يشير إلى وجود علاقة طردية بين سعر الخصم وسعر الصرف على عكس سعر الفائدة المدين الذي تحصل عليه مقابل الإقراض وهو ما يعني ارتفاع تكاليف الإنتاج والصادرات وانخفاض الطلب عليها ومن ثم انخفاض طلب الأجانب على العملة المحلية أي انخفاض سعر الصرف.<sup>(3)</sup>

6. **أهداف السياسة الاقتصادية:** هناك علاقة تبادلية بين سياسة سعر الصرف وبين أهداف السياسة الاقتصادية، حيث تهدف سياسة سعر الصرف إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي وتحقيق النمو الاقتصادي، فتحقيق مثل هذا هدف أعلى درجة ممكنة من الكفاءة في مجالي الإنتاج والتبادل يؤدي إلى زيادة إنتاجية الدولة أي زيادة قدرة الدولة على تخفيض أسعار السلع المحلية مقارنة بالأسعار الدولية، وبالتالي زيادة الطلب المحلي مما يؤدي إلى رفع قيمة العملة المحلية والعكس صحيح.<sup>(4)</sup>

7. **تدفقات الاستثمارات الأجنبية:** فتدهور سعر الصرف يعني وجود اختلال في الوضع الاقتصادي ويعكس الاضطرابات في التوازن الاقتصادي للدولة مما يؤثر ذلك على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة وغير المباشرة، فاستقرار سعر الصرف يعطي المستثمرين الأجانب إحساس بالأمان على استثماراتهم في الدولة المستثمر فيها، كما يؤثر في جذب الاستثمارات الأجنبية، كذلك تدفقات الاستثمارات الأجنبية تؤثر في سعر الصرف، مما يعني أن هناك علاقة تبادلية بين سعر الصرف والاستثمارات الأجنبية، ولذلك يجب التفرقة بين الاستثمارات الأجنبية المباشرة والاستثمارات الأجنبية غير المباشرة، حيث يختلف تأثير كل منهما على استقرار سعر صرف عملة بالنسبة للدولة المستقبلية وسعر صرف العملة للدولة الطاردة.

1- برنه عبد العزيز، مرجع سابق، ص 16-17.

2- عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص 33.

3- برنه عبد العزيز، مرجع سابق، ص 17.

4- عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص 35.

8. نشاط البنوك المركزية: وذلك عندما تتدخل في السوق بيعا أو شراء لدعم قيمة العملة أو تخفيضها.<sup>(1)</sup>

### ثانيا: المحددات غير الاقتصادية المؤثرة في سعر الصرف

هناك عوامل أخرى غير اقتصادية تؤثر في أسعار الصرف يمكن إجمالها بالآتي:

1. الاضطرابات والحروب: إن من العوامل المؤثرة على سعر الصرف ولاسيما في المدى القصير وأحيانا على المدى البعيد هي الاضطرابات السياسية وحالات الحروب الداخلية والخارجية والتي تؤثر على أوضاع التجارة والصناعة والزراعة والمال التي من شأنها أن تغير الطلب على الصرف الأجنبي وبالتالي تغير سعر الصرف.<sup>(2)</sup>

2. المؤثرات السيكلوجية: تقوم السلطات النقدية لمحاربة التضخم بتخفيض قيمة العملة المحلية لتحسين القدرة التنافسية للصادرات وتخفيض المعروض النقدي من العملة المحلية وتقييد الطلب المحلي برفع أسعار التبادل التجاري، وتسعى هذه السياسة بسياسة التصحيح على أساس سعر الصرف وهي تتضمن استخدام سعر الصرف كرابط أسمى للأسعار المحلية مع الأسعار العالمية، أي ربط العملة المحلية بعملة دولية مستقرة، وبالتالي فإن هناك علاقة وثيقة بين عرض النقود ومستوى الأسعار وأنه من الصعب ضبط الأسعار المحلية دون ضبط معدل زيادة كمية النقود.<sup>(3)</sup>

3. خبرة المتعاملين في سوق الصرف: خبرة المتعاملين والأساليب المستخدمة في تنفيذ عملياتهم المختلفة من شأنها التأثير على اتجاه أسعار صرف العملات، فقد أصبحت الشركات الكبرى تقوم بعمليات اقتراض للعملات النقدية ذات الفائدة المنخفضة لشراء العملات ذات الفائدة الكبيرة للاستفادة من فروق للاستفادة من فروق الأسعار وتحقيق صافي ربح، وبناء على ذلك فإن أسعار الصرف تتأثر بخبرة هؤلاء المتعاملين.<sup>(4)</sup>

1- عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص36..

2- برنه عبد العزيز، مرجع سابق، ص18.

3- عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص34.

4- نفس المرجع السابق، ص37.

المبحث الثاني: أنظمة سعر الصرف

فنظام سعر الصرف في أي دولة هو النظام الذي يحكم سعر الصرف أي يحدد كم تساوي عملة الدولة بالنسبة للعملة الأخرى وبالتالي فإن نظام الصرف له تأثير على حجم التجارة الدولية والتدفقات المالية، الأمر الذي يجعل تحديد نظام سعر الصرف جزءاً مهماً في إطار السياسات الاقتصادية الكلية.

المطلب الأول: أنظمة سعر الصرف الثابتة

تقوم أنظمة الصرف الثابتة على تبني قيمة ثابتة للعملة الوطنية تجاه العملات الأجنبية بالاعتماد على أساس أو مرجع معدني أو نقدي معين، ويحدد نظام سعر الصرف الثابت تطبيقه المثالي في حالة الدول التي تأخذ بقاعدة الذهب.

الفرع الأول: مفهوم نظام سعر الصرف الثابت

هو النظام الذي تتدخل فيه السلطات النقدية لتحديد مستوى سعر الصرف وذلك عن طريق مراقبة دخول وخروج العملات الأجنبية، إذ تقوم بتثبيت سعر عملتها بالنسبة إلى عملة أجنبية أخرى أو بالنسبة إلى سلة من العملات الأجنبية مما يسمح بتفادي التقلبات التي تخضع لها العملة الأجنبية الواحدة، ويضم هذا النظام نوعين من الأنظمة الفرعية.<sup>(1)</sup>

الفرع الثاني: أنواع أنظمة سعر الصرف الثابتة

يمكن التمييز بين الأنواع التالية من أنظمة سعر الصرف الثابتة:

أولاً: قاعدة الذهب

تستند قاعدة الذهب على قيام كل دولة بتحديد قيمة عملتها بالنسبة إلى الذهب وقبولها بتحويلها إلى الذهب إذا ما طلب حاملها ذلك، ويقول أنصار قاعدة الذهب بأنها الوسيلة الأفضل لتحقيق الملائمة والتوازن الاقتصادي وتضمن في طياتها ميكانيكية ذاتية لتحقيق التوازن.<sup>(2)</sup>

ومن أهم سمات هذا النظام:

1. حرية تصدير واستيراد الذهب.
2. تكون العملات المتداولة من الذهب الخالص (أي تكون ذات وزن معين من الذهب).
3. حرية سك أو استبدال أو صهر العملات الذهبية للاستخدامات الأخرى غير النقدية.

1- عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص143.

2- د. مازن عبد السلام أدهم، العلاقات الاقتصادية والنظم النقدية الدولية، الدار الأكاديمية، ليبيا، 2007، ص24.

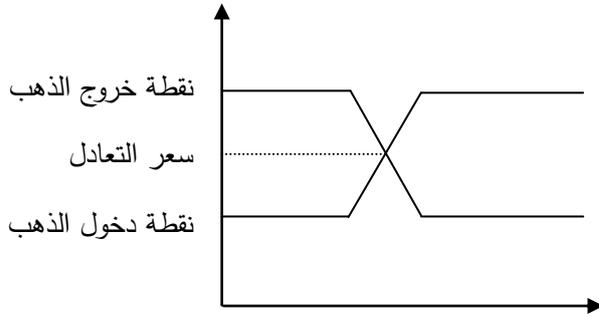
4. للذهب قوة إبراء غير محدودة.<sup>(1)</sup>

مع ذلك فإن ثبات سعر الصرف وعدم تغيره لا يتحقق إلا إذا توافر شرطين:

أولهما، أن يكون سعر شراء وبيع الذهب واحدا في كل دولة، وثانيهما، أن تكون انتقالات الذهب عديمة النفقة، ولما كان هذان الشرطان لا يتحققان عملا، فإنه يسمح بتقلب هذا السعر بحرية في حدود ضيقة جدا ضمن ما يسمى بحدي دخول وخروج الذهب، من وإلى الدولة، وذلك وفقا لقوى الطلب والعرض الخاصة بكل عملة من عملات الدول الأجنبية، وهذا ما يطلق عليه اسم "قواعد لعبة الذهب".<sup>(2)</sup>

يمكن توضيح الآلية التي تعمل بها هذه القاعدة بالشكل رقم (6) التالي:

الشكل رقم (6): حدي دخول وخروج الذهب



المصدر: عادل أحمد حشيش، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2000، ص 126.

### ثانياً: مجلس العملة

يعتبر أقوى شكل من أشكال ربط العملة فهو نظام نقدي يقوم على التزام قانوني صريح بصرف العملة المحلية مقابل عملة أجنبية محددة بسعر صرف ثابت، مع فرض قيود ملزمة على سلطة الإصدار لضمان وفائها بالتزاماتها القانونية، أي عدم إصدار العملة المحلية إلا مقابل النقد الأجنبي، مما يترتب عليه إلغاء وظائف البنك المركزي التقليدية، غير أنه قد يظل من الممكن الاحتفاظ بشيء من المرونة في النظام النقدي، حسب درجة صرامة القواعد المصرفية التي يفرضها ترتيب مجلس العملة.<sup>(3)</sup>

ولمجلس العملة عدة خصائص يتميز بها عن باقي الأنظمة الأخرى، تتمثل فيما يلي:

- قابلية التحويل بسعر ثابت، فالأصول (الموجودات) تمثل الغطاء الخلفي للقاعدة النقدية، كما أنه لا يوجد مكان لقيام البنك المركزي بدور المقرض والملاذ الأخير للبنوك التجارية.

1- برنه عبد العزيز، مرجع سابق، ص 8.

2- خليفة عزي، سعر صوف الدينار الجزائري بين نظام التثبيت ونظام التعميم المدار وتأثيره على ميزان المدفوعات (1985-2008)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير بجامعة المسيلة، 2012، ص 71-72.

3- عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص 147.

- تحتاج إلى احتياطات كبيرة لإصدار العملة مرة أخرى، ويتم الاحتفاظ بجزء منها بشكل أموال سائلة للغاية، وذلك من أجل مواجهة طلبات السحب.
- ملاحظات ومسائل النقود ورسوم سك العملة تكون من حق المصدر، أما مجلس العملة فيعتمد على دعم الفائدة على الأصول والمحافظة على القيمة السياسية للعملة الوطنية.
- مع انخفاض الحواجز التجارية، تصبح أسعار السلع القابلة للتداول المحلي تتماشى مع بقية الأسعار العالمية، أما أسعار السلع غير القابلة للتداول يمكن أن تتباعد، ومع انفتاح حساب رأس المال وغياب المخاطر السياسية، ينبغي أن تكون أسعار الفائدة المحلية مساوية تقريبا مع بقية العالم.
- مجلس العملة ليس لديه سلطة تقديرية تخوله في ممارسة السياسة النقدية الفعالة.<sup>(1)</sup>

### ثالثا: اتحادات العملة

يعرف الاتحاد النقدي بأنه: "مجموعة من الدول الأعضاء التي ترتبط عملاتها الوطنية بنظام سعر الصرف الثابت، وبالمقابل ترتبط عملات الدول الأعضاء في المنطقة النقدية بنظام صرف مرن.

رغم عدم وجود معايير معينة للتحديد الدقيق لمجموعة الدول التي يمكن أن تشكل اتحاد نقدي، فإن هناك بعض الخطوط الإرشادية لذلك:

- يجب على الدول التي تشكل منطقة عملة أن تتمتع بقدر كبير من التنسيق فيما يتعلق بسياساتها النقدية والمالية، لأن ذلك من شأنه أن يساعد على آلية التعديل في ظل أسعار الصرف الثابتة؛
- كما أن درجة عالية من مرونة السعر (الأجر) تكون مرغوبة في الدول التي تنظم إلى الاتحاد النقدي، حيث يضمن ذلك مقدرة الدولة على تحسين موقفها التنافسي حتى في ظل أسعار الصرف الثابتة؛
- كذلك فإن درجة عالية من الاندماج المالي تكون مطلوبة بشدة بين الدول التي ترغب في تكوين اتحاد نقدي، حيث يترتب على ذلك أن يكون بإمكان تحركات رؤوس الأموال بين الدول أن تمول الاختلالات الخارجية.<sup>(2)</sup>

### رابعا: الدولارisation Dollarisation

تذهب خطوة أخرى إلى الأمام وتقضي على العملة الوطنية تماما (أو بشكل عام اتخاذ عملة أجنبية أخرى كعملة إبراء قانونية) واتحادات العملة التي تأخذ فيها الدول الأعضاء بنفس العملة.<sup>(3)</sup>

1- خليفة عزي، مرجع سابق، ص 77.

2- نفس المرجع، ص 73.

3- شطباني سعيدة، محددات سعر صرف الدينار الجزائري ودوره في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، دراسة حالة الجزائر 1993-2010، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير تخصص علوم تجارية، جامعة المسيلة، 2012، ص 28-29.

بعد انتهاء العمل بنظام بريتون وودز لأسعار الصرف الثابتة منذ حوالي أربعين عاما، ومع تزايد التكامل في التجارة العالمية وأسواق رأس المال، أدى ذلك إلى ظهور مشكلات جديدة وظهرت معها حلول جديدة لمسألة نظام الصرف الأفضل الذي يعمل على تعزيز أهداف التنمية في كل بلد.

وأحدث هذه الحلول هي الدولار الكاملة الذي يتخلى البلد المعني بمقتضاها رسميا عن عملته، ويعتمد عملة أكثر استقرارا لبلد آخر كعملة قانونية له، وهي في الغالب الدولار الأمريكي وهذا ما يطلق عليه بالدولرة الرسمية.

وحسب Andrew Berg et Eduardo Borensztein فإن الدولرة غير الرسمية هي: "الاستخدام العفوي في بلد ما للدولار الأمريكي جنبا إلى جنب مع عملته المحلية في معاملاته المالية"<sup>(1)</sup>

وفي ظل هذه الأنظمة يتم تثبيت سعر صرف العملة إلى:

1. **عملة واحدة:** تتميز بمواصفات معينة كالقوة والاستقرار، وتعمل الاقتصاديات على تثبيت عملاتها إلى تلك العملة دون إحداث تغيير إلا في بعض الحالات، كما هو حال الفرنك الإفريقي سابقا مع الفرن الفرنسي.
2. **سلة من العملات:** وعادة ما يتم اختيار العملات انطلاقا من عملات الشركاء التجاريين الأساسيين أو من العملات المكونة لوحدة السحب الخاصة.
3. **ضمن هوامش محددة:** سواء تعلق التثبيت بعملة واحدة أو سلة من العملات، وهنا يتم تحديد مجال التقلب المسموح.<sup>(2)</sup>

### الفرع الثالث: مزايا وعيوب أنظمة الصرف الثابتة

#### أولا: مزايا نظام سعر الصرف الثابت

1. تخفيض المخاطرة وعدم اليقين المرتبط بأسعار الصرف والذي يؤثر على القرارات الاقتصادية كالأستثمار والإنتاج.
2. تقلبات أسعار الصرف تؤثر على الواردات والصادرات بصفة سلبية.
3. يمكن تعديل أسعار الصرف الحقيقية لتحقيق التوازن في الميزان التجاري في ظل هذا النظام وذلك بتغيير الأسعار النسبية وبالتالي نصل إلى نفس غرض تغيير أسعار الصرف الاسمية.
4. أسعار الصرف الثابتة تضع قيودا على البنك المركزي للتأثير سلبا على مجريات الاقتصاد.<sup>(3)</sup>

#### ثانيا: عيوب نظام سعر الصرف الثابت

1. يتطلب هذا النظام وجود احتياطات كبيرة للحفاظ على قيمة العملة المحلية اتجاه الضغوط السوقية.
2. في حالة حدوث تضخم في بلد الربط فإنه يؤدي إلى نقل التضخم والصدمات الخارجية بقوة على الاقتصاد المحلي.

1- خليفة عزي، مرجع سابق، ص 75-76.

2- برنغيد العزيم، مرجع سابق، ص 12.

3- زرافة محمد، مرجع سابق، ص 13.

3. تتعارض مع متطلبات السياسة الاقتصادية المحلية مع السياسة التي تملبها الظروف الخارجية للبلد.
4. عند تثبيت عملة دولة معينة إلى عملة رئيسية فإن تحركات أسعار صرف العملة تتأثر بالعوامل الخارجية أكثر من ارتباطها بالعوامل الداخلية ووضع ميزان المدفوعات.<sup>(1)</sup>

### المطلب الثاني: أنظمة الصرف الوسيطة

أول من اقترح أنظمة صرف تقع ما بين أنظمة الصرف الثابتة وأنظمة الصرف المرنة (ويليامسون وورينهارت)، وأطلق عليها "الأنظمة الوسيطة" التي اعتبرت بمثابة فرصا لاقتصاد البلد لمواجهة الصدمات الخارجية والتي تضم عناصر ثابتة وأخرى مرنة، فقد أصبحت النظم الوسيطة هي النظم الأكثر تداولاً، ويصنف صندوق النقد الدولي أكثر من نصف أعضائه بأنهم يتبعون نظاماً يقع في مكان ما بين التعويم الحر والربط الجامد.<sup>(2)</sup>

### الفرع الأول: مفهوم أنظمة الصرف الوسيطة

يتلخص جوهر هذا النظام في جعل أسعار الصرف مستقرة عند أسعار التعادل للعملات، إذ يتم بموجبه تثبيت أسعار الصرف حول قيمة تعادل معلنة مع السماح لها بالتأرجح في مستويات مختلفة بحسب حالة ميزان المدفوعات، فهي ثابتة لكنها غير جامدة عند مستوى واحد، إذ يتم السماح لسعر الصرف بالتقلب إلى حدود 1% صعوداً أو نزولاً عن سعر التعادل لعملة معينة باتجاه عملة أخرى، بما لا يترتب عليه الدخول في حلقة مفرغة من التخفيضات المتبادلة لأسعار الصرف وأساليب "إفقار الجار" الناجمة عن التدخل في أسواق الصرف.<sup>(3)</sup>

### الفرع الثاني: أنواع أنظمة الصرف الوسيطة

تأخذ أنظمة الصرف الوسيطة عدة أشكال تختلف باختلاف السياسات التي ترغب الدول في إتباعها بغية تحقيق أهدافها الاقتصادية و النقدية وأهمها الربط بسلة عملات، الربط الزاحف، الربط المتحرك والمناطق المستهدفة

أولاً: ربط العملة بسلة عملات: أن العديد من العملات تم ربطها بعملة غالباً ما تكون الدولار ويتم إصدار العملة المحلية عندما تكون مغطاة بنسبة (100%) من عملة الربط، ولكن قد يؤدي هذا إلى مشكلة رئيسية وهي أنه في ظل تقلبات أسعار الصرف يصبح تثبيت عملة ما تعويماً تجاه معظم العملات الأخرى، وللتغلب على هذا تم استخدام الربط بسلة من العملات، فيختار البنك المركزي مجموعة من العملات ويتم ربط العملة المحلية بهذه السلة على أساس كثافة التجارة البيئية مع تلك الدول ومن مزايا هذا أنه يحافظ على استقرار سعر الصرف الحقيقي.<sup>(4)</sup>

1- عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص 149.

2- عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص 166.

3- خليفة عزري، مرجع سابق، ص 81.

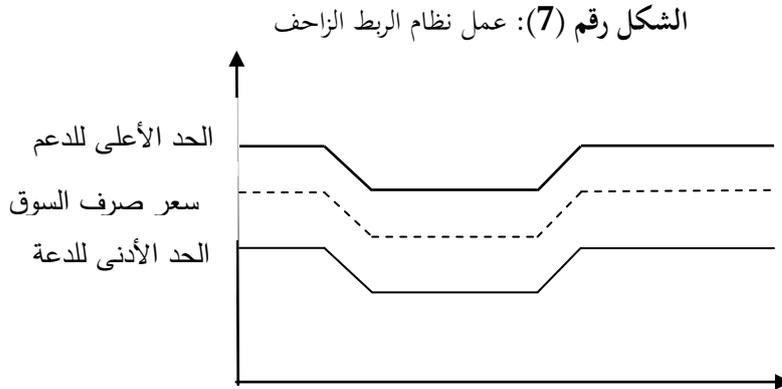
4- عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص 146.

فمن حيث المبدأ على الأقل، قد يساعد هذا الإجراء على تأمين الدول ضد تقلبات أسعار الصرف للعمولات المختلفة، كما من شأنه عزل الدول إلى حد كبير عن الاضطرابات التي تحدث في التنافس التجاري، والنتاج، والتضخم الناشئ من التقلبات العشوائية في أسعار صرف العملات الرئيسية الأخرى، ولكن المشاكل التنفيذية التي تحول دون الربط إلى سلة عملات عديدة وتسم بالصعوبة، إذ يجب أن تكون الأوزان المستخدمة في حساب السلة معلومة للجميع، وهو عكس الأسلوب التقليدي الذي كانت تفضله البنوك في إدارة مثل هذه السلال، وهناك حاجة لتغيير الأوزان استجابة لحدوث تعديل هيكلية.<sup>(1)</sup>

**ثانياً: الربط الزاحف (المتحرك):** نظام الربط الزاحف إنما هو: "ذلك النظام الذي يجب على الدولة التي تعاني من عجز في ميزان مدفوعاتها أن تنتهز فرصة المرونة التي يحققها هذا النظام وتغير قيم التعادل في سعر الصرف دون انتظار الضغوط التي تجبر الدولة على تغيير غير محتمل.

تهدف الدول التي تأخذ بنظام الربط الزاحف إلى تحقيق هدفين: إدخال المزيد من المرونة في سعر الصرف التعادل، وذلك باعتبار أن هذا النظام سوف يسمح بعكس التغيرات الأساسية في العرض والطلب على النقد الأجنبي، والهدف الثاني من نظام الربط الزاحف هو نشر تعديل أسعار الصرف على مدى فترات طويلة من الزمن، وذلك بهدف تفادي أزمات الصرف الدورية وعدم اليقين في نظام تعديل سعر الصرف المرعج.<sup>(2)</sup>

يمكن توضيح نظام الصرف الزاحف بالشكل رقم (7) التالي:



**المصدر:** خليفة عزي، سعر صوف الدينار الجزائري بين نظام التثبيت ونظام التعويم المدار وتأثيره على ميزان المدفوعات (1985-2008)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، جامعة المسيلة، 2012، ص 85.

### ثالثاً: المناطق أو النطاقات المستهدفة

تتدخل فيها السلطات عندما يصل سعر الصرف إلى هوامش معلن عنها من قبل وتمتاز هذه الترتيبات بضيق التقلب.<sup>(3)</sup>

1- خليفة عزي، مرجع سابق، ص 84.

2- نفس المرجع، ص 85.

3- شطباني سعيدة، مرجع سابق، ص 9.

يهدف هذا النظام إلى تحقيق أربعة أغراض، الغرض الأول هو التأكد من أن السلطات لن تلجأ إلى محاولة الدفاع عن سعر صرف غير توازني، نظراً إلى أن لا أحد يتصور أنه سيكون من الممكن تقدير سعر الصرف التوازني بدقة، والغرض الثاني هو السماح بتصحيح سعر التعادل (مركز النطاق) حتى يتسق مع أساسيات الاقتصاد وبدون إثارة التوقعات بإحداث تغييرات تقديرية في أسعار الصرف التي قد تزعزع استقرار الأسواق، والغرض الثالث هو إتاحة المجال لسياسة نقدية مستقلة، تستخدم لمواجهة التقلبات الدورية عندما تجد الدولة أن دورتها الاقتصادية غير متوافقة مع المعايير العالمية، والغرض الأخير، هو مساعدة الدولة على مواجهة التدفقات الكبيرة ولكنها مؤقتة من رؤوس الأموال الداخلية إليها.<sup>(1)</sup>

### الفرع الثالث: إيجابيات وعيوب الأنظمة الوسيطة

#### أولاً: إيجابيات الأنظمة الوسيطة

1. تحافظ هذه الأنظمة على درجة من المرونة في سعر الصرف الذي ساهم في تعديل الأسعار.
2. المحافظة على درجة من الاستقلال النقدي.
3. تحقيق استقرار نسبي في معدل التضخم المحلي.<sup>(2)</sup>
4. الأزمات التي حدثت جراء اعتماد أسعار الصرف المعمومة كما حدث في أزمة جنوب شرق آسيا 1997.
5. ان تخفيض قيمة العملة في الدول النامية يؤدي إلى انكماش اقتصادي، عموماً على النقيض من ذلك، فالدول الأكثر تقدماً يؤدي التخفيض إلى طفرة يقودها قطاع التصدير، ويمكن للآثار الانكماشية أن تنشأ في الدول النامية من انخفاض في الطلب الكلي الناجمة عن انخفاض الدخل الحقيقي أو الثروة، فضلاً عن انخفاض العرض الكلي نتيجة ارتفاع قيمة السلع الوسيطة، كما أن التخفيض يؤدي إلى تدهور القطاع المالي، والحد من توافر الائتمان المحلي.
6. يصاحب عادة تخفيض قيمة العملة في البلدان النامية خسارة في تدفق رؤوس الأموال، نتيجة تآكل المصدقية (كما يتضح من تدهور التصنيف الائتماني في أعقاب تخفيض قيمة العملة)، وهذا التوقف عن عرض الائتمان الخارجي ما يسميه Calvo Guillermo et Reinchart Carmen مشكلة التوقف المفاجئ بحيث يساهم في المزيد من الانكماش الاقتصادي في البلدان النامية.<sup>(3)</sup>

#### ثانياً: عيوب الأنظمة الوسيطة

1. إذا كان البنك المركزي يتدخل من أجل المحافظة على سعر الصرف في حدود مجالات معينة، معنى ذلك يصبح نظام الصرف المطبق هو نظام الصرف الثابت.
2. من أجل جعل سعر الصرف قريب من معدل الصرف الحقيقي الذي يعكس واقع الاقتصاد القومي الأمر الذي يجبر السلطات النقدية على توفير كمية من النقد الأجنبي، مثل ما هو جاري في نظام الصرف الثابت.<sup>(4)</sup>

1- خليفة عزري، مرجع سابق، ص 86.

2- عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص 171.

3- خليفة عزري، مرجع سابق، ص 89-90.

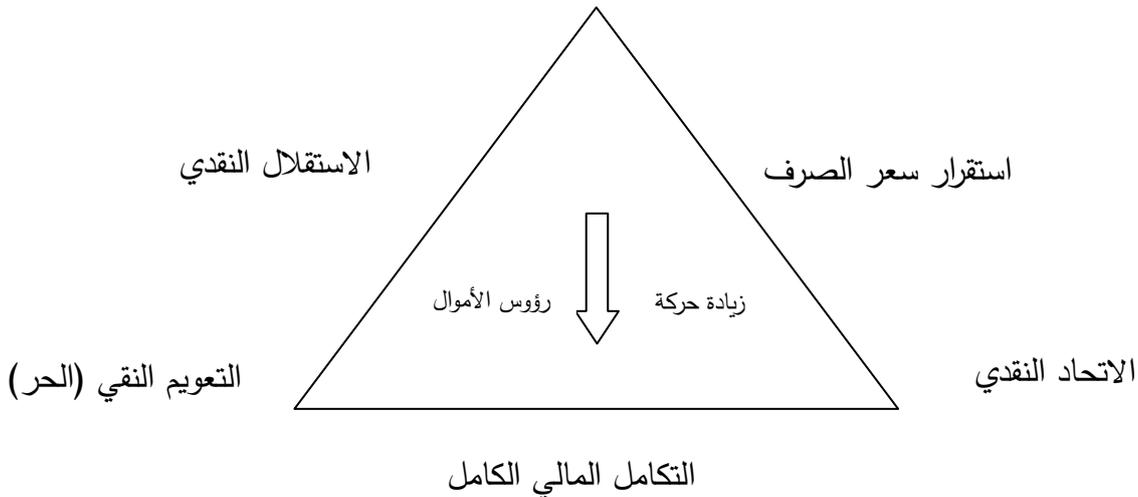
4- عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص 171.

3. صعوبة إثبات المصدقية للأنظمة الوسيطة المفهوم التقليدي السائد هو أن الأنظمة الوسيطة، مثل السلال والزحف والنطاقات، لم تعد قابلة للحياة ووفقا لهذا الاقتراح، يتم دفع البلدان إلى أقصى الزاوية، إما التعويم أو التثبيت التام وقدم Frankel et all أساسا منطقيا يمكننا لهذا التوجه وذلك من خلال إدخال مفهوم "قابلية التحقق". التحقق من قدرة المشاركين في السوق على الاستنتاج من البيانات الإحصائية التي تقدمها السلطات النقدية -لاحظ أن نظام سعر الصرف التي أعلنت عنه السلطات هو الذي يتم العمل به في الواقع القابلة للتحقق هي مثل من الشفافية، ووسيلة للمصدقية، ووجه نظر Frankel et all هي أن نظام بسيط وواضح كيربط العملة بالدولار أو التعويم الحر قد يكون أكثر قابلية للتحقق من قبل المشاركين في السوق من نظام وسيط معقد.
4. الثالث المستحيل: حيث أدى نموذج ماندل - فلمنج إلى تطويرين هامين في نظرية اختيار نظام سعر الصرف: الثلاثية المستحيلة ومنطقة العملة المثلى، ووفقا للثلاثية المستحيلة، لا تستطيع البلدان أن تختار سوى اثنين فقط من ثلاث نتائج ممكنة: قابلية حركة رأس المال، استقلالية السياسة النقدية، واستقرار أسعار الصرف.<sup>(1)</sup>

لتوضيح الفرضية نورد الشكل رقم (8) التالي:

الشكل رقم (8): الثالث المستحيل

الرقابة على حركة رؤوس الأموال



**المصدر:** خليفة عزي، سعر صوف الدينار الجزائري بين نظام التثبيت ونظام التعويم المدار وتأثيره على ميزان المدفوعات (1985-2008)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، جامعة المسيلة، 2012، ص88.

نلاحظ أن كل جانب من جوانب المثلث يمثل جذبا باتجاهه ليعكس الرغبة في الهدف، والدولة يمكنها تحقيق اثنين فقط من الأهداف الثلاثة في وقت واحد، فهي يمكنها أن تحقق استقرار سعر الصرف وانفتاح سوق رأس المال عن طريق الأخذ بسعر صرف ثابت على الدوام، لكنها مقابل ذلك يجب أن تتخلى عن استقلالها النقدي، أما إذا اختارت الدولة الاستقلال النقدي وانفتاح سوق رأس المال، فإنها

1- عزي خليفة، مرجع سابق، ص 87.

تستطيع تعويم سعر الصرف، لكنها لا تستطيع تحقيق استقرار الصرف، وأخيراً، إذا اختارت الدولة استقرار الصرف والاستقلال النقدي فإنها تتخلى عن هدف تحقيق تكامل سوق رأس المال، ولا يمكن للدولة أن تجمع كل الجوانب الثلاثة.<sup>(1)</sup>

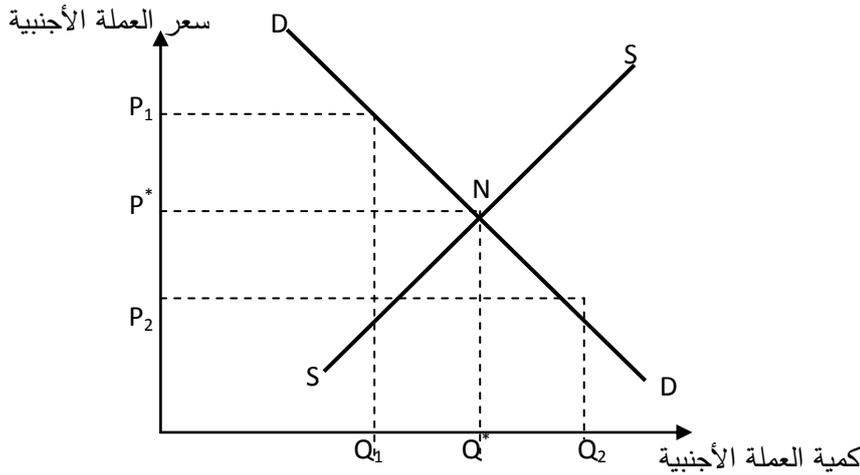
### المطلب الثالث: أنظمة الصرف المعومة

بعد انهيار نظام بريتن وودز ومحاولات بعث أسعار الصرف الرسمية القابلة للتعديل خلال عام 1972 وبداية عام 1973 قررت معظم الدول الرئيسية سواء في خطوات فردية أو جماعية التخلي عن محاولات الحفاظ على استقرار أسعار الصرف الثابتة، ومن ثم سنتطرق إلى مفهوم، أنواع ومزايا وعيوب نظام الصرف المرن أو المعوم.

### الفرع الأول: مفهوم سعر الصرف المعوم (المرن)

يعني ترك العملة يتحدد في السوق وفقاً لقوى العرض والطلب كأية سلعة أخرى، وبالتالي فإن سعر صرف يتحدد على أساس عرض وطلب العملة المحلية مقارنة بعرض وطلب العملات الأجنبية في سوق الصرف الأجنبي، وبالتالي فإن هذا السعر يتغير تبعاً للتغيرات التي تحدث في عرض وطلب كل من العملة المحلية والعملات الأجنبية، وابتداءً من عام (1971) بدأ العمل بهذا النظام وذلك بعد التخلي عن عدم قابلية تحويل الدولار إلى ذهب، ولم يكن التعويم كاملاً أي بدون تدخل حكومي حيث تميز التعويم بتدخلات السلطات لتقليص التقلبات والمحافظة على سعر الصرف.<sup>(2)</sup>

الشكل رقم (9): توازن الطلب والعرض على العملة الأجنبية



المصدر: عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات سعر الصرف، تخفيض وتعويم العملة وحرب العملات، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2016، ص91.

1- عزي خليفة، مرجع سابق، ص88.

2- عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص91.

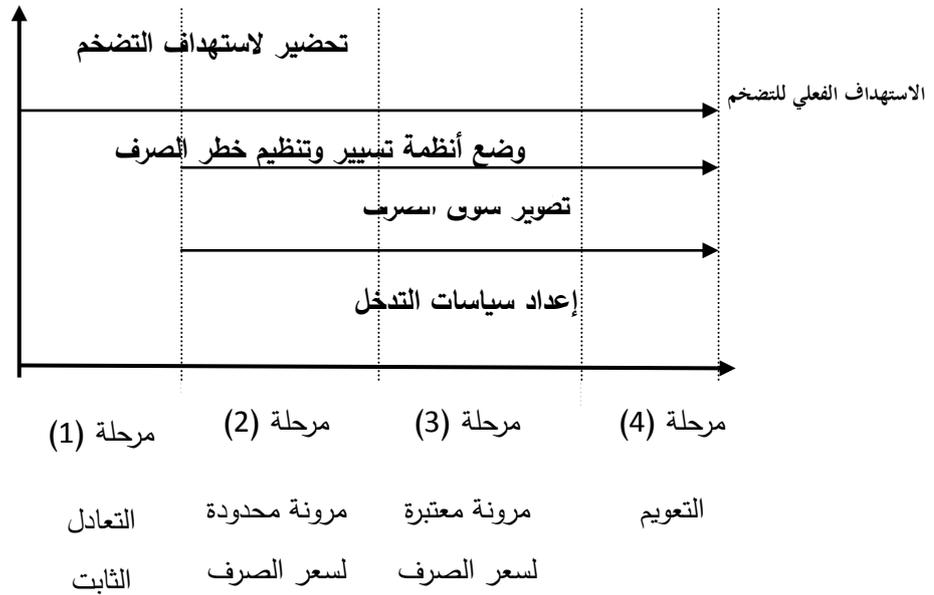
الفرع الثاني: أنواع أنظمة الصرف المعمومة

أولاً: نظام التعويم المدار (الموجه)

وضمن هذا المنظور يقوم البنك المركزي بتحديد سعر صرف العملة، لكن يخضع لتغيرات بدلالة مجموعة من المؤشرات منها: احتياطات الصرف، التضخم، وتطور سوق الصرف الموازي.

والتعويم المدار أصبح من أكثر الأنظمة شيوعاً خصوصاً في سنوات التسعينات، كما ارتبط ببرامج الإصلاح الاقتصادي، والذي استهدف على وجه التحديد مكافحة التضخم.<sup>(1)</sup>

الشكل رقم (10): الانتقال المنظم والتحضير المتدرج لوضع النظام المعموم للنقد الذي يزيد من خصوص النجاح



المصدر: بن قدور علي، دراسة قياسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر (1970-2010)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم تخصص: تسيير، جامعة تلمسان، 2013، ص35.

يقوم هذا النظام على أساس إعطاء قدر كبير من المرونة لأسعار الصرف وفي نفس الوقت تتدخل البنوك المركزية في أسواق الصرف يبيعا وشراء للعملات الأجنبية من أجل تجنب التقلبات الحادة في القيم الخارجية لها، كأن تقوم البنوك المركزية بمساندة العملة الوطنية إذا ما اتجهت قيمتها الخارجية نحو الانخفاض من خلال شرائها في سوق الصرف مقابل الاحتياطات من العملات الأجنبية، والعكس حينما تتدخل من أجل شراء العملات الأجنبية مقابل العملة الوطنية من أجل الحفاظ على قيمتها الخارجية منخفضة نسبياً وذلك لتحقيق ميزة تنافسية مقارنة بالدول الأخرى.<sup>(2)</sup>

1- بن قدور علي، مرجع سابق، ص35.

2- زرافة محمد، مرجع سابق، ص14.

ثانياً: نظام التعويم الحر

يتحدد سعر الصرف في هذا النظام انطلاقاً من آلية العرض والطلب والسوق، بحيث تطرأ عليه تحركات واسعة تفوق التغير الحاصل في مستويات الأسعار النسبية الوطنية، كما يتأثر بالاضطرابات المفاجئة على الميزان التجاري.<sup>(1)</sup>

ويتخذ التقويم الحر شكلين أساسيين هما:

1. **سوق المزايا:** يقوم البنك المركزي بدور حاسم في هذه السوق حيث يقرر حجم العملة الأجنبية التي تباع بالمزاد، كما أن حصيلة الصادرات والخدمات المحددة تسلم للبنك المركزي بسعر الصرف السائد، وتجري السلطات المزادات عليها على أساس منظم (أسبوعي مثلاً).

2. **سوق ما بين البنوك (السوق البيئية):** وهي سوق حيث تقوم فيها البنوك التجارية، وكذلك المتعاملون في سوق الصرف بجميع عمليات الصرف، فيتحدد سعر الصرف عن طريق مفاوضات بين البنوك وعملائها.<sup>(2)</sup>

الفرع الثالث: مزايا وعيوب أنظمة الصرف المعومة

أولاً: مزايا أنظمة الصرف المعومة

يرجع الكثير من الاقتصاديين التوجه إلى هذا النوع من نظم الصرف إلى الأسباب التالية:

1. **الاحتياطيات غير كافية:** كان هذا هو أوضح الأسباب، فبدون احتياطيات كافية يكون أي التزام بالدفع عن سعر صرف ثابت التزاماً لا يدعو إلى المصادقية، وهذا ما اختبرته أسواق الصرف الأجنبي على وجه السرعة، وبحيث وصلت عمليات الصرف الأجنبي إلى 2.5 ترليون دولار في اليوم في العالم أجمع، وبالتالي الأمر أعقد بكثير مع عمليات المضاربة والمراجحة التي يمارسها سماسرة الصرف، ما يكفي السلطات النقدية أن تتدخل يومياً من أجل الحفاظ على استقرار سعر عملتها.

2. **الحاجة إلى المعلومات:** من العسير بالنسبة لأي بلد أن يحاول تقرير سعر صرف متوازن مستدام في ظل أنظمة الصرف الثابت، وتعدوا المهمة أشد تعقيداً إذا كان البلد يقوم بإصلاحات واسعة هيكلية، وعلى صعيد الاقتصاد الكلي (مثل الخصخصة وتقليص حجم تدخل الدولة، وتحرير التجارة الخارجية والمبادلات الأجنبية) فإذا كان تحديد سعر الصرف على مستوى بعيد عن التوازن يترتب على ذلك ما يدعو السلطات إلى إعادة تحديد سعر الصرف لتصحيح هذا الخطأ، وهذا بدوره من شأنه أن يقوض الثقة، كما يقلل من وضوح الإشارات المتعلقة باتجاه سياسات الحكومة في المراحل المبكرة للإصلاح.

3. **الافتقار إلى الاستقرار على صعيد الاقتصاد الكلي:** كان هذا الافتقار واضحاً في معظم البلدان التي اختارت التعويم (مثل: البرازيل والبيرو وروسيا ورومانيا) وكانت هذه الدول تعاني من ارتفاع الضغوط التضخمية في المراحل الأولى للإصلاح، أو عدم وجود برامج قوية بالقدر الكافي، وفي مثل هذه الظروف لا يكون في الوسع تصحيح أسعار الصرف المحددة بالسرعة الكافية لتلاحق موائمت الأسعار أو

1- برنه عبد العزيز، مرجع سابق، ص13.

2- بن قدور علي، مرجع سابق، ص33.

لتقوم بتحديد الإمكانيات الكبيرة لعمليات المراجعة في مواجهة سعر الصرف في السوق الموازي ومن هنا لم يكن أمام السلطات إلا اختيار واحد هو السماح للسوق بأن تحدد سعر الصرف مباشرة إذا ما أريد اجتناب تحول عمليات الصرف الأجنبي إلى السوق الموازية، مع ما لهذا من آثار عكسية من حيث التهرب من الضرائب والخروج على القانون وفقدان السيطرة الاقتصادية، والواقع أن رغبة "لاتفيا وليتوانيا" في الكف عن استيراد التضخم من روسيا قد أدت بهما إلى تعويم عملاتهما، ومن الناحية الأخرى اختارت استونيا، بما عندها من احتياطات دولية وفيرة أن تربط عملتها بالمارك الألماني وذلك في إطار مجالس العملة، ويمثل ترتيب مجلس العملة الكامل ضرب من ضروب نظم الصرف المحدد الذي من شأنه النهوض بمصادقية السياسات الاقتصادية على الصعيد الكلي، ولكن حتى في هذه الحالة ريد أن يلقي المجلس تعزيزاً من سياسات مالية ونقدية قوية ومستمرة، وأن يكون الجزاء عن انزلاق السياسة من حيث المصادقية جزاء شديداً.

4. **الاعتبارات السياسية:** وأخيراً، فإنه لا يمكن الفصل بين اختيار نظام لسعر الصرف وبين هذه الاعتبارات، وفي معظم الحالات كانت البلدان التي اختيرت كعينة على درجة من العسر المالي الشديد، بحيث بينت السلطات أن هناك أسباباً قوية تدعو إلى ترك السوق مسؤول عن تصحيح سعر الصرف، وهو يقلل تلقائياً من التأثير على المصالح الراسخة، يضاف إلى هذا أنه فيما يتعلق باقتصاديات التخطيط المركزي السابقة، كان الانتقال إلى ترتيبات أخرى للصرف تقررها السوق دليلاً على إجراء تغيير جوهري في السياسة الاقتصادية.<sup>(1)</sup>

#### ثانياً: عيوب أنظمة الصرف المعمومة

1. عدم الاستقرار في أسعار الصرف كنتيجة للتقلبات الحادة، قد تتمدّد بإحداث اضطرابات في التبادلات وخصوصاً فيما يتعلق بالواردات والصادرات من السلع والخدمات.
2. تعزيز حركة المضاربة لرؤوس الأموال في الأجل القصير التي تساهم في جعل سعر الصرف عديم الاستقرار.
3. قد يزيد سعر الصرف المرن من المضاربة وهذا عند توقع المضاربين ارتفاع وانخفاض الأسعار.
4. عدم القدرة على التنبؤ بتغيرات معدلات الصرف، وتقلص من حركة رؤوس الأموال طويلة الأجل لأنه في الغالب مصدر عدم يقين بالنسبة لعوائد الاستثمارات في الخارج وإيرادات الصادرات.<sup>(2)</sup>

#### جدول رقم (03): أنظمة الصرف المختلفة

النظام	الوصف	الملاحظات
التعويم الحر	حرية كاملة لقوى السوق	رغم إمكانية تطبيقه من الناحية النظرية إلا أنه عملياً من النادر استمراره لفترة طويلة حيث يرغب البنك المركزي في بعض الأحيان في التدخل بدرجة محدودة.
التعويم المدار	يتدخل البنك المركزي ولكن عادة للحد من التقلبات فقط.	شائع الوجود، المشكلة أن البنك المركزي لا يعرف ما إذا كانت حركة سعر الصرف هي تقلب قصير الأجل أم علامة على وجود اتجاه أساسي.

.../...

1- خليفة عزي، مرجع سابق، ص 95-96.

2- عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص 154.

<p>موجود بصورة أكثر شيوعاً ولكن مستمر فقط في حالة اتفاق السوق مع رؤية البنك المركزي لتعديل مسار المعدل، ويمكن أن تكون الإصلاحات وفقاً لصيغة ما مثال: للتأثير على الربط بسلة من العملات أو لتعكس اختلاف معدلات التضخم مع الدول المنافسة وعادة ما يتم نشر صيغة أو قواعد التعديل الأخرى.</p>	<p>يتدخل البنك المركزي في تحقيق تعديل خاضع للسيطرة في سعر الصرف وعادة ما يكون ذلك بصورة مستمرة.</p>	<p>الربط مع الزحف</p>
<p>مثل نظام النقد الأوروبي الذي يعمل في ظل هامش يتراوح بين حدي (10.5% و5%) فإذا ما اقترب المعدل أو وصل الحد، فإن البنك المركزي يواجه اختيارات أو تحديات كما هو الحال في نظام الصرف الثابت.</p>	<p>يسمح له بالتقلب، في حدود هذا البنك الهامش ولكن يتدخل المركزي لمنع المعدل من تعدي هذا الهامش.</p>	<p>ثابت مع هامش أو منطقة مستهدفة</p>
<p>نظام بريتون وودز حيث كان الحد الأقصى لهامش تقلبات (1%) على أي من جانبي النسبة المعلنة مقابل الدولار، وقد شاع استخدام هذا النظام في الفترة (1945-1972).</p>	<p>يكون ثابت، (يتدخل البنك المركزي إذا لزم الأمر) لفترة ممتدة، وهو إن كان في حدود هامش ضيقة إلا أنه قابل لتعديل في حالة عدم توازن أو في حالة وجود ضغوط لا يمكن تحملها.</p>	<p>ثابت ولكن قابل للتعديل</p>
<p>بقصد الثبات الدائم ولكن لا يمكن ضمانه، قد يكون الإصلاح ضرورياً حتى وإن يتم صراحة الاعتراف بإمكانية قياسه، خلافاً لذلك يحظر التدخل نادراً هذه الأيام ولكن قد يظهر كمقدمة للاتحاد النقدي الأوروبي.</p>	<p>يعد نسخة أكثر صرامة وشدة من نظام ثابت ولكن قابل للتعديل.</p>	<p>ثابت من قبل البنك المركزي</p>
<p>نظام آلي وصارم يضمن تحول النقود الأساسية عند معدل ثابت ومن ثم بالمراجعة والموازنة يتضمن سعر قريب من معدل السوق، إلا أن الضغط على مكان آخر داخل الاقتصاد (مثال: على البنوك، الأنشطة أو الأسعار) قد يزيد الضغوط السياسية للتغيير المعدل أو للتنازل عن نظام مجلس النقد.</p>	<p>النقود الأساسية- العملة- ميزانية البنوك لدى البنك المركزي، ولا بد من تغطيتها بالكامل بالعملة الأجنبية (الذهب) عند معدل ثابت.</p>	<p>ثابت بمجلس النقد (معياري الذهب)</p>
<p>هنا يظهر تساؤل حول ما إذا كانت الدولة تابعة بالكامل لدولة أخرى في تحديد السياسة النقدية ونيل الرسوم أو يسمح لها بحصة.</p>	<p>التنازل عن العملة المستقلة وإتباع عملة أخرى.</p>	<p>عملة موحدة</p>

المصدر: عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات سعر الصرف، تخفيض وتعويم العملة وحرب العملات، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2016، ص174-175.

#### المطلب الرابع: العوامل المحددة لاختيار نظم الصرف

##### أولاً: طبيعة ومصادر الصدمات

إن نظام الصرف المناسب لاقتصاد ما يتوقف على طبيعة الصدمات التي يتعرض لها الاقتصاد ومصادرها، فإن تعرض الاقتصاد لصدمة خارجية نتيجة تحركات الأسعار الأجنبية فإنه يكون من المناسب إتباع نظام سعر الصرف مرن، حيث أنه في هذه الحالة يمكن مواجهة هذه

الصدمة بإجراء تعديل مناسب في سعر الصرف وبذلك يتم تحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار المحلية وحماية الاقتصاد القومي من هذا الاضطراب.<sup>(1)</sup>

تم أيضا التمييز بين الصدمات الحقيقية والصدمات ذات الطبيعة النقدية، حيث أن الأخيرة تستلزم نظام صرف ثابت لتثبيت الدخل لأنه تحت هذا النظام تكون الكتلة النقدية متغيرا داخليا ويتم امتصاص الصدمات في تقلب مخزون الصرف دون التأثير على العرض والطلب في سوق السلع والخدمات، أما إذا كانت الصدمات حقيقية (في سوق السلع) فإن سعر الصرف لا بد أن يتعدل للتأثير على الطلب الكلي وبالتالي موازنة السوق الحقيقية.<sup>(2)</sup>

### ثانيا: مرونة الأجور والأسعار وحركة عوامل الإنتاج

يمكن القول أن من فوائد استخدام نظام سعر صرف مرن تحت افتراض بعض الإجراءات كحماية المنافسة يوفر أداة فعالة للتصدي لصددمات خارجية المنشأ والناجمة عن الجانب الحقيقي للاقتصاد، وذلك لأن أسعار الصرف المرنة تكون أداة فعالة مع صدمات الإنتاج فقط إذا كانت الأجور الاسمية والأسعار غير مرنة والأجور حقيقية والأسعار النسبية مرنة، فإذا كانت الأجور الاسمية مرنة بينما الأجور الحقيقية بطيئة الحركة وغير مرنة فإن التأثير الفعلي للتحركات في أسعار الصرف ستكون قصيرة المدى، وفي هذه الحالة فإن تكلفة التخلي عن استخدام سعر الصرف كأداة مستقلة للسياسة النقدية وتطبيق نظام ثابت لسعر الصرف قد يكون أكثر فاعلية، وعدم مرونة الأجور الحقيقية ستعني أن التعديلات لمواجهة صدمات الإنتاج ستكون بطيئة وطويلة سواء باستخدام أو بدون استخدام أنظمة أسعار الصرف كأداة مستقلة للسياسة النقدية.<sup>(3)</sup>

### ثالثا: السمات الهيكلية للاقتصاد

من هذه السمات درجة انفتاح الاقتصاد للتجارة الدولية، ودرجة تحركات رأس المال وفيما يتعلق بدرجة الانفتاح غلظت مساهمة قطاع السلع الدولية في الناتج كلما زادت الحاجة إلى تثبيت سعر الصرف وذلك لتحقيق الاستقرار لهذا القطاع وتجنب التكاليف المرتبطة بتكرار إجراء تعديل في سعر الصرف، كما أن تطبيق نظام سعر الصرف الثابت في حالة الانفتاح الشديد يساعد على توجيه الصدمة النقدية المحلية إلى الخارج، إلا أنه من وجهة نظر أخرى أن الانفتاح الشديد يجعل الدولة عرضة للصدمات الخارجية مما يترتب عليه ضرورة إجراء تعديلات في سعر الصرف، وبالتالي فإن الانفتاح في حد ذاته لا يساعد بصورة دقيقة في اختيار سعر الصرف.<sup>(4)</sup>

### رابعا: درجة تكامل سوق رأس المال المحلي مع أسواق رأس المال الدولية

يقاس هذا المؤشر على أساس نسبة ما تحتفظ به البنوك من أصول مالية أجنبية إلى العرض النقدي المحلي، فكلما ارتفعت درجة حرية التعامل في السوق المالي المحلي الذي يسمح للبنوك بالاحتفاظ بأرصدة من الأصول المالية الأجنبية كلما كان من الأفضل اختيار سياسة

1- عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص 172.

2- زراقة مجذ، مرجع سابق، ص 17.

3- خليفة عززي، مرجع سابق، ص 106.

4- عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص 173.

التعويم، حيث تلعب التغيرات في سعر الصرف دورا هاما في جذب رؤوس الأموال التي تعمل على تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات الذي قد ينتج عن المعاملات الجارية، هذا إلى جانب التكاليف والصعوبات التي قد تتلقاها السلطات النقدية من أجل الحفاظ على استقرار سعر الصرف، أما بالنسبة للاقتصاد الذي يتميز بانخفاض درجة تكامل رأس المال المحلي مع الأسواق المالية الدولية حيث تقوم السلطات النقدية بمنح قابلية العملة المحلية للتحويل على المستوى الدولي وتفرض رقابة شديدة على المعاملات الرأسمالية، فإنه يفضل اختيار سياسة الربط والتثبيت.<sup>(1)</sup>

#### خامسا: الأهداف الاقتصادية للسياسة الاقتصادية للدولة

تمثل عاملا مؤثرا في اختيار نظام سعر الصرف، حيث أن هناك ارتباطا قويا بين إدارة سعر الصرف وسياسات الاقتصاد الكلي خاصة السياسة النقدية، والاختيار على هذا الأساس ينطوي على مشاكل نظرا لأن استهداف استقرار متغير اقتصادي كلي قد يؤدي إلى إخلال باستقرار متغير اقتصادي آخر، فيتطلب الأمر إجراء نوع من المبادلات فإذا كان الاهتمام يركز على المحافظة على القدرة التنافسية أي استقرار وضع ميزان المدفوعات، فإن الأمر يتطلب بالسماح لسعر صرف العملة المحلية بالانخفاض بما يؤدي على زيادة أسعار السلع الدولية بالمقارنة بالسلع غير الدولية، وبالتالي نوحل الطلب لصالح السلع غير الدولية، أي تحسين وضع ميزان المدفوعات، بالإضافة إلى تأثير التحول في الإنفاق من خلال التأثير على الثروة حيث سيؤدي إلى تخفيض القيمة الحقيقية للأصول المالية.<sup>(2)</sup>

#### سادسا: درجة تنوع هيكل الإنتاج والصادرات

كلما زادت درجة تنوع هيكل الإنتاج المحلي سواء من السلع الموجهة للسوق المحلية أو للتصدير، كلما قل تعرض الاقتصاد المحلي لصعوبات في ميزان المدفوعات، لذلك تقل الحاجة إلى إجراء تصحيح سعر الصرف ويفضل إتباع نظام أسعار الصرف الثابتة أو سياسة الربط، وإذا كان ارتفاع درجة التركيز في هيكل الإنتاج على عدد قليل من السلع كما هو حادث لغالبية الدول النامية المعرضة باستمرار للتقلب، فيكون من الملائم إتباع سياسة التعويم على أساس إعطاء قدر من المرونة لسعر الصرف ليسهل عملية تصحيح الاختلال الذي قد ينتج عن النقص المفاجئ في حصيلة الصادرات.<sup>(3)</sup>

عموما يمكن تلخيص المعايير التي تحكم اختيار نظام الصرف الأمثل في النقاط التالية:

- الحجم النسبي وتكامل التجارة (ربما تجد بعض الدول النامية أنه من المناسب أن ترتبط مع دولة محورية، وخاصة إذا كانت العلاقات معها كبيرة).
- مرونة هيكل الاقتصاد ومؤشرات الاقتصاد الكلي.
- القدرة على امتصاص الصدمات الحقيقية منها والاسمية.
- تنوع هيكل الإنتاج والتصدير.

1-عزي خليفة، مرجع سابق، مرجع سابق، ص 107.

2- عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص 173.

3-عزي خليفة، مرجع سابق، ص 107.

- التركز الجغرافي للتجارة.
- درجة التطور الاقتصادي لاسيما الجانب المالي منه.
- مدى استقرار ومصدقية العملة.<sup>(1)</sup>

الجدول رقم (4): معايير اختيار نظام الصرف الأمثل

الأثر على الدرجة المرغوبة بمرونة سعر الصرف	خصائص الاقتصاد
كلما كان حجم الاقتصاد كبيرا زاد التوجه نحو نظم الصرف المرنة.	حجم الاقتصاد
كلما كان الاقتصاد أكثر انفتاحا، قل التوجه نحو نظم الصرف المرنة.	الانفتاح
كلما زاد التنوع السلعي في الاقتصاد، كلما كان من الأفضل التوجه نحو نظم الصرف المرنة.	تنوع الإنتاج وهيكل الصادرات
كلما زادت نسبة التجارة مع بلد واحد كبير، ازداد الحافز نحو توجه تثبيت العملة المحلية بعملة هذا البلد.	التركيز الجغرافي للتجارة
عندما يكون معدل التضخم في بلد شديد الارتفاع فإن نظم الصرف الثابتة تزيد من القدرة على ضبط معدلات التضخم وتضفي المصدقية على برامج تحقيق الاستقرار الاقتصادي.	اختلاف معدل التضخم المحلي عن المعدل العالمي
كلما زادت درجة التنمية الاقتصادية والمالية يصبح هناك إمكانية أكبر لتطبيق نظم الصرف المرنة.	درجة التنمية الاقتصادية والمالية
كلما زاد مدى حرية حركة العمالة مع كون الأجور والأسعار ثابتة انخفضت صعوبة وتكلفة التعديل في ظل الصرف الثابتة، لكن تبقى هذه الصعوبة غير موجودة في حالة نظم الصرف المرنة.	حرية حركة العمالة
كلما زادت حرية حركة رأس المال زادت صعوبة الاحتفاظ بنظم الصرف الثابتة.	حرية حركة رأس المال
كلما زاد تعرض الاقتصاد للصدمات الاسمية الخارجية كلما كان من الأفضل التوجه نحو نظم الصرف المرنة.	الصدمات الاسمية الخارجية
كلما زاد تعرض الاقتصاد للصدمات الاسمية المحلية كلما كان من الأفضل التوجه نحو نظم الصرف الثابتة.	الصدمات الاسمية المحلية
كلما زاد تعرض الاقتصاد للصدمات الحقيقية، سواء الملاحية أو الأجنبية، كلما كان من المفيد التوجه نحو نظم الصرف المرنة.	الصدمات الحقيقية
كلما انخفضت مصداقية واضعي السياسات في مكافحة التضخم، كلما كان من الأفضل التوجه نحو نظم سعر الصرف الثابتة.	مصداقية صناع السياسات

المصدر: خليفة عزي، سعر صوف الدينار الجزائري بين نظام التثبيت ونظام التعويم المدار وتأثيره على ميزان المدفوعات (1985-2008)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، جامعة المسيلة، 2012، ص 109.

**المبحث الثالث: سياسات سعر الصرف**

اتبعت الدول سياسات ووسائل مختلفة لتدعيم نقدها وتحقيق الاستقرار في اقتصادها وكانت من أهم تلك السياسات "سياسة سعر الصرف"، حيث سنعرج في هذا المبحث على مفهوم وأهداف سياسات الصرف وكذا أنواع سياسات الصرف ودوافع اختيارها وآثارها.

**المطلب الأول: مفهوم وأهداف سياسات سعر الصرف**

تعتبر سياسة سعر الصرف من أهم مجالات السياسة الاقتصادية والتي تتخذ من معطيات سعر الصرف موضوعاً لتدخلها معتمدة في ذلك على العلاقة الموجودة بين سعر الصرف والمتغيرات الاقتصادية الأخرى.

**أولاً: مفهوم سياسة سعر الصرف**

سياسات سعر الصرف تمثل "مجموعة من الإجراءات التي تستهدف أن تكون التطورات في نظام وسوق وسعر الصرف الأجنبي في الحدود التي يتطلبها تنفيذ السياسة النقدية على وجه سليم"، بمعنى أنها تتمثل في الإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية في ظل أي نظام تعتمده قصد توجيه عملتها المحلية خدمة لاقتصادها وبرامجها التنموية.<sup>(1)</sup>

**ثانياً: أهداف سياسة سعر الصرف**

1. **تخصيص الموارد:** يقصد بها عملية توزيع الموارد سواء المادية أو البشرية بين احتياجات الدولة المختلفة، بحيث تؤدي إلى الحصول على أقصى إتياع ممكن لهذه الحاجات أو أكبر عائد، بغرض تحقيق أعلى مستوى ممكن من الرفاهة الاقتصادية، هناك وسيلتان لتخصيص الموارد أما من خلال جهاز السوق عن طريق قوى العرض والطلب أي يتم الاختيار على أساس مبدأ سيادة المستهلك واختياراته، إما عن طريق تدخل الدولة من خلال استخدامها مجموعة من السياسات لعل من أهمها سياسة سعر الصرف، حيث يؤدي سعر الصرف الحقيقي إلى زيادة قدرة الدولة التنافسية مما يساهم في زيادة السلع القابلة للتصدير من خلال تحويل الموارد إلى قطاع السلع الدولية، كما يزيد من إنتاج السلع التي كانت تستورد محلياً مما يعني إعادة تخصيص الموارد في أسواق عوامل الإنتاج.<sup>(2)</sup>

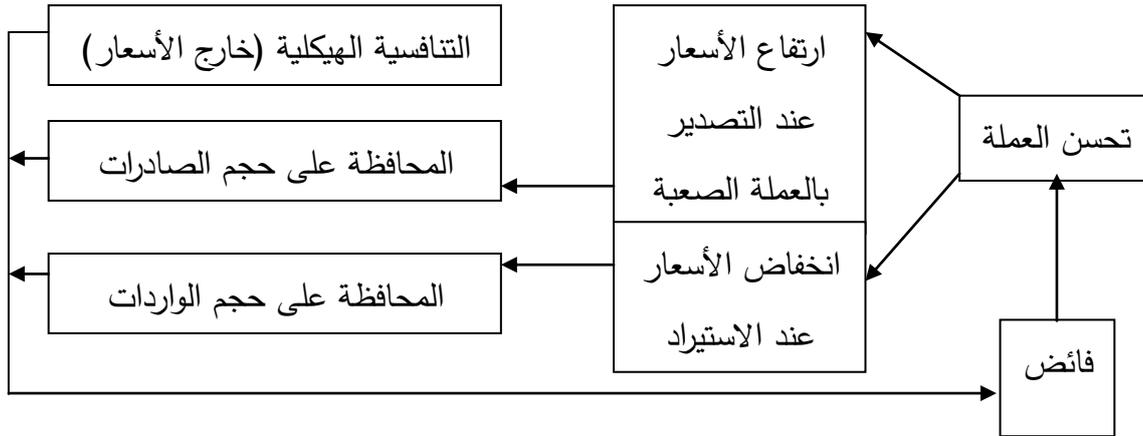
2. **مقاومة التضخم:** حيث يؤدي تحسن سعر الصرف إلى انخفاض في مستوى التضخم المستورد وتحسن في مستوى تنافسية المؤسسات ففي المدى القصير يكون لانخفاض تكاليف الاستيراد أثر إيجابي على انخفاض مستوى التضخم، وتتضاعف أرباح المؤسسات مما يمكنها من ترشيد أداة الإنتاج في المدى المتوسط، وهذا ما يمكن المؤسسات من تحقيق عوائد إنتاجية بإنتاج سلع ذات جودة عالية وبالتالي تحسن تنافسيتها.<sup>(3)</sup>

1- عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص 63.

2- نفس المرجع السابق، ص 64-65.

3- ناصري نفيسة، مرجع سابق، ص 95.

الشكل رقم (11): مقاومة التضخم بالاعتماد على سياسة سعر الصرف



المصدر: عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات سعر الصرف، تخفيض وتعميم العملة وحرب العملات، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2016، ص64.

يتضح من خلال الشكل أن تحسن قيمة سعر الصرف يؤدي إلى انخفاض أسعار الاستيراد مع ارتفاع أسعار التصدير، ففي المدى القصير يؤدي إلى انخفاض تكاليف الاستيراد إلى أثر إيجابي على المستوى العام للأسعار، وبالتالي تحقيق أرباح مرتفعة وزيادة القدرة على إنتاج سلع ذات جودة عالية مما يعني زيادة القدرة التنافسية ومن ثم المحافظة على حجم الصادرات وبالتالي تحقيق فائض في الميزان التجاري مما يساهم في تحسين قيمة العملة وزيادة حجم الواردات لانخفاض أسعارها.<sup>(1)</sup>

**3. توزيع الدخل:** يؤدي سعر الصرف دورا هاما في توزيع الدخل بين الفئات او بين القطاعات المحلية فعند ارتفاع القدرة التنافسية لقطاع التصدير التقليدي فإن ذلك يجعله أكثر ربحية، ويعود الربح من هذا الوضع إلى أصحاب رؤوس الأموال في الوقت الذي تنخفض فيه القدرة الشرائية للعمال، وعند انخفاض القدرة التنافسية الناجمة عن انخفاض سعر الصرف الاسمي فإن ذلك يؤدي إلى ارتفاع القدرة الشرائية للأجور في الوقت التي تنخفض فيه ربحية الشركات العاملة في قطاع السلع الدولية فتقلص استثماراتها، وبهدف تقليل الآثار السلبية الناجمة عن سعر الصرف التنافسي يلجأ أصحاب القرار إلى اعتماد أسعار صرف متعددة مثل سعر الصرف للصادرات التقليدية وسعر الصرف للواردات الغذائية... الخ.<sup>(2)</sup>

**4. تحقيق التنمية الاقتصادية:** يمكن تعريف التنمية الاقتصادية بأنها "إجراءات وسياسات وتدابير المعتمدة تتمثل في تغيير بنيان وهيكل الاقتصاد القومي"، وتهدف إلى تحقيق زيادة سريعة ودائمة في متوسط الدخل الحقيقي عبر فترة ممتدة من الزمن، فتسعى السلطة النقدية لرفع القدرة التنافسية للصناعات المحلية لتشجيع التصدير وبالتالي زيادة حجم الصادرات من خلال تخفيض سعر الصرف، مما يساهم في نمو الدخل القومي وتحقيق زيادة في متوسط دخل الفرد الحقيقي، تحقيق التنمية الاقتصادية.<sup>(3)</sup>

1-عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص64.

2- ناصري نفيسة، مرجع سابق، ص96.

3- عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص95.

### المطلب الثاني: أدوات سياسة سعر الصرف

لا بد من توفر عدة أدوات ووسائل لتحقيق أهداف سياسة سعر الصرف وأهمها ما يلي:

1- **تخفيض قيمة العملة:** عند تعديل ميزان المدفوعات تقوم السلطات النقدية بتخفيض العملة أو إعادة توحيها وهذا في ظل نظام سعر الصرف الثابت أما في ظل نظام سعر الصرف العائم فتعمل على التأثير على قيمة العملة، إن تخفيض قيمة العملة الوطنية أي ارتفاع سعر الصرف الأجنبي يؤدي إلى انخفاض أسعار الصادرات من المنتجات الوطنية، وتستخدم سياسة التخفيض على نطاق واسع لتشجيع الصادرات وتضمنها برامج التصحيح المدعومة من قبل صندوق النقد الدولي.<sup>(1)</sup>

2- **احتياطات الصرف:** يقصد بالاحتياطات تلك الأصول الدولية المتاحة لدى البنك المركزي في أي وقت والخاضعة لسيطرة البنك المركزي، وضبط حجمها سواء لتمويل اختلالات ميزان المدفوعات أو لاستخدامها في التأثير على قيمة العملة عن طريق التدخل في سوق الصرف، يتدخل البنك المركزي في سوق الصرف للحد من تقلبات سعر الصرف سواء عن طريق بيع العملات الأجنبية التي يحتفظ بها (الاحتياطات الدولية) مقابل العملة المحلية للحد من انخفاض قيمة العملة المحلية، والعكس صحيح.<sup>(2)</sup>

3- **سعر الفائدة:** يقوم البنك المركزي لتحسين قيمة العملة برفع معدل الفائدة وذلك لجذب رؤوس الأموال الأجنبية الباحثة إلى أعلى عائد، وبالتالي زيادة الطلب على العملة المحلية مما يساهم في تحسين قيمة العملة المحلية إلا أن معدلات الفائدة المرتفعة تؤثر سلباً على النمو.<sup>(3)</sup>

4- **الرقابة على الصرف:** تقضي سياسة الرقابة على الصرف بإخضاع كل عمليات الشراء أو البيع للعملة الصعبة إلى رخص خاصة ويتم استخدامها لمقاومة خروج رؤوس الأموال خاصة الخروج المضاربي ومن بين التدابير المتخذة من طرف السلطات النقدية:

- منع التسوية القبلية للواردات.
- الإلزام بإعادة العملات الأجنبية المحصلة في الخارج نتيجة التصدير ضمن فترة زمنية محددة.
- تحديد المخصصات بالعملة الصعبة الموضوعة تحت صرف المسافرين إلى الخارج قصد السياحة.
- تقسيم الحسابات البنكية إلى حسابات لغير المقيمين تستفيد من التحويل الخارجي للعملة، وحسابات للمقيمين لا يمكن عن طريقها تسوية المعاملات من خارج إلا بترخيص مرتبط بعملية تجارية أو مالية مبررة.<sup>(4)</sup>

### المطلب الثالث: أنواع سياسات سعر الصرف

تعتبر سياسات أسعار الصرف آلية فعالة لحماية الاقتصاد المحلي للدولة من الصدمات الخارجية والداخلية، وتعد سياسة الصرف ضمن السياسات المتعددة التي تلجأ إليها السلطات النقدية ببلدان العالم بهدف إدارة الاقتصاد الوطني ودعم نموه والحد من الخلل في توازناته.

1- ناصري نفيسة، مرجع سابق، ص 96.

2- عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص 66.

3- نفس المرجع السابق، ص 66.

4- ناصري نفيسة، مرجع سابق، ص 97.

وفيما يلي سنتطرق لدراسة ثلاث سياسات لسعر الصرف ومبينين تأثيراتها المتوقعة على بعض المؤشرات الاقتصادية للاقتصاد المحلي للدول.

### الفرع الأول: سياسة تخفيض قيمة العملة

ترى بعض الدول أن علاج مشكلة العجز في موازين مدفوعاتها يكون بواسطة تخفيض قيمة عملتها إلى الذهب حتى تخفض الضغط على ميزانها التجاري، فتخفيض القيمة الخارجية لعملة دولة معينة يؤدي أساسا إلى انخفاض أسعارها مقومة بوحدة النقد الأجنبي وهذا ما يؤدي إلى تنشيط الصادرات، كما أن أسعار السلع الأجنبية مقومة بعملة تلك الدولة تصبح مرتفعة مما يؤدي إلى الحد من الواردات.

### أولا: مفهوم سياسة تخفيض قيمة العملة

هي تلك العملية التي تقوم بموجبها الدولة بتخفيض قيمة العملة المحلية مقارنة مع العملات الأجنبية، ويترتب على ذلك تخفيض الأسعار المحلية مقومة بالعملات الأجنبية ورفع الأسعار الخارجية مقومة بالعملة الوطنية وبالتالي تخفض القوة الشرائية للعملة المحلية في الخارج، كما يجب التفرقة بين مفهوم تخفيض قيمة العملة وهو تصرف إداري يتم بقرار تتخذه السلطات النقدية بناء على سياسة مقصودة من أجل تحقيق أهداف معينة، أما انخفاض قيمة العملة فهي حالة عفوية تلقائية ونتيجة ظروف اقتصادية كارتفاع أسعار السلع أو لزيادة عرض العملة في سوق الصرف الأجنبي.<sup>(1)</sup>

وينبغي أن نفرق بين تخفيض قيمة العملة Dévaluation وبين انخفاض قيمتها Dépréciation فانخفاض قيمة العملة أو تدهورها يحدث تلقائيا نتيجة لتفاعل قوى العرض والطلب في سوق الصرف الأجنبي في ظل نظام اقتصادي حر قائم على حرية التعامل وتعويم العملة، أما التخفيض فيحدث بصورة متعمدة بقرار من السلطات النقدية في ظل سعر الصرف الثابت.<sup>(2)</sup>

### ثانيا: أسباب تخفيض قيمة العملة

1- معالجة العجز في ميزان المدفوعات: إن التخفيض في قيمة العملة يشجع التصدير ويقيد الاستيراد، كما يعمل على الحد من تصدير رؤوس الأموال إلى الخارج والعمل على إبقائها في الوطن، ففي حالة وجود عجز في ميزان مدفوعات الدولة، فإن تخفيض القيمة الخارجية للعملة يؤدي إلى تخفيض أسعار الصادرات من وجهة نظر الأجانب وبالمقابل سترتفع أسعار الواردات من وجهة نظر المواطن، مما يؤدي إلى تنشيط الصادرات فيعود التوازن إلى ميزان المدفوعات.

2- ارتفاع دخول المنتجين المحليين: يهدف التخفيض إلى زيادة دخول المنتجين المحليين وتخفيض أعباء مديونيتهم خاصة عند تدهور أسعار منتجاتهم في الأسواق العالمية، على اعتبار أن تخفيض سعر الصرف يرفع قيمة الصادرات مقومة بالعملة الوطنية من أجل تسهيل تصريف هذه المنتجات في الخارج.

1- عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص 68.

2- دوحه سلمى، مرجع سابق، ص 89.

3- ارتباط العملة بكتلة نقدية معينة: أي ارتباط عملات الدول بالمناطق النقدية المختلفة مثل منطقة الدولار، ومنطقة الأورو... الخ فالتيغير الحاصل في قيمة العملة القيادية ضمن إطار منطقة نقدية معينة سينعكس على القيمة الخارجية لبقية العملات، وكمثال عن ذلك أثر انخفاض قيمة الدولار الأمريكي على العديد من عملات الدول النامية بنفس نسبة انخفاض الدولار.

4- تقليص الفجوة بين السعر الرسمي والسعر الموازي: إن اعتماد الدولة على سياسة تخفيض قيمة العملة في السوق الرسمي يعمل على الحد من الطلب عليها في السوق الموازي نتيجة تحقيق تكافؤ بين السعرين في السوقين الرسمي والموازي، مما ينتج عنه تراجع الطلب على العملات الأجنبية في الأسواق الموازية وهذا ما يحد من المضاربة على العملات الأجنبية.

5- معالجة البطالة في الاقتصاد القومي: إن اعتماد الدولة على سياسة تخفيض العملة يعمل على تشجيع إقامة الصناعات مما يعمل على زيادة التشغيل وبالتالي تقليص من حجم البطالة.

6- إيجاد العلاقة الواقعية للعملة الوطنية مع العملات الأجنبية: وتعتمد هذه العلاقة على أساس معرفة تطور مستوى الأسعار المحلية للبلدين، لأن مستوى الأسعار المحلية سوف ينعكس على القوة الشرائية المحلية للعملة الوطنية، لذلك فإن سعر صرف عملة معينة إزاء عملة أخرى يعتمد على مقارنة التغيرات في مستويات الأسعار المحلية في كلا البلدين.

7- تشييط القطاعات التصديرية وبقية القطاعات التي تعتمد عليها الدولة: نعمل سياسة تخفيض قيمة العملة المحلية على تحقيق تكامل بين القطاعات التصديرية وباقي القطاعات الأخرى التي تعتمد عليها الدولة، وذلك كون السلع المصدرة أو أي سلع أخرى تعتمد على قطاعات تكميلية.<sup>(1)</sup>

### ثالثاً: شروط نجاح سياسة تخفيض قيمة العملة

لنجاح نجاح سياسة تخفيض قيمة العملة وجب توفر الشروط التالية:

- اتسام الطلب العالمي على منتجات الدولة بقدر كاف من المرونة، بحيث يؤدي تخفيض العملة إلى زيادة أكبر في الطلب العالمي على المنتجات المصدرة من نسبة التخفيض.
- ضرورة اتسام العرض المحلي لسلع التصدير بقدر كاف من المرونة بحيث يستجيب الجهاز الإنتاجي للارتفاع في الطلب أو الطلب الجديد الناجم عن ارتفاع الصادرات.
- ضرورة توفر استقرار في الأسعار المحلية، وعدم ارتفاعها بعد التخفيض حتى لا ينعكس هذا الارتفاع في صورة ارتفاع لأسعار تكلفة المنتجات المحلية.
- عدم قيام الدول المنافسة الأخرى بإجراءات مماثلة لتخفيض عملاتها مما يزيل الأثر المترتب على التخفيض.
- استجابة السلع المصدرة لمواصفات الجودة والمعايير الصحية والأمنية الضرورية للتصدير.
- الاستجابة لشرط مارشال-ليرنو والقاضي بأن تكون مجموع مرونة الطلب ومرونة الصادرات أكبر من الواحد الصحيح.
- إن نجاح عملية تخفيض العملة متوقف على التأثير الإيجابي على ميزان المدفوعات ومدى مرونة الصادرات والواردات.<sup>(2)</sup>

1- دوحة سلمي، مرجع سابق، ص 90-91.

2- ناصري نفيسة، مرجع سابق، ص 99-100.

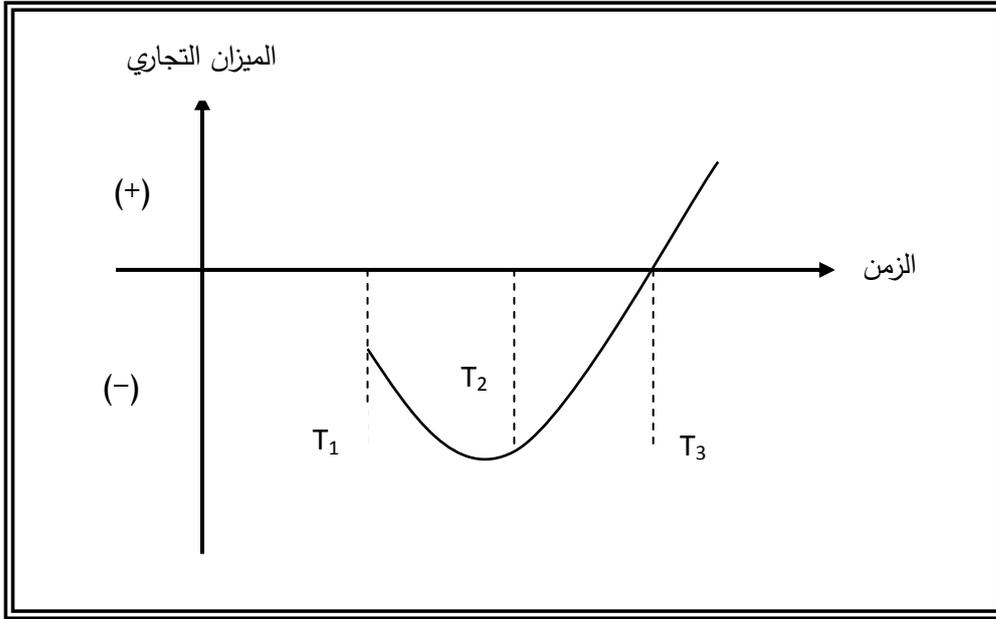
رابعا: آثار تخفيض قيمة العملة

1. أثر التخفيض على التجارة الخارجية

حيث تؤدي تلك السياسة إلى انخفاض أسعار الصادرات، وبالتالي فإن الطلب الأجنبي على المنتجات المحلية يميل إلى الارتفاع، أما بالنسبة للواردات ترتفع قيمتها بالنسبة للعملة المحلية مما يساهم في خفض حجم الواردات، ولهذا فإن المنتجين يقومون بتحويل أو نقل عوامل الإنتاج إلى القطاعات التي تسمح لهم بتحقيق عائد أكبر، وبذلك يفضلون الإنتاج في قطاعي التصدير وإحلال الواردات.<sup>(2)</sup>

تخفض قيمة العملة قد يسوء الميزان التجاري ثم يتحسن فيما بعد، ويرجع ذلك إلى عدم استيفاء شرط مارشال-ليرنر في المدى القصير لكنه يعود ليتحقق على المدى الطويل.

الشكل رقم (12): تأثير تخفيض العملة على الميزان التجاري



المصدر: عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات سعر الصرف، تخفيض وتعويم العملة وحرب العملات، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2016، ص70.

يتضح من الشكل أنه في الوقت ( $T_1$ ) يكون الميزان التجاري في حالة عجز وبالتالي تم اتخاذ القرار بمعالجة ذلك عن طريق تخفيض قيمة العملة المحلية في الفترة الزمنية التالية مباشرة، ليسجل أكبر عجز له في الوقت ( $T_2$ ) إلا أن مع مرور الوقت تزداد المرونة وطالما يتم استيفاء شرط مرسال يبدأ الميزان التجاري في التحسن ويتم القضاء على العجز في الوقت ( $T_3$ )، بل يتبع ذلك بتحقيق فائض في الميزان التجاري ويرجع تأخر استجابة الميزان التجاري لتخفيض قيمة العملة إلى الأسباب التالية:

- الاعتراف متأخرا بتغير الظروف التنافسية.
- القرار المتأخر بتشكيل ارتباطات تجارية جديدة ووضع أوامر جديدة.

2- عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص71.

## 2. أثر التخفيض على مستوى الأسعار

إن سياسة تخفيض قيمة العملة بحد ذاتها تعتبر مصدرا لارتفاع الأسعار المحلية وذلك من خلال:

- إذا كانت نسبة مهمة من الإنتاج مستوردة من الخارج، فإن الأسعار سترتفع.
- إن التخفيض من قيمة العملة المحلية سوف يجعل أسعار الواردات مرتفعة، خاصة إذا كانت هذه السلع المستوردة سلعا ضرورية فإن هذا سوف يضيف حلقة جديدة لارتفاع الأسعار.
- إن ارتفاع أسعار المستوردات وانخفاض أسعار الصادرات نتيجة تخفيض قيمة العملة، سيؤدي إلى ارتفاع الطلب على المنتجات الوطنية وهذا الارتفاع في الطلب على المنتجات الوطنية سيكون على جانبيين وهما:

**الجانِب الأول:** أن الطلب المحلي سيحاول البحث عن مواد محلية بديلة عن الواردات التي ارتفعت أسعارها.

**الجانِب الثاني:** أن الطلب على المنتجات الوطنية سيرتفع أيضا بعد أن أصبحت أرخص مما كانت عليه.

## 3. أثر التخفيض على حركة رؤوس الأموال

من ضمن الأسباب الرئيسة والمهمة التي تدفع الأفراد إلى تحريك رؤوس أموالهم بين الدول هو سياسة التخفيض من قيمة العملة، ويتم هذا الإجراء عندما يتوقع الأفراد بأن الدولة سوف تقوم بالتخفيض، فإنهم في هذه الحالة سيقومون بتحريك أموالهم نحو الخارج لتجنب الخسارة المحتملة من جراء هذه السياسة للبحث عن الأرباح، كما يبذلون قصار جهدهم لتأخير وتأجيل مستحقاتهم لدى المتعاملين الأجانب من أجل الربح في الصرف.

## 4. أثر التخفيض على الدخل والتوظيف

تؤدي تخفيض قيمة العملة المحلية إلى زيادة الدخل القومي والتوظيف كون أن زيادة الصادرات تعتبر بمثابة عنصر إضافي للدخل القومي مما يؤدي إلى زيادته.

وفقا لنظرية مضاعف التجارة الخارجية فإن زيادة الدخل القومي عادة ما يصاحبها زيادة في الإنفاق على الاستهلاك والتي تكون مصحوبة بزيادة في الاستيراد طبقا للميل الحدي للاستيراد، أما بالنسبة للبلدان التي لم تقم بعلمية التخفيض في قيمة عملتها المحلية فالمتوقع حصول زيادة في وارداتها من البلد الذي أجرى التخفيض وكذلك يحدث انخفاض في صادراتها، مما يترتب على ذلك انخفاض في الدخل والتوظيف.

## 5. أثر التخفيض على عبء القروض الخارجية

يختلف أثر التخفيض في حالة كون البلد المخفض لعملته دائما أو مدينا:

في حالة كون البلد المخفض لعملته دائماً، فإذا استلم هذا البلد الدائن قروضه وفوائد هذه القروض بالعملة الأجنبية، فإنه سوف يستلم كمية أكبر من عملته الوطنية بعد تحويل العملة الأجنبية إلى العملة الوطنية، أما إذا استلم هذا البلد قروضه والفوائد عليها بعملته الوطنية فإنه سيستلم نفس المقدار الذي أقرضه ولا يتأثر في هذه الحالة.<sup>(1)</sup>

### الفرع الثاني: سياسة رفع قيمة العملة

تعتبر سياسة رفع القيمة الخارجية للعملة أعلى من قيمتها الحقيقية من المشاكل الخطيرة التي تميز اقتصاديات الدول النامية، إذ أن الرفع لا يؤدي فقط إلى خفض مصطنع لأسعار الواردات بالنسبة للمستهلكين وزيادة أسعار الصادرات بالنسبة للمنتجين، بل ينتقل التأثير إلى النمو والأداء الاقتصادي.

### أولاً: مفهوم سياسة رفع قيمة العملة

الرفع من القيمة الخارجية للعملة معناه أن يعاد تقييم العملة وهو عكس التخفيض، فإذا كان التخفيض يؤدي إلى ازدهار قطاع الصادرات فإن رفع قيمة العملة يؤدي إلى نتائج سلبية على قطاع الصادرات تتمثل في انخفاض مداخيل المصدرين بالعملة الوطنية لقاء السلع المصدرة بالمقارنة مع عائداتهم قبل رفع قيمة العملة، كما أن رفع قيمة العملة يعتبر إيجابياً بالنسبة للمستوردين حيث ترتفع مداخلهم وذلك لانخفاض أسعار السلع المستوردة مقارنة بالسلع المحلية.<sup>(2)</sup>

### ثانياً: أسباب رفع قيمة العملة

- وجود فائض في ميزان المدفوعات.
- معالجة الارتفاع الحادث في الأسعار العالمية لسلعة إستراتيجية.
- لتدعيم العملات الأجنبية الأخرى.

في النهاية إن نجاح هذه السياسة يرتبط بالآثار على مستوى الدخل والآثار على مستوى الأسعار التي تعقب تعديل سعر الصرف.<sup>(3)</sup>

### ثالثاً: شروط نجاح سياسة رفع قيمة العملة

لتجنب الآثار السلبية لسياسة رفع القيمة الخارجية للعملة لا بد من توافر جملة من الشروط حتى تنجح هذه السياسة في تحقيق التوازن وتمثل هذه الشروط في:

- يجب أن يكون مجموع مرونة السعر للطلب الخارجي على الصادرات والطلب الداخلي على الواردات أكبر من الواحد، في هذه الحالة فإن ارتفاع أسعار الصادرات يرافقه انخفاض الطلب الخارجي بنفس النسبة أما الواردات فهي على العكس من ذلك، يجب أن ترتفع نتيجة انخفاض أسعارها.

1- دوحة سلمى، مرجع سابق، ص 94-95.

2- ناصري نفيسة، مرجع سابق، ص 101.

3- عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص 72.

- إذا كانت عملية التصحيح هذه بواسطة الأسعار تتوافق مع عملية تخفيض الناتج القومي من خلال تقليص الاستثمارات عندما يصبح نجاح عملية رفع قيمة النقد مؤكداً.
- نجاح عملية رفع قيمة النقد يرتبط أيضاً وبشكل أساسي، بإمكانية تقليص أو حتى إلغاء الفوارق مقارنة مع الخارج، على صعيد الإنتاجية التي تجعل البلد المحقق للفائز أكثر قدرة على المنافسة مع شركائه التجاريين.<sup>(1)</sup>

### رابعاً: آثار رفع القيمة الخارجية للعملة

تتعدد آثار رفع القيمة الخارجية للعملة على الاقتصاد الوطني والتي تتمثل في:

#### 1. الأثر على الصادرات والواردات

إن تقييم عملة ما بأعلى من قيمتها لا يعني بالضرورة التأثير سلبيًا على صادراتها، ولكن يحدث التأثير السلبي عندما يكون تقييم العملة بأعلى من قيمتها أعلى نسبياً مقارنة مع منافسيها، فالتقييم المرتفع لسعر الصرف يؤدي إلى ضعف الحافز للإنتاج من أجل التصدير وبدائل الاستيراد وذلك لأن الصادرات سوف تفقد قدرتها التنافسية وتصبح الواردات أرخص من إنتاج السلع المحلية خصوصاً بالنسبة للسلع التي يمكن استيرادها بالسعر الرسمي وانغلاق اقتصادها عن المنافسة العالمية مما يؤثر على الصادرات وبالتالي تنخفض معدلات النمو الاقتصادي.

#### 2. انخفاض معدلات نمو الإنتاجية في الاقتصاد

إن لتقييم العملة الوطنية بأعلى من قيمتها الحقيقية آثار سلبية على تنافسية قطاعات السلع الإنتاجية التي تستطيع منافسة الواردات، حيث تتجه إلى تخفيض الإنتاج مبدئياً نتيجة الرفع في قيمة العملة، وإذا استمر الرفع في سعر الصرف سوف تضطر إلى اتخاذ قرار بتوقف الإنتاج.

#### 3. ضعف مركز الدولة التنافسي على الصعيد الدولي

يؤثر تقييم العملة بأعلى من قيمتها على سلوك المستهلك الذي سيتجه للحصول على الواردات ذات الثمن الأرخص بدلا عن الصادرات مرتفعة الثمن، مما يؤثر على ميزان المدفوعات ومعدل التبادل الدولي والأسعار محلياً مما يؤثر على المركز التنافسي للدولة، كما يؤدي إلى انخفاض الكفاءة الاقتصادية وهروب رؤوس الأموال إلى الخارج وبالتالي التأثير سلبيًا على الاستثمار وأسواق المال المحلية.

#### 4. الأثر على الأسواق المالية والمحلية

إن لرفع القيمة الخارجية للعملة تأثير سلبي على الأسواق المالية والمحلية من خلال تشجيع المضاربة ضد العملة المحلية في الأسواق المالية لارتفاع ربحيتها ما يزيد من حصيلة أفراد الدولة من العملات الأجنبية مما يترتب على الحكومة تحمل نفقات وتكاليف باهظة لتوفير الاستقرار في النظام المالي، كون عمليات المضاربة تؤثر على أداء البنوك والكثير من القطاعات الصناعية نتيجة لرفع قيمة العملة، مما يؤدي

1- دوحه سلمى، مرجع سابق، ص 83.

إلى اتجاه التجار إلى محاولات للاقتراض بالعملة المحلية توقعاً لانخفاض قيمتها في المستقبل، وذلك من أجل تمويل الواردات والذي يؤدي بدوره إلى حصول اضطرابات قطاع الصادرات، ويزداد على ذلك ارتفاع أسعار الفائدة المحلية الأمر مما ينعكس سلباً على قطاع الاستثمار، وهذه الآثار من رفع قيمة العملة يمكن أن تؤدي إلى إفلاس العديد من المؤسسات.

### 5. تفاقم أعباء الدين العام الداخلي

إن التقييم المرتفع لسعر الصرف يمثل التزامات مالية يتوجب على الدولة سدادها لإعادة سعر الصرف إلى وضعه الطبيعي فالكثلة النقدية المتداولة في اقتصاد البلد والتي تمثل ديناً داخلياً على الدولة التي رفعت قيمة عملتها الخارجية تجاه العالم الخارجي لا يمكن أن تنخفض كميتها إلى المستوى الذي يعيد التوازن بين السعر الرسمي والسعر الحقيقي، إلا إذا قامت الدولة بسداد التزاماتها بالنقد الأجنبي وهذا يتطلب مبالغ كبيرة من العملات الأجنبية.

### 6. ظهور سوق موازية

يرافق التقييم المرتفع لسعر الصرف للعملات ظهور سوق موازية حيث تكون الأسعار أكثر ارتفاعاً من الأسعار الرسمية، حيث يجد أصحاب العملات الأجنبية فرصة لإعادة بيعها في السوق الموازية بدلاً من بيعها إلى البنك المركزي، وهذا ما يدفع بالمستوردين إلى دفع أسعار أعلى بالعملة المحلية في سبيل الحصول على العملة الأجنبية التي لا يستطيعون الحصول عليها نتيجة عدم قدرة البنك المركزي على تلبية طلبات الاستيراد فتؤدي السوق الموازية إلى انخفاض فعلي في سعر الصرف رغم بقاء سعر الصرف المعلن على حاله.<sup>(1)</sup>

### الفرع الثالث: سياسة الرقابة على الصرف الأجنبي

من بيع سياسات أسعار الصرف المنتهجة من العديد من الدول في يومنا هذا نجد سياسة الرقابة على الصرف فهي تمثل الإشراف الحكومي الذي ينظم عمليات طلب وعرض العملات الأجنبية، فلا يتيح للمتعاملين حرية التصرف به بل تفرض إجراءات تقييدية بخصوص ما يتحصلون عليه من حقوق أجنبية وما يدفعونه للخارج، فهي تمثل تأمين استخدام الموارد من العملات الأجنبية المتوفرة والمرتقبة طبقاً للمصالح الوطنية،

### أولاً: تعريف سياسة الرقابة على الصرف الأجنبي

وهي إجراء تتخذه الدولة من أجل رفع سعر عملتها والمحافظة على قيمته في أسواق الصرف، يتم ذلك من خلال أن تقر الدولة سعراً معيناً لعملتها ثم تقوم بوضع نظام كامل لمراقبة هذا السعر حتى لا ينخفض أو يرتفع إلا في حدود الهامش المسموح به، وتلجأ الدولة إلى فرض الرقابة على سعر صرفها تجنباً للحد من العجز في ميزانها الخارجي والذي يعني أن المدفوعات إلى الخارج أكثر من الإيرادات.<sup>(2)</sup>

ويمكن تلخيص قواعد نظام الرقابة على الصرف فيما يلي:

1-دوحة سلمى، مرجع سابق، ص 83-87.

2-عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص 73.

- عدم السماح بحرية تحويل العملة الوطنية إلى عملات أجنبية إلا في ظل القواعد المنظمة التي تضعها الدولة.
- إخضاع حركة تصدير واستيراد الصرف الأجنبي لقواعد خاصة.
- وجود أكثر من سعر صرف أي تعدد أسعار الصرف.
- إلزام كل مصدر بأن يورد كل ما يحصل عليه من عملات أجنبية إلى مجمع العملات الأجنبية وكذلك إلزام كل مستورد أن يشتري العملة التي يريدتها من المجمع نفسه، ويتم البيع والشراء بسعر صرف تحدده الدولة، كما أنه بإمكان الدولة أن تضع رخص التصدير وفرض رخص الاستيراد لضمان توزيع العملة فيما بين المستوردين.
- تحريم التعامل في الصرف لبعض العمليات، فتقوم بمنع تصدير رؤوس الأموال والتفرقة بين العمليات الجارية وحركات رأسمال فتسري الأولى وتمنع الثانية، كما تلجأ الدول أحيانا إلى ما يعرف بنظام تجميد حسابات الأجانب، أي منعهم من استعمالها أو التصرف فيها وتفتح لهم مكانها حسابا بالعملة المحلية، حتى تجبرهم على الشراء من هذه الدولة مقابل تصدير بعض السلع إليها.
- تحقيق التوازن فيميزان المدفوعات يعتبر أحد وليس الأهداف التي يسعى نظام الرقابة إلى تحقيقها.<sup>(1)</sup>

#### ثانيا: أهداف سياسة الرقابة على الصرف الأجنبي

- حماية القيمة الخارجية للعملة المحلية من التدهور في الأسواق الخارجية، باعتبار أن تقلبات سعر العملة الوطنية يؤثر في حركة الصادرات والواردات وكذلك حركة رؤوس الأموال.
- تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات من خلال الحد من الواردات بفرض تراخيص الاستيراد التي تمنح وفق شروط تحددها السياسية التنموية واحتياطات الصرف.
- حماية الصناعة الناشئة من المنافسة الأجنبية والحد من استيراد السلع غير الضرورية وترقيتها من خلال الامتناع عن بيع العملات الأجنبية من أجل شراء سلع منافسة لتلك المنتجة محليا أو بيعها بسعر صرف مرتفع عن العادي.
- المحافظة على العملة فوق المستوى السائد وفق ظروف العرض والطلب، حيث تقوم بعض الدول على تثبيت القيمة الخارجية للعملة عند مستوى أعلى من الذي تحدده قوى السوق، وذلك لأسباب عديدة، فقد تحتاج الدولة إلى استيراد كميات كبيرة من المواد الخام والتجهيزات الرأسمالية لتنفيذ برامج التنمية الاقتصادية، كما قد تحتاج لسداد ديونها الخارجية.
- التغلب على النفس الذي تعانیه الدولة من الأرصدة الأجنبية من عملات وذهب ومحاولة الحد من الطلب عليها، وكذلك الحد من هروب رؤوس الأموال.
- زيادة دخل الدولة وتقوية مركزها التنافسي من خلال قيام البنك المركزي ببيع العملات الأجنبية بمعدلات أسعار أعلى من معدلات شرائها من الأسواق الدولية.<sup>(2)</sup>

1- ناصري نفيسة، مرجع سابق، ص103.

2- عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص 73-74.

**ثالثاً: وسائل الرقابة على اصرف**

**I- الوسائل المباشرة:** تتمثل في عدة وسائل يستخدمها البنك المركزي:

1. **التدخل المباشر:** يتضمن قيام الحكومة بتثبيت سعر الصرف عند مستوى أعلى أو أقل من سعر الصرف السائد في سوق الصرف وذلك عن طريق شراء أو بيع العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية عند مستوى السعر المحدد، فعندما تحدد الدولة سعر أعلى لعملتها يكون الطلب عليها أقل من العرض فيتدخل البنك المركزي لشراء العملة الوطنية حتى يتساوى الطلب والعرض عند مستوى السعر المحدد، ومن ناحية أخرى يقوم البنك المركزي ببيع العملة المحلية في حالة تحديد سعر أقل للعملة حيث يكون الطلب أكبر من العرض عند هذا السعر.<sup>(1)</sup>

2. **تقييد الصرف الأجنبي:** يتم تجميع العملات الأجنبية المكتسبة في البنك المركزي للدولة وتقييدها ومن أهم الوسائل المعتمدة في هذا المجال:

3. **التخصص طبقاً للأولويات:** وذلك لتمويل الواردات الضرورية مثلاً في الدول النامية.

4. **أسعار الصرف المتعددة:** بهدف التقليل م الواردات وزيادة الصادرات بالعملات الأجنبية.

5. **الحسابات المجمدة:** تقييد المدفوعات على الواردات التي تستحق للدائنين الأجانب في شكل حسابات مجمدة بالبنك المركزي.<sup>(2)</sup>

6. **اتفاقيات المقاصة:** يتم الاتفاق بين دولتين على فتح لكل منهما حساباً للدولة الأخرى بعملتها المحلية بينكها المركزي، حيث يتم إجراء تسوية المدفوعات عن الصادرات والواردات التي تتم بينها على أن يتم الاتفاق على أسعار صرف معينة، وتعرف هذه الاتفاقيات باسم الاتفاقيات الثنائية.

7. **اتفاقيات الدفع:** تعتبر اتفاقيات ثنائية لكن أكثر شمولاً، حيث تشمل إضافة المعاملات بالسلع إلى معاملات الخدمات مثل: رسوم الشحن، خدمة الديون، خدمات السياحة وغيرها، تتم هذه الاتفاقيات بغرض تسديد الدين من دولة معينة إلى دولة أخرى.<sup>(3)</sup>

**II- الوسائل غير المباشرة:** من أهم وسائل الرقابة على الصرف الأجنبي كما يلي:

1. **قيود الكمية:** تتمثل في تقييد الواردات عن طريق حصص الاستيراد ورفع الضرائب والرسوم الجمركية وهذا للحد من العجز في ميزان المدفوعات.

2. **تقديم إعانات التصدير:** تهدف على تنشيط الصادرات وتكون أكثر فعالية في حالة تكون الصادرات ذات مرونة مرتفعة.

3. **رفع أسعار الفائدة:** حيث تؤثر في أسعار الصرف من خلال تأثيرها على حركات رؤوس الأموال داخل وخارج الدولة، فزيادة سعر الفائدة تزداد تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية من الخارج ويقل خروج رؤوس الأموال من الدولة، وبالتالي زيادة الطلب على العملة المحلية وارتفاع قيمتها الخارجية، لكن تغيرات سعر الفائدة تؤثر عكسياً على الاستثمار، فضلاً عن إمكانية قيام الدول الأخرى برفع أسعار الفائدة، الأمر الذي يؤدي إلى تقليل الآثار المنتظرة على سعر الصرف الأجنبي.<sup>(4)</sup>

1- عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص75.

2- ناصري نفيسة، مرجع سابق، ص105-106.

3- عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص76.

4- نفس المرجع السابق، ص77.

- المغالاة في تقييم العملة المحلية مما يؤدي إلى حدوث التضخم المحلي، كما تساعد على ظهور سوق صرف موازية.
- تؤدي إلى تشويه الحوافز الاقتصادية وفرض تكاليف على الاقتصاد من خلال سوء توزيع الموارد الإنتاجية والاستهلاكية.<sup>(1)</sup>

### المطلب الرابع: العوامل المحددة لاختيار سياسة الصرف الأجنبي

#### 1. درجة الانفتاح الاقتصادي على العالم الخارجي:

تقاس نسبة السلع الداخلة في التجارة الخارجية (الصادرات، الواردات) إلى إجمالي الناتج القومي، وكلما ارتفعت هذه النسبة زادت درجة انفتاح الاقتصاد على العالم الخارجي، والعكس صحيح، ففي حالة الاقتصاد المفتوح تزيد الأهمية النسبية لقطاع التجارة الخارجية في تكوين الناتج القومي، كما أنه يتميز بتزايد درجة تأثير التغيرات في سعر الصرف على مستوى الأسعار المحلية وبالتالي يفضل في تلك الحالة إتباع سياسة تمكن من التحكم في سعر الصرف.

#### 2. درجة تنوع هيكل الإنتاج والصادرات

كلما زادت درجة تنوع هيكل الإنتاج القومي من السلع الموجهة للتصدير أو الموجهة للاستهلاك المحلي، كلما تجنب الاقتصاد القومي اختلالات ميزان المدفوعات، وبالتالي تقل الحاجة إلى إجراء تصحيح لسعر الصرف، ومن ناحية أخرى فإن ارتفاع درجة تركيز هيكل الإنتاج يعرض الاقتصاد لتقلب مستمر في حصيلة الصادرات فيكون من الملائم في هذه الحالة إتباع سياسة تقوم على أساس إعطاء قدرا من المرونة لسعر الصرف ليسهل عملية تصحيح الاختلال الذي ينتج عن الانخفاض المفاجئ في حصيلة الصادرات.

#### 3. درجة تكامل سوق رأس المال المحلي مع أسواق رأس المال الدولية

تقاس بنسبة ما تحافظ به البنوك من أصول مالية أجنبية إلى القرض النقدي المحلي، وأيضا بدرجة الإحلال بين الأصول المالية المحلية والأصول المالية الأجنبية، وكلما ارتفعت درجة حرية التعامل في السوق المالي المحلي، كلما كان من الأفضل اختيار سياسة صرف تتمتع بقدر من المرونة حيث تلعب التغيرات في سعر الصرف دورا هاما في جذب رؤوس الأموال التي تعمل على تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات الذي ينتج عن المعاملات الجارية، أما بالنسبة للاقتصاد الذي يتميز بانخفاض درجة تكامل سوق رأس المال المحلي مع الأسواق المالية الدولية، فإنه يفضل اختيار سياسة تحافظ على ثابت سعر الصرف.

#### 4. معدل التضخم النسبي

تعاني العديد من الدول النامية من ظاهرة التضخم المستمر لفترات طويلة، وتحاول بعض البلدان توظيف أسعار الصرف لمحاربة التضخم والعمل على تخفيض معدلاته، وبالتالي يفضل إتباع سياسة لتثبيت أسعار الصرف بين الدول التي تتقارب فيما بينها معدلات التضخم بينما يفضل إتباع سياسة تعتمد على حرية سوق الصرف بين الدول التي تتباين فيها معدلات التضخم.

1- نفس المرجع السابق، ص 78.

## 5. الأهمية النسبية للمصادر الداخلية والخارجية للاختلال في ميزان المدفوعات

حينما ترجع أغلب مصادر اختلال ميزان المدفوعات لأسباب خارجية كالانخفاض المفاجئ في الطلب الأجنبي للصادرات، فإنه يفضل اختيار سياسة أسعار الصرف تتمتع بدرجة من المرونة وحرية قوى السوق، أما إذا اختلال لأسباب داخلية فإنه يفضل إتباع سياسة التحكم في أسعار الصرف.

## 6. درجة مرونة التجارة الخارجية

إذا كانت مرونة الطلب الأجنبي على الصادرات والطلب المحلي على الواردات ومرونة العرض المحلي على الصادرات منخفضة كما هو الحال في غالبية الدول النامية، فإنه يفضل إتباع سياسة للتحكم في أسعار الصرف، حيث يصبح تغيرات سعر الصرف غير فعال في إعادة التوازن في ميزان المدفوعات، كما يفضل الاعتماد على السياسات الأخرى لتصحيح الاختلال كالسياسة المالية والسياسة النقدية.

## 7. تأثير تغير سعر الصرف على كلف الاستيعاب والعرض النقدي المحليين

اختيار سياسة تغير سعر الصرف الملائمة تعتمد على مدى استجابة كل من الاستيعاب المحلي والقيمة الحقيقية للعرض النقدي للتغيرات في سعر الصرف، وكلما ارتفعت درجة استجابة تلك المتغيرات للتغير في سعر الصرف خلال الأجل القصير والمتوسط فإنه يفضل إتباع سياسة سعر تعتمد على قوى السوق، أما إذا كانت التغيرات في سعر الصرف قليلة التأثير على الاستيعاب المحلي أو العرض النقدي فإنه يفضل إتباع سياسة سعر صرف تساعد على تثبيت سعر الصرف.

## 8. مستودع الأرصدة النقدية الدولية

إن اختيار سياسة سعر الصرف الملائمة تتحدد بمدى توفر الاحتياطيات الدولية، إذا كلما زاد حجمها انخفضت الحاجة على اتخاذ إجراءات تصحيحية لاختلال ميزان المدفوعات، وأمكن الحفاظ على سعر صرف ثابت من خلال تمويل العجز اعتماداً على تلك الاحتياطيات، وبالتالي يفضل في هذه الحالة إتباع سياسة تساهم في الحفاظ على ثبات الصرف، أما في حالة انخفاض حجم الأرصدة الدولية وصعوبة الاقتراض من الخارج فيفضل إتباع سياسة سعر الصرف تعتمد على قوى السوق.<sup>(1)</sup>

1-عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص 79-81.

## خلاصة الفصل الثاني

على ضوء ما سبق، تبين من خلال استعراض الإطار النظري لسعر الصرف أن معظم المعاملات الاقتصادية الدولية تتم من خلال تصدير واستيراد السلع والخدمات ورؤوس الأموال، حيث تحتاج هذه المعاملات إلى النقد الأجنبي من أجل تسويتها، كما تتطلب كفاءة النظام النقدي التي تؤثر على حجمها وكذا استمرارها.

لقد كان لسعر الصرف أهمية بالغة حيث تتم على أساسه مبادلة العملة المحلية بعملة أجنبية من أجل تسهيل تسوية الالتزامات الناشئة عن التبادل الدولي، وقد يتخذ سعر الصرف عدة صيغ من بينها سعر الصرف الاسمي الذي يتحدد من قبل السلطات النقدية ويتم التعامل به رسمياً في المبادلات، وقد يكون حقيقياً حيث يعبر عن عدد الوحدات من العملة المحلية اللازمة لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية، ويأخذ بعين الاعتبار التغيرات التي تطرأ على مستوى الأسعار المحلية وربطها بمستوى الأسعار الأجنبية وهو بذلك يحدد القدرة التنافسية للعملة المحلية.

يتحدد سعر الصرف وفقاً لنظام الصرف الثابت حيث ساد هذا النظام في ظل نظام المدفوعات القائم على أساس نظام الذهب الأنظمة الوسيطة، و الأنظمة المرنة أو المعومة التي تترك لقوى السوق حرية رفع أو خفض قيمة العملة والتي ظهرت بعد انهيار نظام الذهب.

تختلف سياسات الصرف عند الدول باختلاف الأهداف النقدية والاقتصادية المرجوة من تلك السياسات فنجد سياسة تخفيض قيمة العملة، سياسة الرفع الغير حقيقي لقيمة العملة وأخيراً سياسة الرقابة على الصرف ولكل سياسة مزاياها وعيوبها، إلا أن هناك محددات عديدة هي التي تقف وراء اختيار الحكومات لسياسات دون غيرها.

## الفصل الثالث

أثر تقلبات سعر صرف الدينار الجزائري على

تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

## مقدمة الفصل الثالث

اعتبرت الجزائر سابقا والى غاية سنوات الثمانينات الاستثمار الأجنبي المباشر وكثير من الدول خطرا يهدد استقرار الدول ومساسا بسياساتها الوطنية وتدخلها في شؤونها الداخلية، خاصة في مرحلة النظام الاشتراكي التي انتهجته الجزائر عادة الاستقلال، إلا أن هذا التفكير سرعان ما بدأ يتلاشى خاصة مع ما عاشه الاقتصاد الجزائري من اختلالات هامة على مستوى التوازنات الاقتصادية في نهاية الثمانينات الشيء الذي دفع بالدولة الجزائرية إلى انتهاج إستراتيجية شاملة للإصلاح الاقتصادي تهدف إلى تصحيح الاختلالات الهيكلية للاقتصاد الوطني، حيث اعتمدت هذه الإستراتيجية في جزء كبير منها على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر ومن هنا عملت الجزائر على توفير مناخ ملائم لجذب الاستثمارات من خلال سن مجموعة من القوانين و التنظيمات وإنشاء الهيئات التي اعتبرت خطوة هامة في سبيل تشجيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

إضافة إلى هذا شهد سعر الصرف في الجزائر بعد التخلي عن النظام الاشتراكي والتوجه نحو اقتصاد السوق استوجب على الجزائر القيام بعدة إصلاحات في شتى المجالات خاصة في النظام المصرفي وسياسة سعر صرف، حيث اعتمدت أنظمة صرف مختلفة منذ الاستقلال إلى يومنا هذا، وقد اعتمد الاقتصاد الجزائري تطبيق هذه الأنظمة باختلاف المناهج المتبعة من طرف الدولة والحكومات المتعاقبة منذ الاستقلال بداية من سعر الصرف الثابت إلى سعر الصرف المرن.

وفي هذا الفصل سنتناول دراسة حالة الجزائر من خلال تأثير تقلب سعر صرف الدينار الجزائري على حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة خلال الفترة (1990-2016) وفق النقاط التالية:

**المبحث الأول:** التطور التاريخي لقوانين الاستثمار في الجزائر من خلال الإطار القانوني والمؤسسي للاستثمار في الجزائر، ضمانات ومعوقات الاستثمار في الجزائر وعلاقات الجزائر الدولية والإقليمية.

**المبحث الثاني:** نظام الصرف في الجزائر حيث انتقلنا إلى إيضاح المراحل التي مر بها انطلاقا من نظام الصرف الثابت ثم مرحلة التسيير الديناميكي لسعر صرف الدينار وصولا إلى مرحلة تعويم الدينار الجزائري.

**المبحث الثالث:** قياس أثر تقلب سعر الصرف على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)، حيث تطرقنا إلى دراسة قياسية لأثر تقلب سعر صرف الدينار الجزائري على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر باستخدام معامل الارتباط لبيرسون Pearson بالاعتماد على بيانات من مصادر مختلفة والمقارنة بينها بغية الحصول على معلومات دقيقة، ومعالجتها باختبار العلاقة بين المتغيرين سعر الصرف وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بالاستعانة ببرنامج SPSS.

**المبحث الأول: التطور التاريخي لقوانين الاستثمار في الجزائر**

تعتبر الإجراءات والتدابير القانونية والمؤسسية أحد العوامل الرئيسية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر وتفعيله، لذا قام المشرع الجزائري بصياغة مجموعة من الإصلاحات الاقتصادية والقوانين والإجراءات القانونية في سبيل توفير البيئة المناسبة لصالح المستثمر الأجنبي وستطرق في هذا المبحث إلى تطور قوانين وتحفيزات الاستثمار في الجزائر ومناخ الاستثمار في الجزائر.

**المطلب الأول: الإطار القانوني والمؤسسي للاستثمار في الجزائر**

ستطرق في هذا المطلب إلى أهم القوانين الخاصة بالاستثمار في الجزائر ولا سيما الاستثمار الأجنبي المباشر والمؤسسات والهيئات التي تعنى بالإشراف وتطبيق هذه القوانين إضافة إلى بعض الاتفاقيات والمعاهدات وما تقدمه من تحفيزات و ضمانات للمستثمرين الأجانب كما ذكرنا بعض الاتفاقيات والمعاهدات التي أبرمتها الجزائر من أجل تحسين مناخ الاستثمار.

**أولاً: الإطار القانوني للاستثمار في الجزائر****I. قانون النقد والقرض 90-10**

يعتبر هذا القانون منعطفًا هامًا في تاريخ قوانين الاستثمار في الجزائر حيث تبين من خلاله الإرادة الواضحة للحكومة الجزائرية في جذب واستقطاب المزيد من الاستثمارات الأجنبية، فهو عبارة عن قانون خاص بالنقد والقرض وكان هدفه الأساسي هو:

1. إعادة الاعتبار لدور البنك المركزي في تسيير شؤون النقد والقرض.
2. الترخيص للاستثمارات الأجنبية المباشرة ودخول المستثمرين الأجانب وتشجيعهم على الاستثمار في الجزائر.
3. توضيح المهام المنوطة بالبنوك والمؤسسات المالية ومراقبة البنوك التجارية في توزيع القروض.
4. حرية الاستثمار في كل القطاعات ماعدا القطاعات الحساسة المخصصة للدولة والهيئات التابعة لها.
5. حرية تحويل رؤوس الأموال المستثمرة بعد تأشيرة بنك الجزائر وذلك خلال 60 يوما من تقديم الطلب.
6. تقديم الضمانات الخاصة للمستثمرين.<sup>(1)</sup>

**II. قانون الاستثمار لسنة 1993**

ظهر قانون الاستثمار لسنة 1993 بموجب المرسوم التشريعي رقم 12/93 الصادر في 1993/10/05 بهدف توفير البيئة القانونية والتنظيمية المواتية لتشجيع الاستثمار الخاص خاصة الأجنبي منه مبينا الإرادة القوية التي أبدتها الدولة من أجل ترقية الاستثمار من خلال سياسة تحرير التجارة الخارجية والانفتاح الاقتصادي، وقد ركز هذا القانون على جملة من النقاط أهمها:<sup>(2)</sup>

1. إقرار مبدأ الحرية الكاملة للاستثمار، فالمستثمر محليا كان أو أجنبيا له حرية الدخول في أي مشروع استثماري عدا بعض النشاطات الإستراتيجية الخاصة بالدولة مع تسهيل إجراءات الاستثمار.

1- مصباح بلقاسم، أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر و دوره في التنمية المستدامة-حالة الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير تخصص نقود و مالية، جامعة الجزائر 2006، ص 75-76.

2-مرداوي كمال، الاستثمار الأجنبي المباشر وواقع وقيمة الاستثمار، الملتقى الدولي حول السياسات الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبو بكر بلقايد 2004 ص 7-8.

2. عدم التمييز بين المستثمرين المحليين والأجانب.
3. تسهيل الضمانات المشجعة للاستثمار مع التزام الوكالة الوطنية لدعم وترقية الاستثمار بمساعدة المستثمرين وتمكينهم من المزايا المنصوص عليها في القانون.

كما أكد قانون 1993 على بعض الأحكام الواردة في قانون النقد والقرض ومن بينها:<sup>(1)</sup>

1. التأكيد على تحويل الأرباح ورؤوس الأموال والإقرار بمبدأ التحكيم الدولي لحل النزاعات وقد تأكد ذلك فعلا من خلال انضمام الجزائر إلى الوكالة الدولية لضمان الاستثمار.
  2. إنشاء وكالة ترقية ومتابعة الاستثمارات كجهاز إداري يشرف على دعم وتوجيه المستثمرين ومتابعتهم والقيام بالدراسات والأبحاث واستغلال فرص التعاون في المجالات التقنية وتنظيم الندوات والملتقيات وإصدار المطبوعات للتعريف بفرص الاستثمار.
  3. تنظيم المنافسة الحرة وترقيتها وحمايتها، ومعاينة كل من يعيقها في كافة الأنشطة بما في ذلك الخدمات عن طريق مجلس المنافسة.
  4. اعتبار السوق المالية طريق من طرق الخصخصة للمؤسسات العمومية وتشجيع مساهمة الأفراد في رأس المال.
- لقد شكل قانون الاستثمار لسنة 1993 نقطة تحول أساسية في مسيرة انفتاح الاقتصاد الجزائري، حيث تضمن هذا القانون مجموعة من الحوافز والإعفاءات الجبائية والجمركية التي تجعل المستثمر الأجنبي يميل للاستثمار في الجزائر بسبب الحماية والحرة التي قدمها هذا القانون.

### III. قانون الاستثمار لسنة 2001

تم إصدار قانون الاستثمار لسنة 2001 بموجب الأمر الرئاسي رقم 03/01 الصادر في 08 أوت 2001 ويتعلق بترقية وتطوير الاستثمار بهدف إعطاء بعد جديد لمسيرة الاستثمارات ومسايرة التحولات المتسارعة دوليا وقد أكد هذا القانون على النقاط التالية:<sup>(2)</sup>

1. توسيع نطاق الاستثمار ليشمل أصول في إطار استحداث نشاطات جديدة أو توسيع قدرات الإنتاج القائمة والمساهمة في رأس مال المؤسسة يكون بشكل نقدي أو عيني، إضافة إلى توسيع المجال ليشمل المساهمة في الأنشطة الاستثمارية في إطار الخصخصة الكلية أو الجزئية.
2. ضمان استمرارية العمل وفق أرضية معروفة مسبقا لا تعرف التغيرات المفاجئة أي استقرار التشريع.
3. يضمن القانون تسهيلات ومزايا عامة ومحددة، تنقسم إلى المزايا في إطار النظام العام مثل الإعفاءات الجمركية للتجهيزات المستوردة والتي تدخل مباشرة في العملية الإنتاجية وإلى المزايا في إطار النظام الاستثنائي كتلك المتعلقة بالاستثمارات التي تنجز في مناطق ترغب الدولة في تطويرها.

لقد اهتم قانون الاستثمار لسنة 2001 بالنظام العام المطبق على الاستثمارات الوطنية والأجنبية المنجزة في إطار النشاطات الاقتصادية المنتجة، كما اهتم بمنح الحوافز التي تعمل على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر وتطويره بما يدعم الاستثمار المحلي والتنمية الاقتصادية.

1- كرامة مرو، رابح حدة، تقييم التجربة الجزائرية في مجال جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل تداعيات الأزمة المالية العالمية، دراسة تحليلية، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، العدد الثاني، 2012، ص 67.

2- بالمجد نفيسة، تحليل جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بتطبيق مقاربة OLI، مذكرة للحصول على شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد دولي، جامعة وهران، 2016، ص 115-116.

## IV. قانون المحروقات رقم 03/05 الموافق لشهر مارس 2005

يعتبر هذا القانون من أهم القوانين التي أصدرت لما له من انعكاسات إيجابية على التنمية والاستثمار، وكذا التأثيرات السلبية على ثرواتنا النفطية، وتناقض هذا القانون مع إحدى مواد الدستور بالنسبة للمعارضين له، ويهدف هذا المشروع إلى: (1)

- تنمية احتياطي المحروقات بالبحث والاستكشاف والتنقيب وتنميته للمنتوق أفضل من أسواق التصدير.
- تنمية موارد الدولة بفضل الاستثمارات الجديدة وتنويع صادرات القطاع.
- تحسين آليات تنظيم وتسيير المؤسسات الجزائرية النشطة في قطاع المحروقات، وتحسين نوعية وكلفة المنتجات والخدمات النفطية.
- التحكم في سياسة البيئة والمحيط بضبط التشريع والتنظيم المتعاقدين بذلك.
- إحداث مناصب شغل جديدة وتحسين الكفاءة والتأهيل.
- ضمان استقلالية المؤسسات العمومية بكل شفافية وبفضل دور الدولة صاحبة السلطة العمومية عن دور المتعامل الاقتصادي.
- تكييف التشريع الجزائري مع متطلبات العولمة والانضمام إلى التكتلات الدولية والإقليمية باستغلال الفرص المتاحة إراديا قبل أن يفرضها الضغط الخارجي.

- توسيع دائرة الاستفادة من المنتجات الطاقوية والموارد المائية إلى سكان الجنوب الجزائري وسكان المناطق المحرومة بفضل شبكة توزيع الغاز ومحطات تحلية المياه، ومن التدابير التي من خلالها يتم إنجاح وتحقيق هذه الأهداف وهي:

- تشجيع الاستثمار و التدابير الجبائية.
- إعادة تنظيم طرق تسيير المتعامل التاريخي (سوناطراك).
- تحرير أنشطة التكرير وتسويق المنتجات النفطية داخليا وخارجيا.
- إحداث نسيج من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ذات الصلة بقطاع المحروقات.

## V. قانون الاستثمار لسنة 2006

ظهر هذا القانون بموجب الأمر رقم 08/06 الصادر في 15 جويلية 2006 كتعديل وتتمة للأمر رقم 03/01 والمتعلق بتطوير الاستثمار، ويهدف إلى تشجيع الاستثمارات الوطنية والأجنبية الموجهة لإنتاج السلع والخدمات في القطاعات الإنتاجية والخدمية.

منح هذا القانون لكل مستثمر مهتم بالاستثمار في الجزائر ضمانات بعدم المساس بالامتيازات المتحصل عليها وإمكانية تحويل رؤوس الأموال المستثمرة والعائدات الناتجة عنها، والمعاملة المماثلة لكل المستثمرين بالإضافة إلى وجود تغطية لهذه الاستثمارات من خلال المعاهدات والاتفاقيات الثنائية أو المتعددة الأطراف لتشجيع وحماية الاستثمارات. (2)

ثانيا: الإطار المؤسسي للاستثمار في الجزائر

بغرض تنظيم مسائل الاستثمار، أنشأت الجهات الوصية بعض الأجهزة أوكلت لها مهمة الإشراف ومتابعة المشروعات الاستثمارية، وتشمل أساسا ثلاثة أجهزة هي: (3)

1- مرداوي كمال، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية، دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه دولة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري، قسنطينة، 2004، ص 366.

2- بالمجد نفيسة، مرجع سابق، ص 116.

## 1. المجلس الوطني للاستثمار (CNI)

يشرف عليه رئيس الحكومة ويضطلع بالمهام التالية:

- صياغة إستراتيجية وألوية الاستثمار.
- تحديد المناطق المعنية بالتنمية.
- إقرار الإجراءات والمزايا التحفيزية.
- المصادقة على مشاريع اتفاقيات الاستثمار.

## 2. الوزارة المنتدبة لدى رئيس الحكومة المكلفة بالمساهمة وترقية الاستثمار

حيث تضطلع بالمهام التالية:

- اقتراح إستراتيجية ترقية وتطوير الاستثمار.

## 3. الوكالة الوطنية لترقية الاستثمار (ANDI)

وضعت تحت إشراف رئيس الحكومة ونظمت في شكل شبك وحيد (Guichet Unique)، يضم مجموعة من الإدارات والأجهزة المعنية بالاستثمار مثل: بنك الجزائر، إدارة الضرائب، أملاك الدولة، إدارة الجمارك، السجل التجاري... الخ. وتضطلع بالمهام التالية:

- استقبال وتعالج تصريحات الاستثمار.
- ترافق، وتساعد المستثمرين في استكمال الإجراءات وإنشاء المشروعات الاستثمارية.
- تصدر قرارات منح المزايا والتحفيزات.
- تضمن متابعة الاستثمارات، خاصة احترام الالتزامات الموقعة من قبل المستثمر.

المطلب الثاني: ضمانات، امتيازات ومعوقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

يتضمن هذا المطلب الضمانات والامتيازات التي تضمنتها مختلف القوانين والقرارات التي أصدرتها الحكومة الجزائرية، إضافة إلى أهم العوائق التي تقف في وجه وصول حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الوجه المرغوب فيه من طرف الجزائر.

أولا: الضمانات

على غرار القوانين السابقة فقد جاء أمر 2001 المعدل بالأمر 06-08 بعدة ضمانات للمستثمرين وهذا لما لها من دور فعال في تحقيق مناخ اقتصادي أكثر ملائمة ولقد حاول المشرع من خلال استدراك النقائص التي كانت تشوب القوانين السابقة وهذا قصد الوصول إلى نظام قانوني متكامل يتواءم مع التوجه الجديد للاقتصاد العالمي وتمثل هذه الضمانات في:

1. **ضمان حرية الاستثمار:** فيما يخص هذا الضمان فقد انتهج هذا الأمر والتعديل الجديد له نفس المبدأ الذي جاء به مرسوم 93-12 إذ أنه نص صراحة على حرية الاستثمار في جميع القطاعات لكن مع مراعاة النشاطات المقننة وحماية البيئة. وتستفيد الاستثمارات المنصوص عليها في هذا الأمر بقوة القانون من الحماية والضمانات الواردة في القوانين والتنظيمات المعمول بها. وبالتالي فإنه يتبين من خلال الاطلاع على مختلف القوانين والأنظمة للاستثمار نلاحظ أن هذا المبدأ قد تجسد بصفة تدريجية إلى أن بلغ معناه الحقيقي والكامل بعد إقرار الدستور لحرية الصناعة والتجارة.<sup>(1)</sup>
2. **ضمان عدم التمييز في معاملة بين المستثمر الوطني والأجنبي:** وهذا ما كرسه بالمادة 14 ولم يمس الأمر 06-08 هذه المادة بالتعديل.
3. **ضمان استقرار القانون المعمول به:** وقد نصت عليه المادة 15 منه بنفس الصياغة التي كانت عليهم المادة 39 من مرسوم 93-12 ولم يعدل الأمر: 06-08 هذا المبدأ ما عدا المادة 17 منه التي نصت على أنه تطبق المزايا المنصوص عليها في المواد: 09-11 المعدلة من الأمر 01-03 على الاستثمارات المصرح بها بعد نشر الأمر في الجريدة الرسمية، وبالتالي فإن المشرع قصد أن الاستثمارات التي أنجزت قبل نشر هذا الأمر تبقى خاضعة للقانون الذي أنجزت في إطاره.
- وتجدر الإشارة أنه وحسب هذا الاستقرار فإن المستثمر الأجنبي يستفيد من نصوص قانونية ملغاة إذا كانت نافعة له بشرط أن يكون استثماره قد أنجز في ظل القانون الملغى.<sup>(2)</sup>
4. **ضمان التحويل الحر لرأس المال وعائداته:** منح الأمر 01-03 للمستثمر حق تحويل رأس ماله والعائدات الناتجة عنه فحسب ما نصت عليه المادة 31 من نفس الأمر السالف الذكر انه تستفيد الاستثمارات المنجزة انطلاقا من مساهمة في رأس المال بواسطة عملة صعبة حرة التحويل يسعرها بنك الجزائر بانتظام، ويتحقق من استيرادها قانونا من ضمان تحويل رأس المال للمستثمر والعائدات الناتجة عنه كما يشمل هذا الضمان المداخل الحقيقية الصافية الناتجة عن التنازل أو التصفية حتى وان كان المبلغ أكبر من رأس المال المستثمر في البداية.
- أما فيما يخص حالة تنازل المستثمر عن مشروعه لشخص آخر فإن الأمر 01-03 نص على التزام المالك الجديد الذي تنقل إليه الملكية لتنفيذ كل الالتزامات التي استفاد بمقتضاها من المزايا، أما في حالة إخلاله بهذا الالتزام فإن للوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار الحق في إلغاء تلم الامتيازات.<sup>(3)</sup>
5. **إلغاء التمييزات المتعلقة بالمستثمرين والاستثمار:** يحظى الأشخاص الطبيعيون والمعنويون الأجانب بنفس المعاملة التي يحظى بها الأشخاص الطبيعيون والمعنويون الجزائريون من حيث الحقوق والالتزامات فيما يتعلق بالاستثمار حسب نص المادة 38 من المرسوم التشريعي 93-12 .

1- فاروق سحنون، مرجع سابق، ص75.

2- وصاف سعدي، محمد قويدري، واقع مناخ الاستثمار في الجزائر بين الحوافز والعوائق، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، العدد 08، 2008، ص42.

3- خيالي خيرة، مرجع سابق، ص95.

حيث يهدف الى الحفاظ والحرص على تطبيق الاتفاقيات الدولية المبرمة والمتعلقة بضمان حماية الاستثمارات في إطار متبادل.<sup>(1)</sup>

### ثانيا: الامتيازات

لقد تضمن قانون الاستثمارات لعام 2001 عدة مزايا تهدف إلى تشجيع الاستثمار وضمان حرية المنافسة، ولقد تعززت هذه الامتيازات بموجب التعديل الأخير لسنة 2006 خاصة الجبائية منها ويتجلى ذلك من خلال إعفاء الدولة المكلف بالضريبة أو تخفيض قيمتها ولهذا ميز الأمر بين نظامين:

### **I. النظام العام:**

وهذا ما نصت عليه المادة 08 من الأمر 03-01 المعدلة بالمادة 07 من الأمر 08-06 ويقصد بالنظام العام تلك الامتيازات والحوافز الجبائية والجمركية التي تمنح للاستثمارات مهما كانت طبيعتها.

ويمكن أن تستفيد بها الاستثمارات الأجنبية في مرحلة الإنجاز فقط كما يمكن أن تمنح لها في مرحلة الاستغلال.

### **1- مرحلة الإنجاز:** نصت عليها المادة 09 فقرة 02 من الأمر وهي:<sup>(2)</sup>

- تطبيق النسبة المنخفضة في مجال الحقوق الجمركية فيما يخص التجهيزات المستوردة والتي تدخل مباشرة في إنجاز الاستثمار.
  - الإعفاء من الرسم على القيمة المضافة فيما يخص السلع والخدمات التي تدخل مباشرة في إنجاز الاستثمار.
  - الإعفاء من دفع رسم نقل الملكية بعوض فيما يخص كل المقتنيات العقارية التي تتم في إطار الاستثمار المعني.
  - تطبيق رسم ثابت في مجال التسجيل بنسبة منخفضة تقدر بـ 5% من العقود التأسيسية والزيادات في رأس المال العقاري ابتداء من تاريخ الحصول عليه.
  - تطبيق نسبة منخفضة تقدر بـ 3% في مجال الرسوم الجمركية على السلع المستوردة التي تدخل مباشرة في إنجاز الاستثمار.
- وتعتبر هذه الامتيازات ثابتة باعتبار أنها لا تتعلق بالأرباح التي يحصل عليها المستثمر، كما أشار الأمر إلى أن مهمة تحديد مدة إنجاز الاستثمارات يعود إلى اتفاق الأطراف مع إمكانية تمديدتها بقرار من الوكالة ويبدأ سريانها ابتداء من تاريخ تبليغ القرار.
- وأضاف الأمر 08-06 بعض الامتيازات التي تخص مرحلة الاستغلال.

### **2- مرحلة الاستغلال:**

ونصت عليها المادة 07 وهي:<sup>(3)</sup>

1- كريمة قويدري، مرجع سابق، ص 67.

2- المادة 09 من الأمر رقم 08-06 للمؤرخ في 15 جوان 2006، الصادر في الجريدة الرسمية، العدد 47، 19 جويلية 2006.

3- المواد 07، 14 من نفس الأمر.

الإعفاء من الضريبة على أرباح الشركات وكذا من الرسم على النشاط المهني خلال 03 سنوات ابتداء من معاينة الشروع في النشاط الذي تعده المصالح الجبائية بطلب من المستثمر، كما وأنه طبقا للمادة 14 من أمر 06-08 المعدلة للمادة 32 مكرر من أمر 01-03 فإن الوكالة تقوم بمتابعة الاستثمارات التي استفادت من هذه الامتيازات وكذا جمع المعلومات الإحصائية عنها وذلك مرة كل سنة وقبل 31 جويلية وذلك بتقديم المستثمر لها وثيقة وضعية وحالة الاستثمار.

ويمكن لها أن تسحب المزايا الجبائية والجمركية في حالة عدم احترام المستثمر للالتزامات المتعهد بها اتجاه الوكالة.

## II. النظام الاستثنائي (الخاص):

ويقصد بها تلك الامتيازات الجوهرية التي تمنح الاستثمارات الأجنبية المنجزة في المناطق التي تتطلب تنميتها مساهمة خاصة من الدولة وكذا الاستثمارات التي تمثل أهمية خاصة بالنسبة للاقتصاد الوطني وما يميز هذا النظام عن النظام العام انه أكثر تحفيضا وتشجيعا وكان في ظل المرسوم التشريعي 93-12 يسمى بالنظام الخاص.<sup>(1)</sup>

فالاستثمارات المنجزة في المناطق الخاصة تتطلب الحصول على امتياز أراضي الأملاك الوطنية الخاصة، فيتقدم المستثمر بطلب الامتياز في نفس الوقت الذي يقدم فيه التصريح بالاستثمار، كما أن قرار الوكالة يكون معلقا على رأي الوالي المختص إقليميا وترخيص من إدارة أملاك الدولة وهي نفس الإجراءات التي كانت تطبق على المناطق الحرة.

1- الاستثمارات التي تنجز في المناطق التي تتطلب تنميتها مساهمة خاصة من الدولة وهي المناطق الخاصة بأقصى الجنوب والمتمثلة في: أدرار، اليزي، تلمسان، تندوف.

ونصت المادة 11 من أمر 06-08 المعدلة للمادة 12 مكرر من الأمر 01-03 على عدة امتيازات خلال مرحلة الانجاز لمدة 05 سنوات وهي:<sup>(2)</sup>

- الإعفاء من الحقوق والرسوم والضرائب وغيرها من الاقتطاعات الأخرى ذات الطابع الجبائي المطبقة على الاقتناءات سواء عن طريق الاستيراد أو من السوق المحلية للسلع والخدمات الضرورية لإنجاز الاستثمار.
  - الإعفاء من حقوق التسجيل المتعلقة بنقل الملكيات العقارية المخصصة للإنتاج وكذا الإشهار القانوني الذي يجب أن يطبق عليها.
  - الإعفاء من الرسم العقاري فيما يخص الملكيات العقارية المخصصة للإنتاج.
  - الإعفاء من حقوق التسجيل فيما يخص العقود التأسيسية للشركات والزيادات في رأس المال.
- أما في مرحلة الاستغلال ولمدة أقصاها 10 سنوات ابتداء من تاريخ معاينة الشروع في الاستغلال التي تعدها المصالح الجبائية بطلب من المستثمر يستفيد من الإعفاء من الضريبة على الأرباح والشركات والإعفاء من الرسم على النشاط المهني.

2- الاستثمارات التي تمثل أهمية خاصة بالنسبة للاقتصاد الوطني:

1- المرسوم التشريعي رقم 93-12 الصادر في 5 أكتوبر 1993 المتعلق بترقية الاستثمارات، الجريدة الرسمية، العدد 64.  
2- المادة 09 من الأمر رقم 06-08 المؤرخ في 15 جوان 2006، الصادر في الجريدة الرسمية، العدد 47، 19 جويلية 2006.

تستفيد هذه الاستثمارات من المزايا الضريبية لاسيما عندما تستعمل تكنولوجيا خاصة من شأنها أن تحافظ على البيئة وتحمي الموارد الطبيعية وتدخر الطاقة.

وبالرجوع إلى المادة 12 مكرر من الأمر 06-08 فإنه يتم تحديد هذه الامتيازات التي تمنح لهذا النوع من الاستثمارات بموجب اتفاقية بين الوكالة لحساب الدولة والمستثمر وذلك تحت إشراف الوزير المكلف بترقية الاستثمارات وبعد أخذ رأي مطابق من المجلس الوطني للاستثمارات وهذه المناطق هي: بشار، البيض، غرداية، النعام، ورقلة، الأغواط، وادي سوف، بسكرة، الجلفة.

ويتعلق الأمر بالامتيازات التالية:

- إعفاء أو تخفيض الحقوق والرسوم وكل الاقتطاعات ذات الطابع الجبائي.
- إعفاء من حقوق التسجيل المتعلقة بنقل الملكيات العقارية المخصصة للإنتاج وتلك الخاصة بالشهر العقاري الذي يجب أن تخضع له وكذا العقود التأسيسية للشركات والزيادات في رأس المال.
- إعفاء من الرسم العقاري فيما يخص الملكيات العقارية المخصصة للإنتاج وتخص هذه الإعفاءات مرحلة إنجاز المشروع ولمدة أقصاها 05 سنوات.

أما في مرحلة الاستغلال فقد مددت المدة بـ 10 سنوات ابتداء من معاينة المشروع من قبل المصالح الجبائية وبناء على طلب المستثمر وتمثل في الإعفاء من الضريبة على أرباح الشركات وكذا الإعفاء من الرسم على النشاط المهني.<sup>(1)</sup>

### ثالثا: المعوقات

بالرغم من الجهود التي بذلها وتبذلها الجزائر في سبيل تهيئة وترقية مناخ الاستثمار، إلا أنه لا تزال هناك صعوبات وعراقيل كثيرة تحد من تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة المرجوة ومن أهمها:

**1- صعوبات قانونية:** في كثير من الأحيان ينتاب النصوص القانونية الخاصة بالاستثمار في الجزائر الكثير من الغموض مما ينتج عنه عمليات التأويل المختلفة في فهمها، والبعض منها لا يصدر في الوقت المناسب، بالإضافة إلى ذلك فإن بعض القوانين عامة وليست مخصصة لظاهرة بعينها، وهذا ما يؤدي إلى تخوف المستثمر وإحجامه عن القيام بعملية الاستثمار، وعدم تناسب قوانين الاستثمار في الجزائر مع متغيرات العالمية، إضافة إلى عدم السرعة في تطبيق القوانين.<sup>(2)</sup>

**2- مشكل العقار وشهادات الحصول على ملكية الأراضي:** يعد مشكل العقار أهم العقبات التي تواجه المستثمرين، ذلك لأن العقار يعد عاملا مساعدا على استقرار وتوطين المستثمرين، فالحصول على الأراضي يبقى في الجزائر دائما من صلاحيات اللجنة المحلية لدعم الاستثمارات التابعة لصلاحيات الولاية والتي من مهامها القيام بالإجراءات الضرورية التي تسمح للمستثمرين بالحصول على العقارات الصناعية ورخص البناء في إطار التنازل عم الأملاك العمومية، ومن الملاحظ في الجزائر أن عملية الرد على طلبات استغلال العقار الصناعي

1- المادة 12 مكرر من الأمر رقم 06-08 المؤرخ في 15 جوان 2006، الصادر في الجريدة الرسمية، العدد 47، 19 جويلية 2006.

2- مصطفى بودرامة، الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بين الواقع والمشكلات، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، العدد 09، 2009، ص 196.

يستغرق مدة زمنية طويلة، حيث قد تصل هذه المدة أحيانا إلى سنة كاملة مما يؤدي إلى استغناء المستثمرين في كثير من الحالات على مشروعاتهم.<sup>(1)</sup>

**3- مشكل التمويل:** يعتبر النظام البنكي من أهم العوائق التي تواجه المستثمرين الأجانب نظرا لعدة أسباب منها صعوبة منح القروض من طرف البنوك الجزائرية، وعدم وجود بنوك متخصصة في عملية الاستثمار وعدم تحملها المخاطرة مما أدى إلى غياب مصدر أساسي لتمويل المؤسسات، بالإضافة إلى ذلك صعوبة تحويل الأموال والقيود المفروضة على عملية الصرف بالعملة الصعبة وغيرها من الأسباب التي أدت إلى عدم استقطاب الاستثمارات الأجنبية.<sup>(2)</sup>

**4- تأخر مسار الخوصصة:** شرعت الجزائر في مسار الخوصصة بوضع الإطار القانوني و المؤسسي من خلال قانون المالية التكميلي لسنة 1994، والذي سمح لأول مرة بالتنازل عن المؤسسات العمومية لصالح مسيرين خواص ومساهماتهم في رأس مالها بحدود 49%، ويعد الأمر رقم 01-04 المؤرخ في 20 أوت 2001 والمتعلق بتنظيم المؤسسات العمومية وتسييرها وخوصصتها أحدث تشريع، حيث سمح بنقل الملكية إلى أشخاص تابعين للقانون الخاص، بالرغم من وجود هذه النصوص القانونية إلا أن عمليات الخوصصة لم تكن كافية لتحفيز الاستثمارات الوطنية والأجنبية.

**5- عدم توفر المعلومة ومشكل الحصول عليها:** تعد المعلومة الاقتصادية على درجة عالية من الأهمية بالنسبة للمستثمرين، ذلك أن كسبها يساعد على رسم الاستراتيجيات المستقبلية، واتخاذ القرارات على أسس موضوعية، إلا أن الوضع في الجزائر مغاير تماما لما يجب أن يكون عليه، ذلك أنه ليس بمقدور المستثمرين تقدير احتياجات السوق بدقة، فضلا عن جهلهم بعدد المنافسين، إذ أن قرارات الاستثمار رغم ما تجر عليها من دراسات جدوى إلا أنها تخضع أساسا للزيارات الميدانية للمستثمرين الأجانب، وتقديرهم لمستوى نجاح الشركات الأجنبية الأخرى التي دخلت السوق الجزائري قبلهم، هذا وتتجلى أهم مشكلات توفير المعلومة في الجزائر فيما يلي:<sup>(3)</sup>

- عدم تناغم الهيئات المكلفة بالإعلام والإحصاء مع ما يصدر من قوانين وتشريعات.

- ندرة المنشورات والدلائل المتعلقة بالوضع الاقتصادي الجزائري والفرص الاستثمارية المتاحة.

**6- مشاكل سياسية:** لقد عرفت الجزائر مرحلة توتر في فترة التسعينات أدت إلى عدم الاستقرار الأمني، وهذا الجانب أدى إلى نفور المستثمرين الأجانب، إلا أنه تحسن كثيرا في السنوات الأخيرة مما سمح بتخفيض درجة المخاطرة وكسب ثقة المستثمرين الأجانب ومما زاده تحسنا مشروع المصالحة الوطنية الذي باشره الرئيس السابق اليمين زروال و استمر العمل به في فترة حكم الرئيس عبد العزيز بوتفليقة.<sup>(4)</sup>

### 7- العراقل الاجتماعية و البنى التحتية:

- التناقض بين البرامج التعليمية والتكوينية المنتهجة ومتطلبات السوق، مما أثر على القوى العاملة المستخدمة في القطاعات الاقتصادية الصناعية والزراعية والخدماتية.

1- مراد بن ياني، سعر الصرف ودوره في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر (دراسة حالة الجزائر)، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص مالية دولية، جامعة تلمسان، ص 145.

2- نفس المرجع السابق، ص 147.

3- عمار زودة، محددات قرار الاستثمار الأجنبي المباشر (دراسة حالة الجزائر)، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير، قسم علوم التسيير، جامعة قسنطينة، 2007، ص 250.

4- مصطفى بودرامة، مرجع سابق، ص 196.

- نقص فادح في الهياكل والبنى التحتية التي من شأنها مضاعفة تكلفة المستثمر ومن أمثلة ذلك عدم توفر وسائل النقل السريع والموانئ و المطارات ووسائل الاتصال إضافة إلى رداءة خدمات الكهرباء والمياه والصرف الصحي والخدمات اللازمة للحصول على المعلومات.<sup>(1)</sup>

### المطلب الثالث: علاقات الجزائر الدولية والإقليمية في إطار ترقية الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

إن رغبة الجزائر في دخولها للتكتلات الاقتصادية الإقليمية والدولية من أجل تحقيق التكامل الاقتصادي وفتح آفاق جديدة لمنتجاتها في الأسواق الدولية، ودمج اقتصادها في الاقتصاد العالمي والمشاركة في العلاقات الاقتصادية الدولية.

### الفرع الأول: برامج الإصلاح الاقتصادي مع مؤسسات النقد الدولية

على إثر الهزات الاقتصادية العنيفة التي عرفت الجزائر وتقل أعباء المديونية، ومحاولة منها لإيجاد منافذ تمويل إضافية سعت الجزائر إلى إقامة علاقة مميزة مع مؤسسات النقد الدولية، لذا كانت اتفاقيات السلطات الجزائرية مع هذه المؤسسات تندرج ضمن إطار برنامج التعديل الهيكلي المعقد والذي مر بالمراحل التالية:

أولاً: اتفاق الاستعداد الائتماني الأول (30 ماي 1989): عقد الاتفاق الأول في سرية تامة، ومن أهم الشروط التي اشترطها الصندوق على الجزائر ما يلي:<sup>(2)</sup>

1- مراقبة توسع الكتلة النقدية بالحد من التدفق النقدي وتقليص حجم الموازنة العامة.

2- العمل على تحرير الأسعار وتطبيق أسعار فائدة موجبة.

3- الحد من التضخم وتخفيض قيمة الدينار بالإضافة إلى السماح بحرية تدفق رؤوس الأموال الأجنبية.

ثانياً: اتفاق الاستعداد الائتماني الثاني (03 جوان 1991): وفيه اتفقت الجزائر مع صندوق النقد الدولي على بعض الإجراءات يمكن تلخيصها فيما يلي:<sup>(3)</sup>

1- إصلاح المنظومة المالية بما فيها إصلاح النظام الضريبي والجمركي والاستقلالية المالية للبنك المركزي.

2- تخفيض قيمة سعر الصرف وإعادة الاعتبار للدينار الجزائري.

3- تحرير التجارة الخارجية وكذلك الداخلية والعمل على رفع صادرات النفط.

4- تشجيع أنواع الادخار والتخفيض من الاستهلاك.

5- تحرير أسعار السلع والخدمات والحد من تدخل الدولة وضبط عملية دعم السلع الواسعة الاستهلاك بتقليل الإعانات.

ثالثاً: برنامج الاستقرار الاقتصادي: امتد هذا البرنامج من أفريل 1994 إلى مارس 1995، وكان هذا البرنامج الاقتصادي قصير المدى بغية تحقيق أهداف تتعلق بالسياسة الاقتصادية الكلية متمثلة في:<sup>(4)</sup>

1- سحنون فاروق، مرجع سابق، ص79.

2- نفس المرجع، ص56.

3- مدني بن شهرة، الإصلاح الاقتصادي وسياسة التشغيل (التجربة الجزائرية)، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، 2009، ص132-133.

4- عبد الكريم كاكاي، مرجع سابق، ص199.

- 1- تسريع عملية تحرير الأسعار وتوسيعها للمواد القاعدية: الأدوية، المياه الصالحة للشرب مع استمرار الدعم خلال فترة البرنامج لثلاث منتجات تتمثل في الفرينة، السميد، والحليب.
- 2- تخفيض سعر الصرف في أبريل 1994 بنسبة 40.17%.
- 3- تحرير التجارة الخارجية..
- 4- ضبط عجز الميزانية إلى 0.3% من الناتج المحلي الخام خلال فترة البرنامج.

إلا أن هذه الإصلاحات لم تثبت فعاليتها لسببين أولاً تستطع السلطات منع تراكم خسائر المؤسسات العامة، وثانياً أن الإصلاحات المتعلقة بالمؤسسات لم تكن ذات فعالية.<sup>(1)</sup>

**رابعا: برنامج التعديل الهيكلي:** بعد فشل الاتفاقيتين السابقتين مع المؤسسات النقد الدولية، وتحت ضغط الأزمة الاقتصادية والمالية والأمنية كانت السلطات الجزائرية مرغمة باللجوء مرة ثانية إلى صندوق النقد الدولي، لإبرام اتفاقية في إطار برنامج الموسع أو ما يسمى برنامج التعديل الهيكلي والذي امتد على مرحلتين: مرحلة التثبيت الهيكلي من 22 ماي 1994 إلى 21 ماي 1995، ومرحلة برنامج التعديل الهيكلي من 22 ماي 1995 إلى 21 ماي 1998، وعلى أثر هذه الاتفاقية حصلت الجزائر على قروض ومساعدات مشروطة بالإضافة إلى إعادة جدولة ديونها الخارجية مع نادي باريس ولندن، ومن جملة الإجراءات التي جاء بها هذا البرنامج ما يلي:<sup>(2)</sup>

#### I. الإجراءات ذات الطابع الاستقرار: تتمثل هذه الإجراءات أساساً في:

- 1- مواصلة رفع الدعم عن الأسعار إلى غاية الوصول إلى التحرير الكامل لأسعار كل السلع والخدمات.
- 2- تحرير أسعار الفائدة، ومنح استقلالية أكثر للبنوك التجارية في تقديم القروض.
- 3- القضاء على عجز الميزانية، وتنمية الادخار العمومي وذلك عن طريق تقليص النفقات العامة، وزيادة توسيع الإيرادات العامة عن طريق توسيع الوعاء الضريبي.
- 4- التحكم في التضخم وجعله في مستوى مقبول.

#### II. الإجراءات ذات الطابع الهيكلي: تهدف هذه الإجراءات إلى بعث النمو الاقتصادي، ويكن تحديدها في ما يلي:

- 5- فتح رأس المال الاجتماعي للمؤسسات الاقتصادية العمومية للمستثمرين الأجانب والمحليين (المرسوم الرئاسي رقم 95/22 المتعلق بخصوصية المؤسسات الاقتصادية العمومية).
- 6- العمل على تنويع الصادرات من غير المحروقات (إنشاء هيئة تأمين القروض على التصدير، وصندوق دعم وترقية الصادرات).
- 7- إنشاء سوق مالي لتسهيل عمليات الخصخصة، والحصول على مصادر مالية جديدة لتمويل الاستثمارات.
- 8- تعويض صناعات المساهمة بالمجمعات لتسهيل عملية الهيكلة الصناعية وتنمية هذا القطاع.
- 9- إصلاح النظام المالي والمصرفي، وتهيئة قطاع البنوك لإخضاعه لعملية إعادة الهيكلة والخصخصة مع تشجيع تأسيس البنوك الخاصة.

1- عبد الرزاق بن الزاوي، سلوك سعر الصرف الحقيقي وأثر انحرافه عن مستواه التوازني على النمو الاقتصادي في الجزائر، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص قياس اقتصادي، جامعة الجزائر، 2010، ص 127.

2- عبد الكريم كاسي، مرجع سابق، ص 200-201.

**الفرع الثاني: الانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة:** تقدمت الجزائر بأول طلب للانضمام إلى "الجات" في 03 جوان 1987 ولقد تم قبول طلبها في 17 جوان من نفس السنة، وتلقت الجزائر بين 2008 و 2009 ما مجموعه 96 سؤالاً من الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة الأمريكية، منها 15 سؤالاً لها تأثير على اقتصادها والتي بسببها مازالت مسألة انضمامها لم تراوح مكانها منذ عدة سنوات.

إن انضمام الجزائر إلى المنظمة العالمية للتجارة حسب البعض سيمكنها من خلق محيط أكثر ملائمة لاستقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر وخلق تحفيزات جديدة للاستثمار خاصة فيما يتعلق بحماية الملكية الفكرية للمؤسسات لاسيما براءات الاختراع وعلامات الإنتاج كما أن انضمام الجزائر إلى هذه المنظمة سيمنحها فرصة أكبر لجلب الاستثمارات الأجنبية المباشرة من خلال استفادتها من الاتفاقية الخاصة بالاستثمارات في مجال التجارة.<sup>(1)</sup>

**الفرع الثالث: اتفاق الشراكة الأوروبية المتوسطية:** أبرمت هذه الاتفاقية مع الجزائر بتاريخ 22 أبريل 2002 ودخلت حيز التنفيذ في سبتمبر 2005، وقد كان من بين نصوص العقد الثنائي الذي يربط بين دول الاتحاد الأوروبي والجزائر العمل على التحرير الكامل للسوق الجزائرية وذلك بالعمل على تعديل القوانين الجزائرية للقضاء على القيود التي كانت تفرض على الاستيراد والتصدير، وفي المقابل فإن دول الاتحاد تسمح بالانفتاح كاملاً على السوق الجزائرية خلال عام 2017.<sup>(2)</sup>

**الفرع الرابع: الاتفاقيات الثنائية والمتعددة الأطراف:** قامت الجزائر بإبرام العديد من الاتفاقيات من أجل تعزيز ثقة المستثمرين الأجانب أكثر، وتوفير جميع الظروف المتعلقة بضمان الاستثمار وحمايته نذكر منها:

**أولاً: الاتفاقيات المتعددة الأطراف:** انضمت الجزائر إلى عدة اتفاقيات دولية وعربية متعلقة بمجال التحكيم وضمان الاستثمار من بينها:

1. المصادقة على انضمام الجزائر للمنظمة العربية لضمان الاستثمار في 26 أكتوبر 1990.
2. الانضمام إلى الاتفاقية الموحدة لاستثمار رؤوس الأموال العربية في الدول العربية في 28 أكتوبر 1995.
3. المصادقة على الاتفاقية المتعلقة بالاعتراف بتنفيذ قرارات التحكيم الدولي.
4. المصادقة على اتفاقية تشجيع وضمان الاستثمار بين بلدان المغرب العربي في 23 جويلية 1990.<sup>(3)</sup>

**ثانياً: الاتفاقيات الثنائية:** أبرمت الجزائر عدة اتفاقيات ثنائية تتعلق أساساً بترقية وتشجيع وضمان الاستثمار وتجنب الازدواج الضريبي والى غاية شهر ماي من سنة 2011، كما أبرمت الجزائر حوالي 46 اتفاقية استثمار ثنائية و 31 اتفاقية لتجنب الازدواج الضريبي.<sup>(4)</sup>

1- دلال بن سمينة، تحليل أثر السياسات الاقتصادية على تنمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة في ظل الإصلاحات الاقتصادية (حالة الجزائر)، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، 2012، مرجع سابق، ص 348-349.

2- عبد الكريم كاكبي، مرجع سابق، ص 195.

3- إيمان مودع، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في الجزائر، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير، قسم العلوم الاقتصادية والمصرفية، تخصص مالية ومصرفية، جامعة اليرموك، الأردن، 2010، مرجع سابق، ص 76.

4- دلال بن سمينة، مرجع سابق، ص 351.

المبحث الثاني: نظام الصرف في الجزائر

بعد التخلي عن النظام الاشتراكي والتوجه نحو اقتصاد السوق استوجب على الجزائر القيام بعدة إصلاحات في شتى المجالات خاصة في النظام المصرفي وسياسة سعر صرف، حيث اعتمدت أنظمة صرف مختلفة منذ الاستقلال إلى يومنا هذا، وقد اعتمد الاقتصاد الجزائري تطبيق هذه الأنظمة باختلاف المناهج المتبعة من طرف الدولة والحكومات المتعاقبة منذ الاستقلال بداية من سعر الصرف الثابت إلى سعر الصرف المرن.

المطلب الأول: نظام الصرف الثابت

شملت هذه المرحلة نظام الصرف الثابت بالنسبة إلى عملة واحدة ونظام الصرف الثابت بالنسبة إلى سلة عملات وامتدت من سنة 1964 إلى سنة 1986 ويمكن تقسيم هذه الفترة إلى مرحلتين أساسيتين كما يلي:

الفرع الأول: نظام الصرف الثابت بالنسبة إلى عملة واحدة (1964-1973)

رغم استرجاع الجزائر لسيادتها الوطنية إلا أنها بقيت تابعة لمنطقة الفرنك والتي تميزت بوجود رقابة صارمة على المعاملات التجارية التي تتم بين منطقة الفرنك والمناطق الأخرى بوجود حرية تامة في التجارة الخارجية وتحويل رؤوس الأموال وهذا في حدود منطقة الفرنك إلى غاية سنة 1963، وخلال سنة 1963 سعت الجزائر إلى إيجاد استقلال نقدي ومالي من خلال إصدار القانون رقم 111/63 المؤرخ في 19 أكتوبر 1963 والقاضي بعزل الجزائر عن منطقة الفرنك، وبذلك أصبحت لها سياستها المتعلقة بالصرف والنقد، ليتم بعدها إنشاء الدينار الجزائري بمقتضى القانون رقم 111/64 المؤرخ في 10 أبريل 1964 على أساس غطاء ذهبي يعادل 180ملي غرام من الذهب، وهو نفس سعر صرف الفرنك الفرنسي أي: 1 دينار جزائري = 1 فرنك فرنسي، واستمر هذا التكافؤ بين الدينار الجزائري والفرنك الفرنسي إلى غاية 1969، حينما اضطرت السلطات النقدية الفرنسية إلى تخفيض قيمة الفرنك الفرنسي أمام الدولار الأمريكي نتيجة تعرض الفرنك لهجمات مضاربة حادة، وخفض سعر صرف الفرنك من 4.93 فرنك لكل دولار أمريكي إلى 5.55 فرنك لكل دولار أمريكي.

رغم ذلك الانخفاض الذي عرفه الفرنك الفرنسي إلا أن ارتباط الدينار الجزائري بقي مستمرا بالفرنك الفرنسي، لكن لم يتبعه في الانخفاض بل أصبح 1 دينار جزائري = 1.25 فرنك فرنسي، واستقر في حدود هذا السعر إلى غاية ديسمبر 1973.

وقد حافظت السلطات الجزائرية على استقرار و ثبات سعر الصرف خلال هذه الفترة التي تميزت بضعف الفرنك الفرنسي، بسبب شروعها في تطبيق مخططها التنموي الثلاثي الأول (1967-1969) والذي يتطلب استقرار سعر الصرف.<sup>(1)</sup>

1- جعفري عمار، إشكالية اختيار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية، دراسة حالة نظام سعر الصرف في الجزائر للفترة (1967-1969)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص، اقتصاد دولي، جامعة بسكرة، 2013، ص 99.

الفرع الثاني: نظام الصرف الثابت بالنسبة إلى سلة عملات (1974-1986)

أدى إعلان نيكسون الشهير سنة 1971 عن نهاية نظام بروتن وودز إلى انتشار الفوضى في النظام النقدي الدولي، ونتيجة لذلك فقد تحولت الجزائر من تحديد قيمة الدينار الجزائري وربطه بعملة واحدة إلى سلة من العملات مكونة من أربعة عشر عملة وهي:

الدولار الأمريكي، الدولار الكندي، الفرنك البلجيكي، الفرنك الفرنسي، الفرنك السويسري، المارك الألماني، الليرة الإيطالية، الجنيه الإسترليني، الكورون الدانماركي، الكورون النرويجي، الكورون السويدي، الفلورين الهولندي، البسطا الإسباني و الشيلينغ النمساوي، حيث منحت لكل عملة من هذه العملات ترجيحاً محدداً على أساس وزنها من التسديدات الخارجية كما تظهر في ميزان المدفوعات، وعلى هذا الأساس يتم حساب سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة إلى العملات المسعرة من قبل البنك المركزي الجزائري بإتباع الخطوات التالية:

1. حساب التغيرات النسبية للعملات المكونة لسلة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي.
2. حساب المتوسط المرجح بالتغيرات النسبية للعملات التي تتكون منها سلة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي.
3. حساب سعر الصرف اليومي للدولار بالنسبة للدينار الجزائري.
4. يتم بعد هذه العملية حساب أسعار صرف الدينار الجزائري بالنسبة للعملات الأخرى المسعرة من طرف البنك المركزي عن طريق أسعار الصرف المتقاطعة.<sup>(1)</sup>

المطلب الثاني: مرحلة التسيير الديناميكي لسعر الصرف (1987-1994)

إن الانخفاض المفاجئ لأسعار البترول في السوق العالمية خلال سنة 1986 أثر بصفة قوية على التوازنات الداخلية والخارجية للاقتصاد الجزائري، لكون المحروقات تمثل 98% من إيرادات الصادرات الجزائرية وفي هذه المرحلة أخذت الجزائر على عاتقها بعض الإصلاحات منها ما يلي:<sup>(2)</sup>

1. إلغاء إعانات الاستهلاك وإتباع سياسة نقدية محكمة.
2. الحد من تمويل المؤسسات العمومية من الخزينة العامة وحثها على رفع رأسمالها من الموارد لدى البنك.
3. تقليص النفقات العامة.
4. قانون النقد والقرض 1990 والذي نص على مبادئ الرقابة وجعلها من اختصاص بنك الجزائر وأسندت مهمة مراقبة الصرف وتنظيم سوقه إلى مجلس النقد و القرض، وقد جسد هذا القانون مبدأ حرية الاستثمار الأجنبي وعمل على تنظيم وتوجيه ومراقبة حركة توزيع القرض والسهر على الإدارة الحسنة وإبعاد الخطر.
5. إعادة النظر في تسيير القرض الفلاحي.
6. إصلاح القطاع البنكي وذلك بإنشاء مجموعة من المؤسسات الجديدة لتستجيب بشكل أفضل للاحتياجات الخاصة لبعض القطاعات.

1- برنة عبد العزيز، مرجع سابق، ص123.

2- ناصري نفيسة، مرجع سابق، ص127.

7. البدء في تحرير معظم الأسعار.

8. قانون استقلالية المؤسسات 1986 والهدف هو ترقية القطاع الخاص من جهة، وإدخال الاصطلاحات على المؤسسات العمومية، إذ أن تشجيع الاستثمار الخاص سياسة تبنتها الجزائر من خلال قانون المالية التكميلي لسنة 1994، وذلك بالسماح بالمشاركة الأجنبية في البنوك التجارية مع الترخيص ببيع المؤسسات العمومية والتنازل عنها لصالح مسيرين خواص ومساهمة الخواص في رأسمال المؤسسات العمومية وهذا في حدود 49% ثم توسعت المساهمة وأصبحت غير محدودة من خلال قانون الخوصصة.

9. تسوية سعر الصرف: حيث يعتبر سعر الصرف من أهم المعايير الأساسية لإصلاح التجارة الخارجية حيث ركزت الجزائر اهتماماتها على حرية دخول العملة الصعبة لتمويل صفقات التجارة الخارجية وإلغاء احتكار الدولة لعملية استيراد المواد الإستراتيجية إلى جانب تشجيع القروض من أجل الاستيراد في متناول المتعاملين الاقتصاديين الخواص ومن أهم الإجراءات المتخذة في سبيل تطوير التجارة الخارجية مايلي:

- الإجراءات الخاصة بتحرير التجارة والمدفوعات الخارجية ومنها إلغاء كل أشكال منع التصدير للمواد باستثناء تلك المواد التي لها قيمة تاريخية و أثرية وإلغاء قائمة المواد الممنوعة من الاستيراد التي حددتها في سنة 1994.
- الإجراءات الخاصة بنظام الصرف وذلك بوضع سياسة من شأنها ضمان المنافسة الخارجية وتخفيض قيمة الدينار الجزائري، حيث تمت عملية تعديل سعر صرف الدينار الجزائري وفقا لما يلي:

#### الفرع الأول: الانزلاق التدريجي لسعر الصرف (نهاية 1987-سبتمبر 1991)

قامت هذه الطريقة على تنظيم انزلاق تدريجي ومراقب، وطبق خلال فترة طويلة نوعا ما من نهاية سنة 1987 إلى غاية سبتمبر 1991، حيث انتقل معدل صرف الدينار الجزائري من 4.9 دينار لكل دولار أمريكي في نهاية 1987 إلى 17.7 دينار جزائري لكل دولار أمريكي في نهاية مارس 1991، ويمكن أن نبين مراحل الانزلاق التدريجي التي مر بها الدينار الجزائري خلال الفترة (1987-1991) في الجدول التالي:

#### **جدول رقم (05): تطورات سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي خلال الفترة (1987-1991)**

السنة	1987	1988	1989	1990	1991
سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي	4.63	5.91	7.61	12.20	17.76

المصدر: برنة عبد العزيز، تقلبات أسعار الصرف، وانعكاساتها على الميزان التجاري، دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1999-2014)، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص تجارة مالية دولية، جامعة ورقلة، ص 122.

من خلال الجدول يتبين أن قيمة الدينار انخفضت مقابل الدولار الأمريكي بين ديسمبر 1987 و 31 ديسمبر 1990 بنحو 103% وقد عرفت قيمة الدينار تخفيضا قدره 70% خلال الأشهر الثلاث الأولى من سنة 1991 لينتقل سعر صرف الدينار من 12.20 في نهاية سنة 1990 إلى 17.76 دينار جزائري و استقر على هذا الحال إلى غاية سبتمبر 1999.<sup>(1)</sup>

1-برنة عبد العزيز، مرجع سابق، ص 124.

الفرع الثاني: التخفيض الصريح لسعر الصرف

في 30 سبتمبر 1991 اتخذ مجلس النقد والقرض قرارا بتخفيض الدينار بنسبة 22% بالنسبة للدولار، وهذا ليصل إلى 22.5 دينار لكل دولار، ولقد تميز سعر الصرف الدينار بالاستقرار حول هذه النسبة لغاية شهر مارس من سنة 1994. وفي تاريخ 10 أبريل 1994 اتخذ مجلس النقد والقرض قرارا بتخفيض سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي بنسبة 40.17% وأصبح سعر صرف الدينار يساوي 36 دينار لكل دولار أمريكي.<sup>(1)</sup>

وكان الهدف من عملية التخفيض هذه هو تحقيق ما يلي:

- محاولة تقريب سعر الصرف الرسمي من سعر الصرف الموازي.
- جعل الصادرات الجزائرية أكثر تنافسية في السوق العالمية.
- العمل على جعل الدينار قابلا للتحويل.
- رفع الدعم عن المنتجات المحلية وترك منتجاتها تتحدد حسب قوى العرض والطلب.
- الحصول على مساعدات من جراء تطبيق الشروط الواردة في اتفاقية الاستعداد الائتماني.
- العمل على الحد من الكتلة النقدية M2\* وجعلها في حدود 41 مليار دينار.<sup>(2)</sup>

المطلب الثالث: مرحلة نظام التعويم المدار للدينار الجزائري (1995-2008)

عرف الدينار الجزائري خلال هذه الفترة مرحلة تحول فعلي، وتغيير تدريجي لوجهة تحديده وفق قواعد العرض و الطلب، بداية من أواخر سنة 1994، وإصدار قرار التخلي عن نظام الربط الذي تبنته الجزائر منذ سنة 1974، ويمكن تقسيم هذه المرحلة إلى فترتين:

الفرع الأول: نظام جلسات التثبيت

تعتبر مرحلة جلسات التثبيت Le Fixing بمثابة مرحلة انتقالية للوصول في النهاية إلى وضع سوق صرف مابين البنوك Marchés des échanges interbancaire ، حيث يسمح هذا النظام بما يلي:

1. تحديد سعر الصرف الدينار بالمناقصة.
2. تعزيز قابلية تحويل الدينار في إطار سعره الرسمي.

1- بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008، ص218.

\* تتكون الكتلة النقدية من: M1, M2, M3، حيث تعرف M1 بأنها مجموع وسائل الدفع المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة والتي تشمل على العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي زائدا الودائع الجارية (الودائع تحت الطلب)، ويعتبر M2 تعريفاً أوسع للكتلة النقدية وتتكون بالإضافة إلى M1 من أشباه النقود (الودائع لأجل)، وتشمل M3 عرض النقود بالمعنى الواسع أي M2 إضافة إلى (الودائع الادخاري لدى مصارف الادخار).

2- رشيدة زاوية، تخفيض قيمة العملة بين إشكالية توازن واختلال ميزان المدفوعات في المدى الطويل، دراسة تحليلية لحالة الجزائر خلال الفترة (1990-2013)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص مالية دولية، جامعة ورقلة، 2015، ص46.

3. خفض الدينار على مستوى السوق الموازية.

أما طريقة العمل بهذا النظام، فتنظم حصص يومية لهذا الغرض من قبل البنك المركزي الذي يأخذ بعين الاعتبار بعض المعايير مثل تحويل الموارد الناتجة عن تصدير المحروقات، احتياطات الصرف، وطلبات البنوك الأولية، وهذا قبل تحديد معدلات الدينار القصوى والتي من خلالها يقبل التخلي عن العملة الصعبة لصالح البنوك التجارية، ويمكن لحصص التثبيت أن تتم في دورة واحدة أو عدة دورات، وهذا حسب تلبية عرض البنك المركزي، أولا للطلب المعبر عنه في السعر الأولي، والذي حسب تصدير أوامر الشراء، سعر التوازن المحدد خلال الحصة هو صالح لكل الصفقات في ذلك اليوم، امتد هذا النظام من 1994/10/01 إلى غاية 1995/12/31.

وشهدت هذه المرحلة التخلي عن النظام المحدد إداريا لقيمة الدينار، وكذلك عن نظام سعر الصرف الثابت، والدخول في نظام التعويم وسعر الصرف الناتج عن حصص التثبيت هو شبه سعر صرف حقيقي محدد بآلية قوى السوق، ويسمح بتوحيد سوق الصرف.

و مما ساعد على هذا النظام الجديد هو:

- نجاح برنامج الاستقرار والتحكم في الوضع النقدي.

- اتجاه معدلات التضخم نحو الانخفاض.

سمحت هذه المرحلة للبنك المركزي بتسيير سعر الصرف حسب الأهداف المسطرة خصوصا احتياطات الصرف والسياسة النقدية خصوصا وانه العارض الوحيد للعمليات الصعبة.<sup>(1)</sup>

### الفرع الثاني: سوق الصرف ما بين البنوك ( 1996 - إلى يومنا هذا )

كان من نتائج المرحلة السابقة هو بروز سعر صرف شبه حقيقي ناتج عن تضارب قوى العرض والطلب الرسمية، إلا أن عرض العملات بقي حكرا على بنك الجزائر فكان لا بد من ترك المجال لسوق الصرف البنينة في تحديد قيمة الدينار، وفي إطار تبني برنامج التعديل الهيكلي، وإيمانا بأهمية سوق الصرف الأجنبي في تحديد أسعار الصرف أصدر بنك الجزائر في 1995/12/23 لائحة رقم 08-95 تتضمن إنشاء صرف ما بين البنوك لبيع وشراء العملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل الدينار الجزائري بشكل حر يوميا وينقسم هذا السوق إلى سوق فورية وأخرى آجلة، حيث تتدخل في هذه السوق يوميا جميع البنوك بما فيها بنك الجزائر والمؤسسات المالية من أجل عرض وطلب العملات الأجنبية مقابل الدينار الجزائري، وفي 02 جانفي 1996 انطلق نشاطها بصفة فعلية، وأصبح من الممكن للبنوك والمؤسسات المالية أن تقوم بالعمليات التالية:

1. بيع العملة الوطنية ( الدينار الجزائري ) للبنوك غير المقيمة مقابل عملات أجنبية قابلة للتحويل.

2. بيع العملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل عملات أجنبية قابلة للتحويل.

1- بن قذور علي، مرجع سابق، ص 130-131.

3. بيع وشراء بين المتدخلين في سوق الصرف البيئية للعمليات الأجنبية القابلة للتحويل بجرية مقابل العملة الوطنية، حيث أن أسعار الصرف تتحدد في هذه السوق حسب قانون العرض والطلب، كما يقوم الوسيط باستمرار بتقديم أسعار صرف العملات الأجنبية مقابل الدينار الجزائري، ويمكن لهؤلاء الوسيط إجراء مقاصة المدفوعات المتبادلة بنفس تواريخ الاستحقاق.<sup>(1)</sup>

1- برنه عبد العزيز، مرجع سابق، ص 125-126.

**المبحث الثالث: أثر تقلب سعر صرف الدينار الجزائري على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر**

يعد استقرار سعر الصرف من المتغيرات الاقتصادية الهامة التي تمكن المستثمرين من اتخاذ قرارات سليمة ومرحجة ويشجعهم على الاستثمار وفي هذا المبحث سوف نتطرق إلى تأثير سعر الصرف على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، تطور سعر صرف الدينار الجزائري وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر خلال فترة الدراسة وأخيرا قياس أثر تقلب سعر صرف الدينار الجزائري على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.

**المطلب الأول: تأثير سعر الصرف على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر**

الاستثمار الأجنبي المباشر هو احد الأوجه الهامة التمويل الدولي، فالمستثمر قد يحصل على أموال مدخرة من قبل أعوان مقيمين في البلد المضيف، كما يستطيع الحصول على أموال من بلده الأصلي، أو من الأسواق المالية، وبالتالي فالاستثمار الأجنبي المباشر عبارة عن شبكة علاقات دولية مالية، تجارية، إنتاجية، تنظيمية، بشرية، تكنولوجية الخ، تتبلور لتصبح مشروعا استثماريا يقوم على العائد والمخاطرة العائد عبارة عن أموال ستحول إلى البلد الأم وبالتالي ستخضع لتحويلات بسعر الصرف حينئذ ستواجه مخاطر الصرف، والمخاطرة ترتفع أو تنخفض حسب المناخ الاستثماري الذي يوفره البلد المضيف، ويشكل سعر الصرف احد ابرز عوامل هذا المناخ، لذلك تهدف أنظمة الصرف على اختلاف أصنافها إلى التحكم في تذبذبات سعر الصرف وجعله أكثر استقرارا، لما يتولد عن ذلك من مخاطر على أصول والتزامات المستثمر.

يتأثر الاستثمار الأجنبي المباشر بأسعار الصرف وذلك باعتبار أن التقلبات في أسعار الصرف تؤثر على عمليات اتخاذ القرارات الاستثمارية السليمة، فهي تؤدي إلى حدوث تغييرات في الربحية النسبية للعوائد الاستثمارية في الدول المضيفة مقارنة بتحويلها إلى الخارج أو إعادة توزيعها، كما أن التقلبات المفاجئة لأسعار الصرف لها تأثيرها السلبي على المناخ الاستثماري باعتبارها تعرض المستثمر الأجنبي لخسائر باهظة غير متوقعة نتيجة صعوبة القيام بدراسات جدوى، وبالتالي عدم تشجيع تدفقات رؤوس الأموال طويلة الأجل إلى داخل الدولة بل بالعكس فهي تشجع على خروج رؤوس الأموال إذ أن احتمال انخفاض قيمة العملة التي سبق تقويم الاستثمار بها يؤدي إلى عائدات أقل عند قياسها بالعملة الأساسية للمستثمر وبالتالي يخشى المستثمر الأجنبي من توجيه استثماراته إلى تلك الأسواق التي تعرضه لمخاطر عدم استقرار سعر الصرف.

إن 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 مقابل أسعار تلك السلع، مما يؤثر على قدرة المستثمر الأجنبي على الاستيراد ومن جهة أخرى تؤدي إلى انخفاض أسعار السلع المصدرة من الدولة في السوق الدولي، وهذا الأمر يحمل المستثمر نفقات إضافية وخاصة إذا كان المشروع طويل الأجل وكان يستورد المواد الأولية للقيام بالعملية الإنتاجية أو تقديم خدمات كما

أن انخفاض سعر الصرف ينجم عنه الارتفاع في سعر الفائدة المحلية مما يرفع من أسعار السلع الرأسمالية المستوردة، وبالتالي يرفع من تكلفة الاستثمار والتي تنعكس على انخفاض الاستثمار الأجنبي المباشر.<sup>(1)</sup>

- أوضحت بعض الدراسات التطبيقية أن الشركات متعددة الجنسيات تتفاعل بردود فعل عكسية مع تقلبات أسعار الصرف حيث أوضح Cushman سنة 1985 أن الشركات متعددة الجنسيات تنجذب إلى الدول بعد حدوث تخفيض في قيمة العملة، أو عندما تتوقع تضخم في الدول المضيفة، كما أوضح أن الشركات التابعة تأخذ في الحسبان التوقعات المستقبلية لأسعار الصرف لتحديد التدفقات الاستثمارية، لأن تقلبات أسعار الصرف تؤدي إلى تغييرات سريعة في الربحية النسبية للعوائد الاستثمارية في الدول المضيفة مقارنة بالبدائل الأخرى المتمثلة في تحويلها للخارج أو إعادة توزيعها.<sup>(2)</sup>

- وفي دراسة تطبيقية قام بها Klein سنة 1994 حول أثر سعر الصرف على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الولايات المتحدة الأمريكية، بينت الدراسة أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الولايات المتحدة الأمريكية ترتبط سلبيا مع سعر صرف العملة الأمريكية خلال الفترة 1979-1991، وقد افترضت هذه الدراسة وجود طريقتين لهذا التأثير:<sup>(3)</sup>

■ التأثيرات التي تحدثها تغييرات سعر الصرف على التكاليف النسبية لأجور العمالة في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث تتجه تلك التكاليف إلى الانخفاض نتيجة لانخفاض سعر الصرف، فيما تتجه تلك التكاليف إلى الارتفاع بارتفاع سعر صرف الدولار الأمريكي.

■ التغييرات النسبية في الثروة بين الولايات المتحدة الأمريكية وبلدان العالم المختلفة نتيجة لتغير سعر الصرف العملة الأمريكية حيث يؤدي انخفاض سعر صرف الدولار إلى زيادة نسبية في ثروات المستثمرين الأجانب وبالتالي زيادة قدرتهم على الاستثمار في الولايات المتحدة الأمريكية.

- وفي دراسة Caves سنة 1996 وصل إلى وجود ارتباط سلبى بين معدل الصرف الاسمي والحقيقي وتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى أمريكا، كما أن التقلبات المفاجئة لسعر الصرف لها تأثير سلبى على مناخ الاستثمار، حيث أن مثل هذه التقلبات تجعل من العسير عمل دراسات جدوى كما قد تعرض المستثمر لخسارة باهظة غير متوقعة ولا سلطان للمستثمر عليها.

- كما أوضحت دراسة Lecraw سنة 1991 تأثر الاستثمار الأجنبي المباشر المتجه نحو التصدير بالتغيرات النسبية لمعدل الصرف.<sup>(4)</sup>

- كما وجد تميم وجابريل لبيوودث في دراسة لهما سنة 1997 أن الاستثمار الأجنبي المباشر لليابان يتأثر بسعر صرف الين الياباني حيث تؤثر التغيرات في سعر الصرف على سلوك الاستثمار الأجنبي المباشر فقد وجد أن انخفاض قيمة العملة الوطنية للبلد المضيف بنسبة 6% تجاه الين الياباني يؤدي إلى زيادة في الاستثمار الأجنبي المباشر لليابان بمعدل 10% لأن انخفاض قيمة العملة يقلل من تكاليف الإنتاج والاستثمار في البلد المضيف قياسا بالتكلفة في البلد الأصلي مما يجعل الاستثمار الأجنبي المباشر أكثر ربحية.<sup>(5)</sup>

- ويشير (Aliber) إلى أن الشركات العابرة للقارات في الدول ذات العملة القوية تكون ذات ميزة وتشجع الاستثمار في الدول ذات العملات الضعيفة، وأوضح أن عدم كمال الأسواق المالية هو السبب في حدوث الاستثمار المباشر، فبعض الشركات من الدولة الأم تكون

1- فاروق سحنون، مرجع سابق، ص 123-124.

2- عمر صقر، العولمة وقضايا اقتصادية معاصرة، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2001، ص 52.

3- دلال بن سمينة، مرجع سابق، ص 182.

4- عمر صقر، مرجع سابق، ص 52-53.

5- حازم بدر الخطيب، أهمية الاستثمارات الأجنبية في التنمية الاقتصادية وانعكاساتها ودورها في دعم المشاريع الصغيرة (دراسة حالة الأردن)، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة الشلف العدد 04، 2006، ص 101.

أكثر قدرة على تعظيم عوائدها بسعر أعلى من الشركات التي تعمل في الدول المضيفة، لأنها تستطيع الاقتراض بسعر أقل من أسواق رأس المال الدولية، هذا المنهج القائم على سعر الفائدة كان له تأثيره على تفسير الاستثمارات الأمريكية خلال الخمسينيات والستينيات من القرن العشرين واستفادت الشركات الأمريكية من الحصول على ميزات سعر الفائدة دون الشركات التابعة لجنسيات أخرى العاملة بالدول المضيفة وكذا الشركات الألمانية واليابانية والسويسرية خلال الثمانينيات عندما كانت عمالات تلك الدول قوية.

لكن (Aliber) لم يستطع تفسير حدوث الاستثمار الأجنبي المباشر بين الدول التي تقع في المنطقة النقدية الواحدة كالاتحاد الأوروبي حيث نجد أن الشركات الفرنسية تقوم بالاستثمار في ألمانيا، وفشل في تفسير الاستثمارات من الدول النامية، لأنه لا وجود لأسواق رأس المال، كما أن الصرف الخارجي مقيد ومحدود من قبل الدولة كما أن الاستثمار يكون من مصادر متعددة ومن دول مختلفة.<sup>(1)</sup>

### المطلب الثاني: تطور سعر صرف الدينار الجزائري وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1990-20016)

شهدت هذه الفترة تطورات هامة على مستوى سعر صرف الدينار الجزائري الذي انتقل عبر مستويات مختلفة متأثرا تارة بسياسات وأهداف اقتصادية محلية وتارة أخرى متأثرا بعوامل خارجية، كما شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر تطورا ملحوظا مقارنة بسنوات التسعينات بفعل عوامل عديدة منها ما هو اقتصادي ومنها ما يتلق بمناخ الاستثمار والوضع الأمني الداخلي للجزائر.

### الفرع الأول: تطور سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة (1990-2016)

نتيجة للتغيرات العديدة التي مست سعر صرف الدينار الجزائري والتي انتقلت من التسيير الإداري لسعر الصرف نحو التسيير الديناميكي الذي يهدف إلى تحقيق قابلية التحويل وصولا إلى تطبيق نظام التعويم المدار المستمر إلى يومنا هذا، عرف سعر صرف الدينار الجزائري تغيرات متفاوتة في قيمته والتي سنوضحها في الجدول الموالي:

1-الكوط مبارك، تأثير أنظمة الصرف على الاستثمارات الأجنبية المباشرة دراسة مقارنة بين الجزائر والمملكة العربية السعودية للفترة من 2000 إلى 2014، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص: تجارة ومالية دولية، جامعة ورقلة، 2015، ص 35.

جدول رقم (06): تطورات سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي خلال الفترة (1990-2016)

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
سعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي	9	18.5	21.8	23.3	35.1	47.7	54.7	57.7

1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
58.7	66.6	75.29	75.34	79.72	72.61	72.61	73.37	71.15	66.82	71.18

2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
72.73	74.40	72.85	77.55	79.38	80.56	100.46	109.46

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على:

- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 09، ديسمبر 2009، ص 21.
- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 17، مارس 2012، ص 21.
- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 38، جوان 2017، ص 20.
- Banque D'Algérie, Statistique de la balance de paiement (1992-2011), juin 2012, p86-87-88.
- Banque D'Algérie, Rapport Annuel 2001, p 62.

من خلال الجدول يتبين أن قيمة الدينار الجزائري شهدت انخفاضات متتالية مقابل الدولار الأمريكي من سنة 1990 إلى سنة 2002 ثم بدأ يتحسن تدريجيا من سنة 2003 حيث انتقل من 72.61 \$/د إلى 71.15 \$/د سنة 2006، ليبلغ 66.72 \$/د سنة 2007 حيث مثلت هذه السنة أحسن نتائج سعر صرف الدينار الجزائري، بعد هذه الطفرة شهد سعر صرف الدينار الجزائري انخفاضات متتالية انطلاقا من سنة 2008 وصولا إلى سنة 2016 حيث انتقل من 71.18 \$/د إلى 109.46 \$/د في نهاية 2016.

### الفرع الثاني: تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال الفترة (1990-2016)

من خلال مجموعة من القوانين والتشريعات التي أصدرتها الدولة الجزائرية بغية توفير مناخ استثماري ملائم لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية بغية توفير سيولة عالية لرؤوس الأموال الدولية لتنشيط دورة النشاط الاقتصادي الداخلي حيث تطورت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر حسب الجدول الموالي:

جدول رقم (07): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال الفترة (1990-2016)

الوحدة: مليون دولار أمريكي

السنة	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر FDI	40	80	30	0	0	0	270

1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
260	607	292	280.1	1107.9	1065	633.7	881.9	1081.1	1795.4	1661.8

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
2593.6	2746.4	2264	2580	1499	1684	1507	-584	1546

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على:

- قاعدة بيانات برنامج الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأنكاد)، تقرير الاستثمار العالمي 2010 (1990-2010).
- قاعدة بيانات برنامج الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأنكاد)، تقرير الاستثمار العالمي 2017 (2011-2017).

شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر تزايدا مهما وصل إلى الضعف بين سنتي 1990 و1991 ثم سرعان ما بدأ بالتراجع الهام متأثرا بالأزمة الأمنية التي عاشتها الجزائر، ثم شهدت الاستثمارات الأجنبية المباشرة تحسنا ملحوظا مع بداية انفراج الأزمة ابتداء من سنة 1996 ليصل إلى مستويات كبيرة حيث شهدت تطورا معتبرا ابتداء من سنة 2000 والذي تزامن مع إصدار الأمر رقم 03/01 حيث انتقلت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من 3.37 مليار دولار سنة 2000 إلى 27.87 مليار دولار في نهاية 2016 ويعود هذا الارتفاع إلى عدة أسباب من بينها:<sup>(1)</sup>

- تحسن الظروف الأمنية التي سادت الجزائر في فترة التسعينات.
- إبرام عدة اتفاقيات دولية في مجال حماية الاستثمار والتحكيم الدولي.
- العلاقات السياسية والاقتصادية المكثفة التي أقامتها الجزائر على مستوى الدبلوماسية الجزائرية وذلك من أجل تحسين صورة وظروف الاستثمار في الجزائر.

الفرع الثالث: المشاريع المصرح بها للاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (2002-2016)

أولا: بيانات التصريح بالاستثمار المحلي والاستثمار الأجنبي المباشر

سجلت المشاريع المصرح بها الخاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر تطورا خلال الفترة (2002-2016) ممثلة في مجمل المشاريع التي أقيمت في هذه الفترة وإجمالي الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر خلال نفس الفترة والجدول التالي يوضح هذه المعطيات:

1-مراد بن ياني، مرجع سابق، ص 152.

جدول رقم (08): بيانات التصريح بالاستثمار خلال الفترة (2002-2016)

المشاريع الاستثمارية	عدد المشاريع	%	القيمة بمليون دينار	%
الاستثمار المحلي	62982	% 99	10584134	% 83
الاستثمار الأجنبي	822	% 1	2216699	% 17
المجموع العام	63804	% 100	12800834	% 100

Source : <http://www.andi.dz/index.php/ar/declaration-d-investissement,08/06/2018>, 18 :00.

من خلال الجدول أعلاه يتضح لنا أن حصيلة الاستثمارات الأجنبية المباشرة ضعيفة جدا مقارنة بالاستثمارات المحلية، حيث وصلت التدفقات الواردة من الاستثمارات الأجنبية المباشرة خلال الفترة (2002-2016) إلى 822 مشروع استثماري أجنبي وذلك بنسبة 1% حيث قدر المبلغ الإجمالي لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بـ 2216699 مليون دينار جزائري.

ثانياً: الاتجاهات العامة للاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

لقد تعددت الدول المستثمرة في الجزائر، وفيما يلي أهم الدول المستثمرة في الجزائر خلال الفترة (2002-2016)

جدول رقم (09): أهم الدول المستثمرة في الجزائر خلال الفترة (2002-2016)

الأقاليم	عدد المشاريع	المبلغ بمليون دينار جزائري
أوروبا	437	955161
الاتحاد الأوروبي	313	677209
آسيا	98	163102
أمريكا	19	68163
الدول العربية	236	997528
إفريقيا	5	5686

.../...

2974	1	أستراليا
24085	26	متعددة الجنسيات
2216699	822	المجموع

Source : <http://www.andi.dz/index.php/ar/declaration-d-investissement,08/06/2018>, 18 :00.

من خلال الجدول نرى أن عدد المشاريع المتوجهة إلى الجزائر عند نهاية سنة 2016 بلغت 822 مشروع واستفردت أوروبا وحدها بـ 437 مشروعا أي بأكثر من 50 % من إجمالي المشاريع، وبلغت قيمة الاستثمارات الأوروبية 955161 مليون دينار جزائري، فيما حلت آسيا ثانياً بـ 98 مشروعا بمجموع استثمارات قدرها 163102 مليون دينار جزائري، وكانت أمريكا قد مثلت 19 مشروع بـ 68163 مليون دينار جزائري، أما الدول العربية فقد كانت حصيلتها 236 مشروعا بمبلغ 997528 مليون دينار جزائري، ثم إفريقيا بـ 5 مشاريع بمبلغ 5686 مليون دينار جزائري وأستراليا بمشروع واحد بـ 2974 مليون دينار جزائري، وأخيرا دول أخرى مجتمعة مثلت 26 مشروعا بمبلغ قدره 24085 مليون دينار جزائري.

#### ثالثا: التوزيع القطاعي للاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

لقد كان توزيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة على القطاعات في الجزائر بنسب متفاوتة خلال الفترة (2002-2016) والجدول التالي يوضح أهم القطاعات الجاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر:

جدول رقم (10): التوزيع القطاعي للاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (2002-2016)

النسبة %	المبلغ بمليون دج	النسبة %	عدد المشاريع	قطاعات النشاط
0.20	4373	1.70	14	الزراعة
3.50	77661	16.67	137	البناء
80.48	1783922	60.22	495	الصناعة
0.61	13572	0.73	6	الصحة
0.67	14820	3.04	25	النقل
5.13	113772	1.70	14	السياحة
5.37	119139	15.82	130	الخدمات
4.03	89441	0.12	1	الاتصالات
100	2216699	100	822	المجموع

Source : <http://www.andi.dz/index.php/ar/declaration-d-investissement,08/06/2018>, 18 :00.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ ما يلي:

1. قطاع الصناعة: قطاع الصناعة هو أهم قطاع استقطب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر خلال الفترة (2002-2016) بنسبة 60.22% بعدد مشاريع مصرح بها بلغت 495 مشروعاً.
2. قطاع البناء: قطاع البناء هو ثاني أهم قطاع استقطب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر خلال الفترة (2002-2016) بنسبة 16.67% بعدد مشاريع مصرح بها بلغت 137 مشروعاً.
3. قطاع الخدمات: سجل قطاع الخدمات ما نسبته 16.67% وهو بذلك ثالث أهم قطاع استقطب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر خلال الفترة (2002-2016) بعدد مشاريع مصرح بها بلغت 137 مشروعاً.
4. القطاعات الأخرى: كانت حصيلة القطاعات الأخرى ضئيلة جداً، حيث سجل قطاع النقل 25 مشروعاً وقطاعي الزراعة والسياحة 14 مشروعاً لكل واحد منهما، فيما سجل قطاع الصحة 6 مشاريع وحل أخيراً قطاع الاتصالات بمشروع واحد وهو ما يتطلب من السلطات الجزائرية اتخاذ إجراءات والتدابير اللازمة بهدف جعل هذه القطاعات أكثر جاذبية للاستثمارات الأجنبية المباشرة.

#### المطلب الثالث: قياس أثر تقلب سعر صرف الدينار الجزائري على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

يهدف التشخيص الدقيق لأثر سعر الصرف على تدفق الأجنبي المباشر في الجزائر تم تكوين نموذج قياسي لتحديد أثر التقلبات في سعر الصرف على مسار تدفقات الاستثمار الأجنبي الوارد إلى الجزائر خلال الفترة 1990-2016.

#### أولاً: اختبار الارتباط الخطي والانحدار الخطي البسيط

تم استخدام طريق الارتباط الخطي البسيط لتحديد العلاقة بين تقلب سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر، وتحديد معامل الانحدار الخطي البسيط لتحديد النسبة المفسرة للعلاقة بين المتغيرين، أما فيما يخص معالجة البيانات وتقدير المعلمات فقد تم الاستعانة ببرنامج الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية أو ما يعرف بالبرنامج الإحصائي "SPSS" وذلك من أجل الحصول على نتائج دقيقة، وسوف بالاعتماد على المعطيات المتوفرة في الجدول رقم (06) الذي يمثل تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار والجدول رقم (07) التي يبين تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر خلال فترة الدراسة تحصلنا على النتائج التالية:

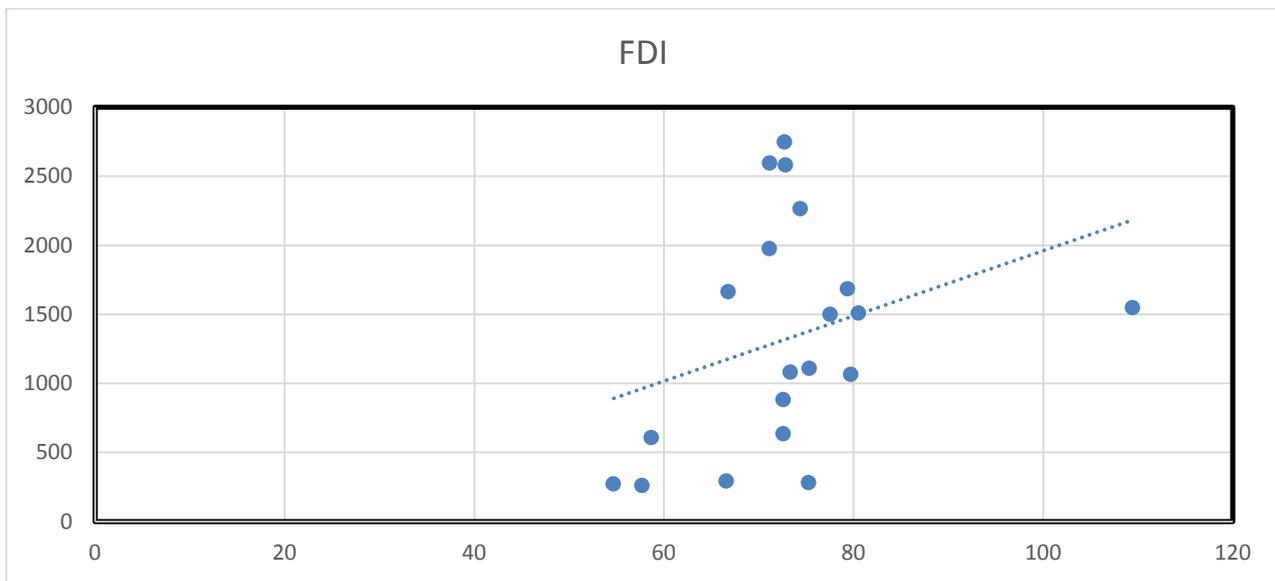
الجدول رقم (11): نتائج تقدير أثر تقلب سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال الفترة (1990-2016).

معامل الارتباط	معامل التحديد	مستوى الدلالة
0.477	0.227	0.012

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات SPSS.

من خلال نتائج الدراسة تدل إشارة معامل الارتباط بين متغيري سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر هي علاقة طردية، والذي يتوافق مع منطق النظرية الاقتصادية أي أنه كلما زاد استقرار سعر صرف الدينار مقابل الدولار تتبعها زيادة في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر، إلا أنه ارتباط ضعيف وهذا ما يؤكد معامل التحديد أي أن الزيادة الحاصلة في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر نتيجة استقرار سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار خلال فترة الدراسة مفسرة بنسبة 22.7% فقط، بقيمة احتمالية قدرها 0.012 وهي أقل من مستوى الدلالة 0.05 وبالتالي فهي مقبولة إحصائياً.

**الشكل رقم (13):** السحابة النقطية لتأثير تقلبات سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة (1996-2016)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات SPSS.

من خلال الشكل نلاحظ أن النقاط المشككة للسحابة النقطية (nuage des points) متشتتة وغير متقاربة فيما بينها وغير قريبة من خط الانحدار وهذا يدل إحصائياً على أن تأثير تقلبات سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر ضعيف جداً.

### ثانياً: تحديد معادلة الأثر (النموذج)

1. الإطار الزمني للدراسة ومصادر البيانات المستخدمة: اعتمدت الدراسة على البيانات الصادرة عن بنك الجزائر فيما يخص تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار، أما فيما يخص تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر فقد تحصلنا عليها من قاعدة البيانات الخاصة بمؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد).

وتبين بيانات السلاسل الزمنية مشاهدات سنوية عن كل متغير خلال الفترة الممتدة من سنة 1990 والتاريخ الذي يمثل بداية تحسن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر والذي تزامن لفترة ليست ببعيدة مع الأمر 01/03 الصادر سنة 2001 إلى سنة 2016.

2. **التعريف بمتغيرات النموذج:** حسب موضوع الدراسة وهي إبراز العلاقة بين سعر صرف الدينار الجزائري وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر فقد تم اعتماد متغيرين أحدهما تابع والآخر مستقل، ويمكن تعريفهما كما يلي:

- **المتغير المستقل:** يعتبر سعر الصرف من العوامل المؤثرة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ولمعرفة أثر تقلب سعر صرف الدينار الجزائري على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر اعتمدنا على سعر الصرف الاسمي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي كمتغير مستقل، وتم اختيار الدولار الأمريكي لعدة عوامل أهمها قوة هذه العملة الدولية، الارتباط الكبير للاقتصاد الجزائري بالدولار والذي تقيم على أساسه العوائد الرئيسية للجزائر وأهمها الموارد النفطية وكذلك لاعتماد الدولار الأمريكي كعملة قياس للاستثمار الأجنبية المباشرة في كثير من المعاهد والمؤسسات والبرامج العالمية، حيث سنرمز لهذا المتغير بالرمز **ER (Exchange Rate)**.

حيث مفترض من باب المنطق أن هناك علاقة طردية وأثر ايجابي بين استقرار في سعر الصرف وتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر، فتقلبات سعر الصرف في مستويات ضعيفة من شأنه أن يمنح مزيدا من الاستقرار في المناخ الاستثماري وبالتالي تشجيع المستثمرين على اتخاذ القرارات الاستثمارية.

- **المتغير التابع:** ويتمثل في صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر، وذلك لما انتهجته الدولة الجزائرية من سياسات وقوانين من شأنها تحسين مناخ الاستثمار يقينا منها بأهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في تنشيط الدورة الاقتصادية للجزائر وانتهاجا لسياسة من شأنها منافسة الدول النامية الأخرى في استقطابه.

حيث عبر عنه في دراستنا بالدولار الأمريكي ورمزنا له بالرمز **FDI (Foreign Direct Investment)**.

ومن أجل الحصول على نتائج أكثر دقة قمنا باستبعاد قيم تدفقات الاستثمار لسنوات 1990 إلى 1995 أين كانت ضعيفة ومنعدمة إلى غاية سنة 1996 أين بدأت بالتحسن كما قمنا باستبعاد القيمة السالبة للاستثمار الأجنبي المباشر لسنة 2015، وعليه حاولنا إيجاد شكل ومعادلة لقياس تأثير تغير سعر صرف الدينار الجزائري على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، حيث تحصلنا على الشكل والنتائج التالية:

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_i + \varepsilon_i, \quad i = 1, \dots, n$$

حيث  $Y_i$ : يسمى بالمتغير المفسّر أو التابع (الاستثمار الأجنبي المباشر)

$X_i$  بالمتغير المفسّر أو المستقل (سعر صرف الدينار الجزائري)،  $\beta_0$  و  $\beta_1$  هما معلما النموذج.

أما  $\varepsilon_i$  فيمثل الخطأ في تفسير  $Y_i$ ، ومنه يمكن كتابته انطلاقا من العلاقة :

$$\varepsilon_i = Y_i - \beta_0 - \beta_1 X_i$$

$$\begin{cases} \hat{\beta}_1 = \frac{n \sum X_i Y_i - \sum X_i \sum Y_i}{n \sum X_i^2 - \left( \sum X_i \right)^2} \\ \hat{\beta}_0 = \bar{Y} - \hat{\beta}_1 \bar{X} \end{cases}$$

$$\hat{\beta}_1 = \frac{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})(Y_i - \bar{Y})}{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})^2}$$

وبعد حل المعادلة رياضيا تحصلنا على النتائج التالية:

$$\text{FDI} = -0.28 + 0.022 \text{ ER}$$

حيث: **N**: عدد المشاهدات

**R**: معامل التحديد

ثالثا: التحليل الاقتصادي

من خلال النتائج المتحصل عليها ومن خلال معادلة أثر تغير سعر صرف الدينار الجزائري على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، تدل إشارة معامل سعر الصرف على وجود علاقة طردية (موجبة) والذي يتوافق مع منطق النظرية الاقتصادية أي أن أي زيادة حاصلة في استقرار سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار تتبعها زيادة في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر.

بمعنى أنه إذا زاد استقرار سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار بوحدة واحدة سيرتفع تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر بمقدار **0.022** وحدة ومنه هذا المتغير مقبول من الناحية الاقتصادية، ومن خلال الشكل رقم (13) يتبين لنا أن هناك عوامل ومؤشرات أخرى تؤثر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر، حيث تبين لنا أن حركة الاستثمارات الأجنبية المباشرة نحو الجزائر كانت نتاجا للتحفيز والضمانات التي قدمتها الجزائر للمستثمرين وتعديل القوانين في سبيل تهيئة مناخ استثماري مناسب إلى جانب الاستقرار الاقتصادي والأمني الذي تعيشه الجزائر، حيث نذكر على سبيل المثال لا الحصر أنه في سنة 2001 كانت قيمة الاستثمارات الأجنبية المباشرة تقدر بـ 1.10 مليار دولار أمريكي وكان سبب الارتفاع الكبير مقارنة بسنة 2000 هو بداية منح رخص الاستغلال لشركات الهاتف النقال في الجزائر حيث كلفت هذه العملية شركة أوراسكوم تيليكوم (Djezzy) وهي أول متعامل أجنبي تحصل على هذه الرخصة حوالي 737 مليون دولار أمريكي، وفي سنة 2002 انطلقت الشركة في العمل عن طريق اقتناء المعدات والتجهيزات الخاصة بالشبكات والاتصالات وما تمثله هذه الأموال من ميزانية كبيرة، كما شهدت سنة 2004 منح ثاني رخصة من طرف السلطات الجزائرية لمتعامل الهاتف النقال الوطنية الكويتية (Nedjma)، أما في سنوات 2008، 2009 و2010 فقد شهدت فتح الجزائر لمناقصات

دولية قصد تطوير واستغلال حقول النفط والغاز بالجنوب الجزائري وهذا بعد التعديلات الهامة التي تمت على قانون المحروقات في 2006 والتي أدت إلى زيادة تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في قطاع المحروقات في الجزائر.

كما شهدت سنة 2016 انطلاق نشاط تركيب السيارات في الجزائر وهو نتاج المفاوضات التي بدأت في سنة 2012، كما ساهمت الشراكة الجزائرية القطرية من خلال مركب بلارة بولاية جيجل في استثمارات تصل إلى 2 مليار دولار.

كذلك فالجزائر لا تحوز على سوق مالي (بورصة) قوية حتى تتأثر الاستثمارات الأجنبية في هذه السوق بتقلبات سعر صرف الدينار على غرار العروض الابتدائية العامة (OPI) والتي تعتبر من احدث أشكال الاستثمارات الأجنبية المباشرة داخل السوق المالي والتي تخص الشركات الحديثة النشأة والتي تقف شروط الإدراج حائلا دون اقتحامها للبورصة، وبالتالي فهي تنتهج أسلوب التوسع وفتح رأسمالها بالقدر الذي يسمح للمساهمين بالمشاركة في اتخاذ القرارات الإدارية والتسويقية وغيرها.

خلاصة الفصل الثالث

انتهجت الجزائر كغيرها من الدول النامية مجهودات جبارة لتحسين أوضاعها الاقتصادية و السياسية من أجل مواكبة التطورات العالمية حيث باشرت جملة من الإصلاحات والقوانين وإعداد أطر قانونية مميزة بهدف تحفيز الاستثمارات الأجنبية المباشرة وجذب رؤوس الأموال الأجنبية، إلا أن نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر لم ترقى إلى طموحات وتطلعات الحكومة الجزائرية إضافة إلى تركيز تلك الاستثمارات في قطاعات محدودة ولم تستقطب اليد العاملة الكافية رغم الاتفاقيات التي أبرمتها الجزائر خاصة مع دول الاتحاد الأوروبي والتي تصب في تعزيز ثقة المستثمر الأجنبي.

كما شملت التعديلات أيضا سعر صرف الدينار الجزائري نزولا عند توصيات الإصلاح الخاصة بصندوق النقد الأجنبي ورغبة من الحكومة في تنشيط الحركة الاقتصادية داخليا وخارجيا.

كما أظهرت الدراسة القياسية أن هناك ارتباط ضعيف بين تقلبات سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار وحجم الاستثمارات الأجنبية الواردة إلى الجزائر وبالتالي لا تتحقق الفرضية الثالثة للدراسة والتي مفادها أن تقلبات سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار تفسر تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال فترة الدراسة.

الخاتمة

سعت الجزائر كباقي الدول إلى محاولة توفير بيئة ملائمة لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة وإقامة مشاريع تنموية، خصوصا بعدما قامت بالعديد من الإصلاحات، والتي شملت معظم التدابير المعيارية والمتضمنة تحسين دور القطاع المالي، والتوسع فيه والترخيص للمصارف الأجنبية كما عرفت الجزائر العديد من الإصلاحات الاقتصادية التي شملت قطاعات الطاقة والمناجم والاتصالات والسياحة والصناعات النسيجية... الخ. ومن بين أهم هذه الإصلاحات إصلاح سياسات سعر الصرف التي لها أثر هام في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة حيث يعتبر سعر الصرف من أهم المتغيرات الاقتصادية التي تؤثر على فعالية التجارة الخارجية بصفة خاصة، وهذا ما يعطيه القدرة في المساهمة على تحقيق توازن الاقتصاد الكلي، فهو أداة ربط بين الاقتصاد المحلي وباقي اقتصاديات العالم كما أنه يلعب دورا كبيرا في قدرة الاقتصاد التنافسية، حيث تزداد أهميته في أن التقلبات السلبية التي تمسه قد تؤدي إلى انخيار الاقتصاد ككل من خلال علاقته المباشرة وغير المباشرة بالمتغيرات الاقتصادية الكلية الأخرى.

كما أنه من الطبيعي أيضا أن تتضمن هذه الإصلاحات منظومة قانونية محفزة لتلك الاستثمارات، وهذا ما جعل الكثير من المستثمرين يظهرون نيتهم في الاستثمار في الجزائر، إذ تحسنت المؤشرات الاقتصادية في الجزائر منذ منتصف التسعينات، ويعود ذلك إلى السياسات الإصلاحية المعتمدة والمدعومة من صندوق النقد الدولي، إضافة إلى إعادة جدولة ديون الجزائر من طرف نادي باريس ونادي لندن، وتحرير سعر صرف الدينار بعد تخفيض قيمته وهذا ما كان له أثر إيجابي على تحسن الوضع الاقتصادي وعودة تحقيق التوازن الداخلي والخارجي.

من خلال هذه المذكرة والتي تم فيها محاولة قياس واختبار لأثر تقلبات سعر الصرف الجزائري مقابل الدولار على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر وبالتالي محاولة إثبات فرضية البحث أو نفيها، وذلك عن طريق تطبيق معامل الارتباط لبيرسون Pearson ومعامل الانحدار الخطي البسيط باستخدام برنامج "SPSS"، لإيجاد علاقة الارتباط وتحديد قيمة الأثر بين متغيري سعر صرف الدينار الجزائري وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر على فترة امتدت من سنة 1990 إلى سنة 2016.

وبسبب الأهمية التي يتميز بها سعر الصرف في التأثير على تطور الاقتصاديات النامية ودور الاستثمارات الأجنبية المباشرة في دفع عجلة تطورها، حاولنا في هذه الدراسة التطرق إلى كل المفاهيم الخاصة بمهذين المتغيرين، حيث يمثل الهدف الأساسي من بحثنا في تبين العلاقة وأثر التغير في سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار على الاستثمار الأجنبي المباشر، لذلك قمنا بتقسيم بحثنا إلى ثلاثة فصول:

**الفصل الأول:** هذا الفصل تعرضنا فيه إلى كل المفاهيم الخاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر في مبحثه الأول، أما في المبحث الثاني فبيننا أهدافه ومحدداته وتطرقنا إلى مناخ الاستثمار، ثم ذكرنا في المبحث الثالث أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر حيث ذكرنا مزايا وعيوب كل هذه الأشكال، وأخيرا وفي المبحث الرابع تطرقنا إلى أهم النظريات المفسرة للاستثمار الأجنبي المباشر.

**الفصل الثاني:** هذا الفصل حاولنا فيه الإحاطة بالجانب النظري لسعر الصرف في ثلاث مباحث، حيث تضمن المبحث الأول مدخل عام لسعر الصرف الذي يستعرض مفهوم سعر الصرف وكيفية تحديده، صيغ سعر الصرف ووظائف ومحددات سعر الصرف، أما المبحث الثاني فذكرنا فيه أنظمة سعر الصرف المختلفة متمثلة في أنظمة الصرف الثابتة، أنظمة الصرف الوسيطة وأنظمة الصرف المعومة وأخيرا العوامل

المحددة لاختيار نظم الصرف، والمبحث الثالث تحت عنوان سياسات سعر الصرف والذي تضمن مفهوم وأهداف سياسات سعر الصرف أدوات سعر الصرف، أنواع سياسات سعر الصرف والعوامل المحددة لاختيار سياسة الصرف الأجنبي.

**الفصل الثالث:** تطرقنا في هذا الفصل في مبحثه الأول إلى التطور التاريخي لقوانين الاستثمار في الجزائر من خلال الإطار القانوني والمؤسسي للاستثمار في الجزائر، ضمانات ومعوقات الاستثمار في الجزائر وعلاقات الجزائر الدولية والإقليمية، أما في المبحث الثاني فعرجنا على نظام الصرف في الجزائر حيث انتقلنا إلى إيضاح المراحل التي مر بها انطلاقا من نظام الصرف الثابت ثم مرحلة التسيير الديناميكي لسعر صرف الدينار وصولا إلى مرحلة تعويم الدينار الجزائري (التعويم المدار).

ثم قمنا بدراسة قياسية لأثر تقلب سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر باستخدام معامل الارتباط لبيرسون ومعادلة الانحدار الخطي البسيط خلال الفترة 1990-2016 بالاعتماد على بيانات من مصادر مختلفة والمقارنة بينها بغية الحصول على معلومات دقيقة، ومعالجتها باختبار العلاقة بين المتغيرين بالاستعانة ببرنامج "SPSS".

### اختبار الفرضيات

■ في ما يخص الفرضية الأولى تعمل الجزائر على توفير مناخ استثماري محفز لاستقطاب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، بينت لنا الدراسة التي قمنا بها أن هذه الفرضية صحيحة نتيجة جهود الجزائر من خلال الإصلاحات والتعديلات العديدة التي قامت بها والتي مست العديد من القطاعات والقوانين في سبيل تحسين مناخ الاستثمار، إلا أن بعض المعوقات لا زالت تحول دون وصول مستويات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى المستويات المرغوب فيها.

■ أما الفرضية الثانية والتي مفادها أن الجزائر تسعى إلى تبني سياسة مناسبة لسعر الصرف هدفها اجتذاب أكبر للاستثمارات الأجنبية المباشرة، أوضحت لنا هذه الدراسة التي قمنا بها أن هذه الفرضية صحيحة أيضا نتيجة الإصلاحات العديدة التي قامت بها الجزائر في ميدان سعر الصرف والتي كان أهم أهدافها تحديد سياسة صرف ملائمة جاذبة أكثر لأنواع الاستثمارات الأجنبية المباشرة، غير أن هذه الإصلاحات كانت تهدف أيضا إلى الحفاظ على التوازنات الكلية للجزائر ودعم العملة في أحيان أخرى وبالتالي فالإصلاحات لم تصل إلى المستوى المطلوب.

■ الفرضية الثالثة والتي تنص على أن تقلبات سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار تفسر حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الجزائر، فقد تبين من الدراسة التي قمنا بها أن التغير في سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار لم يساهم في تفسير حركة الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال فترة الدراسة، وبالتالي فهذه الفرضية خاطئة.

### نتائج الدراسة:

■ من خلال دراستنا لتطور نظام الصرف في الجزائر اتضح جليا أن سياسة سعر الصرف خلال فترة ما قبل التسعينات أي فترة التثبيت لسعر الصرف لم تكن أداة فعالة من ضمن أدوات السياسة النقدية للبلاد، كما أن الدينار الجزائري كان مقوما بأعلى من قيمته الحقيقية مما

كلف الخزينة العمومية جهودا معتبرة ومبالغ كبيرة للحفاظ على تلك القيمة حيث كانت سياسة الدولة في هذه الفترة منصبة على الإنفاق الحكومي في غياب تام للاستثمار الأجنبي المباشر الذي كان يعاني الإقصاء بصريح القوانين والتشريعات الصادرة في إطار الاقتصاد الموجه.

■ مع بداية التسعينات وتحت تأثير أزمة 1986 تخلت الجزائر عن نظام التثبيت لصالح نظام التعويم المدار حيث خضع الدينار الجزائري لعملية تخفيض، الأولى سنة 1991 والثانية سنة 1994 وكانت هذه الخطوة تهدف للاهتمام بسعر الصرف كأداة من أدوات السياسة النقدية التي تستخدم لإعادة التوازن لميزان المدفوعات واستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية.

■ أقدمت الجزائر على إدخال تغييرات عميقة على اقتصادها، وذلك بالانتقال من الاقتصاد المخطط إلى اقتصاد السوق حيث سعت إلى إنشاء مناخ استثماري مناسب لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة وذلك من خلال إصدار عدة تشريعات وقوانين تحمل في طياتها امتيازات وحوافز وضمانات تسمح للمستثمرين الأجانب بحرية الاستثمار، إضافة إلى إنشاء وكالات وهيئات تهدف إلى متابعة نشاط المستثمرين وتنفيذ القوانين، كما قامت الجزائر بالانضمام إلى تكتلات إقليمية ودولية عديدة ووقعت العديد من الاتفاقيات الثنائية والمتعددة الأطراف من أجل تعزيز ثقة المستثمرين الأجانب.

■ تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر المسجلة في فترة التعويم المدار لم تكن تحصيل حاصل لنظام الصرف بل كانت نتيجة لسياسة التشجيع على الاستثمار، والضمانات المقدمة للمستثمرين الأجانب واهتمام السلطات الجزائرية بمناخ الاستثمار، إضافة إلى الجهود الدبلوماسية في هذا المجال وذلك بتحويل جزء من الدين الخارجي إلى استثمارات مباشرة.

■ بالرغم من مرور عقد من الزمن على انتهاء نظام التعويم المدار، لا يزال الدينار الجزائري غير قادر على التأثير في حركة رؤوس الأموال الأجنبية، كما بينت الدراسات السابقة التي اطلعنا عليها والدراسة التي قمنا بها والتي حاولنا من خلالها جميعا إسقاط نموذج لدول أخرى كان لتقلبات سعر الصرف دور بارز في حركية الاستثمارات الأجنبية فيها على الجزائر، والتي أكدت أن هناك ارتباط ضعيف بين سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وإن سعر صرف الدينار الجزائري لا يمكن بأي حال من الأحوال أن يؤثر منفردا على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.

## الاقتراحات:

- بناء على النتائج التي توصلنا إليها من خلال هذا البحث، يكون بإمكاننا تقديم بعض المقترحات والتوصيات والتي تتمثل في:
- يجب على الجزائر التخلي عن الخوف من التعويم ولكن بصورة تدريجية وحذرة، وتحقيق استقلالية أكبر للسياسة النقدية التي من شأنها مواجهة الصدمات وتسهيل اندماج الاقتصاد الوطني في الاقتصاد العالمي.
  - يجب إعطاء أهمية أكبر لسعر الصرف وجعله كأداة ضبط للتجارة الخارجية من أجل جذب أكبر للاستثمارات الأجنبية المباشرة.
  - العمل على إصلاح المنظومة المصرفية في الجزائر وتأهيلها ورفع قدراتها التقنية بما يتماشى والمعايير الدولية لتفادي المزيد من الأزمات التي تعتبر عاملا طاردا للاستثمارات الأجنبية المباشرة.
  - العمل على توجيه سعر الصرف إلى سعر موحد بين السوق الرسمي والسوق الموازي.
  - سياسة الصرف ليست أداة مستقلة عن السياسات الأخرى بل لابد من تناسق كل سياسات الاقتصاد الكلي مع بعضها البعض.

- إعادة النظر في طبيعة وكفاءة الإطارات الساهرة على تخصيص، توجيه وتسيير الأموال، مع الإلحاح على استشارة أهل الاختصاص من الباحثين الاقتصاديين.
- تنوع المنتجات الموجهة للتصدير خارج المحروقات، فالجزائر تمتلك ميزة تنافسية في العديد من القطاعات على غرار الفلاحة الصناعة التقليدية، السياحة، مما يجعل أمر ترقية الصادرات خارج المحروقات ممكن جدا بتضافر جهود الجميع ضمن إستراتيجية وطنية لبناء اقتصاد غير ريعي.
- تشجيع كل أنواع الاستثمار الأجنبي المباشر وضمان عدالة توزيعه بين جميع القطاعات خاصة القطاعات التي تمتلك فيها الجزائر قدرات ومؤهلات عن غيرها.
- الاهتمام ببرامج الترويج للاستثمار في الجزائر من خلال الملتقيات والدعائم الإعلامية الحديثة وجهود الدبلوماسية الجزائرية في الخارج واستغلال ظرف الاستقرار السياسي و الأمني التي تعيشه الجزائر حاليا.

### آفاق البحث:

بالنظر إلى النتائج المتحصل عليها وبسبب تعذر الحصول على إحصائيات فصلية أو شهرية لسعر الصرف الدينار الجزائري مقابل الدولار فإنه لا يمكننا الجزم بتعميم النتائج والوصول إلى نتيجة قطعية إلى ضعف أو انعدام العلاقة بين متغيري سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، وعليه يمكن أن تتوصل دراسات أخرى إلى وجود علاقة بين المتغيرين السابقين ولكن باستخدام إحصائيات أكثر دقة من جهة، ومن جهة أخرى دراسة تأثير أكثر من متغير بما فيها سعر الصرف على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.

قائمة المراجع

**1. المراجع باللغة العربية:**

**أ- الكتب:**

1. باسم حمادي الحسن، الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI)، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2014.
2. بسام الحجار، نظام النقد العالمي وأسعار الصرف، دار المنهل اللبناني، لبنان، 2009.
3. عادل أحمد حشيش، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2000.
4. عبد الرزاق حمد حسن الجبوري، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية، بلدان عربية مختارة للمدة 1990-2005 دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2014.
5. عبد الرزاق حمد حسن الجبوري، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية، بلدان عربية مختارة للمدة 1990-2005 دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2014.
6. عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الإدارة والاستثمار، دون طبعة، دون دار نشر، مصر، 1993.
7. عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2003.
8. عبد السلام أبو قحف، نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الدولية، مجموعة النيل العربية، مصر، 2001.
9. عبد السلام أبو قحف، الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2003.
10. عبد الكريم كاكي، الاستثمار الأجنبي المباشر و التنافسية الدولية، مكتبة حسن العصرية، لبنان، 2013.
11. عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات سعر الصرف، تخفيض وتعويم العملة وحرب العملات، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر 2016.
12. عمر صقر، العولمة وقضايا اقتصادية معاصرة، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2001.
13. مازن عبد السلام أدهم، العلاقات الاقتصادية والنظم النقدية الدولية، الدار الأكاديمية، ليبيا، 2007.
14. مُجّد كمال الحمزاوي، سوق الصرف الأجنبي، منشأة المعارف، جلال حزي وشركائه، الإسكندرية، مصر، 2004.
15. مدني بن شهرة، الإصلاح الاقتصادي وسياسة التشغيل (التجربة الجزائرية)، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، 2009.
16. نزيه عبد المقصود مُجّد مبروك، الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية، دون طبعة، دار الفكر الجامعي، مصر، 2013.

**ب- أطروحات الدكتوراه و رسائل الماجستير:**

1. زرافة مُجّد، آثار تقلبات الصرف على ميزان المدفوعات، حالة الجزائر 1990-2014، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، جامعة تلمسان، 2016.
2. الكوط مبارك، تأثير أنظمة الصرف على الاستثمارات الأجنبية المباشرة دراسة مقارنة بين الجزائر والمملكة العربية السعودية للفترة من 2000 إلى 2014، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص: تجارة ومالية دولية، جامعة ورقلة، 2015.
3. إيمان مودع، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في الجزائر، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير قسم العلوم الاقتصادية والمصرفية، تخصص مالية ومصرفية، جامعة اليرموك، الأردن، 2010.
4. برنة عبد العزيز، تقلبات أسعار الصرف وانعكاساتها على الميزان التجاري، دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1999-2014)، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص تجارة مالية دولية، جامعة ورقلة.

5. بن قدور علي، دراسة قياسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر (1970-2010)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم تخصص: تسيير، جامعة تلمسان، 2013.
6. جعفري عمار، إشكالية اختيار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية، دراسة حالة نظام سعر الصرف في الجزائر للفترة (1967-1969)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص، اقتصاد دولي، جامعة بسكرة، 2013.
7. خليفة عزي، سعر صوف الدينار الجزائري بين نظام التثبيت ونظام التعويم المدار وتأثيره على ميزان المدفوعات (1985-2008) مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، جامعة المسيلة، 2012.
8. خيالي خيرة، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في دعم النمو الاقتصادي بالدول النامية مع الإشارة إلى حالة الجزائر، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص "مالية دولية"، جامعة ورقلة، 2016.
9. دلال بن سميعة، تحليل أثر السياسات الاقتصادية على تنمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة في ظل الإصلاحات الاقتصادية (حالة الجزائر)، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، 2012.
10. رشيدة زاوية، تخفيض قيمة العملة بين إشكالية توازن واختلال ميزان المدفوعات في المدى الطويل، دراسة تحليلية لحالة الجزائر خلال الفترة (1990-2013)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص مالية دولية، جامعة ورقلة، 2015.
11. سحنون فاروق، قياس أثر بعض المؤشرات الكمية للاقتصاد الكلي على الاستثمار الأجنبي المباشر، دراسة حالة الجزائر، مذكرة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص "التقنيات الكمية المطبقة في التسيير، جامعة سطيف، 2010.
12. سلمان حسين، الاستثمار الأجنبي المباشر و الميزة التنافسية الصناعية بالدول النامية، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2004.
13. شطباني سعيدة، محددات سعر صرف الدينار الجزائري ودوره في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، دراسة حالة الجزائر 1993-2010 مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير تخصص علوم تجارية، جامعة المسيلة، 2012.
14. طاهري أحلام، معيبي وفاء، أثر تقلبات سعر الصرف في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، دراسة قياسية 1990-2015، مذكرة مقدمة لاستكمال نيل شهادة الماستر تخصص "مالية ونقود"، جامعة تبسة، 2017.
15. عبد الرزاق بن الزاوي، سلوك سعر الصرف الحقيقي وأثر انحرافه عن مستواه التوازني على النمو الاقتصادي في الجزائر، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص قياس اقتصادي، جامعة الجزائر، 2010.
16. عمار زنودة، محددات قرار الاستثمار الأجنبي المباشر (دراسة حالة الجزائر)، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير قسم علوم التسيير، جامعة قسنطينة، 2007.
17. فارس فضيل، أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية مع دراسة مقارنة بين الجزائر و مصر و المملكة العربية السعودية أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه قسم العلوم الاقتصادية فرع التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر، 2004.
18. قريد عمر، تحسين مناخ الاستثمار الأجنبي كآلية لتفعيل تنافسية الاقتصاد الجزائري، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، تخصص "نقود وتمويل"، جامعة بسكرة، 2015.
19. قويدري كريمة، الاستثمار الأجنبي المباشر و النمو الاقتصادي في الجزائر، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص "مالية دولية"، جامعة تلمسان 2011.
20. مراد بن ياني، سعر الصرف ودوره في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر(دراسة حالة الجزائر)، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص مالية دولية، جامعة تلمسان.

## قائمة المراجع

21. مرداوي كمال، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية، دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه دولة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري، قسنطينة، 2004.
22. مصباح بلقاسم، أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر و دوره في التنمية المستدامة- حالة الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير تخصص نقود و مالية، جامعة الجزائر، 2006.
23. بالمُجد نفيسة، تحليل جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بتطبيق مقارنة OLI، مذكرة للحصول على شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد دولي، جامعة وهران، 2016.
24. ناصري نفيسة، أثر سعر الصرف على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في البلدان النامية - دراسة حالة الجزائر- مذكرة تخرج مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية فرع "مالية دولية"، جامعة تلمسان، 2011.

### ج - المجلات، المحاضرات والملتقيات:

1. حازم بدر الخطيب، أهمية الاستثمارات الأجنبية في التنمية الاقتصادية وانعكاساتها ودورها في دعم المشاريع الصغيرة (دراسة حالة الأردن)، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة الشلف، العدد 04، 2006.
2. مصطفى بودرامة، الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بين الواقع والمشكلات، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف العدد 09، 2009، ص 196.
3. وصاف سعيدي، مُجد قويدري، واقع مناخ الاستثمار في الجزائر بين الحوافز والعوائق، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، العدد 08، 2008، ص 42.
4. يوسف سعداوي، تسيير مخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر مع إشارة لحالات بعض الدول العربية، أبحاث اقتصادية و إدارية، جامعة بسكرة، 2008.
5. كرامة مروة، رايس حدة، تقييم التجربة الجزائرية في مجال جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل تداعيات الأزمة المالية العالمية، دراسة تحليلية، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، العدد الثاني، 2012.
6. مرداوي كمال، الاستثمار الأجنبي المباشر وواقع وتهيئة الاستثمار، الملتقى الدولي حول السياسات الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبو بكر بلقايد، 2004.
7. بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008.

### د - القوانين والمراسيم

1. المادة 09 من الأمر رقم 06-08 المؤرخ في 15 جوان 2006، الصادر في الجريدة الرسمية، العدد 47، 19 جويلية 2006.
2. المرسوم التشريعي رقم 93-12 الصادر في 5 أكتوبر 1993 المتعلق بترقية الاستثمارات، الجريدة الرسمية، العدد 64.
3. المادة 09 من الأمر رقم 06-08 المؤرخ في 15 جوان 2006، الصادر في الجريدة الرسمية، العدد 47، 19 جويلية 2006.
4. المادة 12 مكرر من الأمر رقم 06-08 المؤرخ في 15 جوان 2006، الصادر في الجريدة الرسمية، العدد 47، 19 جويلية 2006.

### هـ- التقارير

1. تقرير بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 09، ديسمبر 2009، ص 21.
2. تقرير بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 17، مارس 2012، ص 21.
3. تقرير بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 38، جوان 2017، ص 20.

### 2. المراجع باللغة الأجنبية

- 1- Hafid Ilias, Dani El Kebir Maachou, Investissement directe étranger attractivité et opportunités, Revue Maghrébine D'économie et Management, université Djilali Liabès, sidi bel abbes, n° 02 Septembre 2015.
- 2- Agence Nationale de développement de l'investissement (ANDI), les organes chargés de l'investissement, organes/organes.htm. www.andi.dz.
- 3- Banque D'Algérie, Statistique de la balance de paiement (1992-2011), juin 2012, p86-87-88.
- 4- Banque D'Algérie, Rapport Annuel 2001, p 62.
- 5- World investment report 2017, united nations conference on trade and development (UNCTAD).
- 6- World investment report 2011, united nations conference on trade and development (UNCTAD).

### مواقع الانترنت

- 1- <http://www.andi.dz/index.php/ar/declaration-d-investissement,08/06/2018>
- 2- www.ocde.org.

فهرس الملاحق :

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
120	ملحق رقم (01) : تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للمناطق والاقتصاديات (2010-1990)	01
121	ملحق رقم (02) : تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للمناطق والاقتصاديات (2016-2011)	02
122	ملحق رقم (03) : بيانات سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر (2010-1970)	03
124	ملحق رقم (04) : مخرجات برنامج SPSS	04

ملحق رقم (01) : تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للمناطق والاقتصاديات (2010-1990)

Web table 1. FDI inflows, by region and economy, 1990-2010

(Millions of dollars)

Region / economy	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>World</b>	207 456	154 073	165 881	223 316	256 100	342 391	388 535	481 399	707 584	1 089 587	1 432 090	1 826 177	2 266 874	2 722 790	3 422 386	3 822 553	4 461 853	5 170 040	5 744 101	6 195 030	6 243 671
<b>Developed economies</b>	172 516	114 080	111 090	143 424	150 579	222 484	236 029	285 390	508 736	851 826	1 138 040	1 401 023	1 688 369	2 118 006	2 418 006	2 719 134	3 077 088	3 306 818	3 455 113	3 522 835	3 601 906
<b>Europe</b>	104 405	82 805	78 060	79 848	88 822	136 637	131 516	154 984	256 532	523 378	724 932	905 155	1 116 727	1 287 238	1 426 980	1 503 730	1 635 832	1 705 753	1 745 075	1 782 825	1 813 100
<b>European Union</b>	97 290	79 805	78 241	78 901	82 686	132 003	125 165	144 092	283 665	504 671	698 278	883 991	1 095 450	1 266 870	1 422 595	1 496 075	1 631 719	1 705 528	1 745 968	1 782 531	1 804 689
Austria	653	360	1 433	1 137	2 102	1 904	4 426	2 654	4 533	2 974	8 840	5 919	356	7 144	3 891	10 784	7 933	31 154	6 858	7 011	6 613
Belgium and Luxembourg	8 047	9 363	11 286	10 750	8 514	10 689	14 064	11 908	22 601	119 693	88 739	88 203	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Belgium	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Denmark	4	56	42	40	105	90	100	490	535	825	1 016	800	16 251	33 476	43 558	34 370	58 893	93 429	142 041	23 595	61 714
Cyprus	127	82	107	83	75	376	420	547	345	813	855	944	1 058	893	1 000	1 186	1 854	2 234	4 050	5 725	4 880
Czech Republic	72	523	1 003	653	868	2 562	1 428	1 301	3 716	6 330	4 985	5 642	6 482	2 103	4 974	11 653	5 463	10 444	6 451	2 216	6 781
Denmark	1 132	1 553	1 017	1 713	5 006	4 329	750	2 787	7 730	16 757	33 823	11 523	6 630	2 709	-10 442	12 871	2 691	11 812	2 216	2 966	-1 814
Estonia	-	-	82	163	217	202	151	296	573	303	302	540	289	928	958	2 869	1 797	2 725	1 731	1 838	1 539
Finland	787	-247	407	896	1 577	1 063	1 109	2 114	12 144	4 610	8 834	3 732	8 046	3 319	2 827	4 750	7 652	12 451	-1 035	-4	4 314
France	15 614	15 167	17 849	16 439	15 574	23 673	21 960	23 172	30 981	46 545	43 250	50 476	49 035	42 498	32 560	84 949	71 848	96 221	64 184	34 027	33 905
Germany	2 362	4 227	2 089	368	7 135	12 024	6 573	12 245	24 593	56 076	198 277	26 414	53 523	32 362	-10 189	47 256	55 026	80 238	4 216	37 627	46 334
Greece	1 005	1 135	1 144	977	981	1 053	1 058	984	71	662	1 108	1 589	1 275	2 102	623	5 355	2 111	4 499	2 436	2 188	2 188
Hungary	554	1 470	1 477	2 443	1 143	5 103	3 300	4 167	3 335	3 312	2 764	3 936	2 994	2 137	4 266	7 700	6 818	3 951	7 384	2 045	2 377
Ireland	622	1 362	1 458	1 078	857	1 443	2 617	2 136	8 865	18 211	25 779	9 651	29 324	22 781	-10 608	-31 689	-5 542	24 707	-16 463	25 960	26 330
Italy	6 345	2 482	3 210	3 747	2 236	4 817	3 535	4 961	4 280	6 911	13 375	14 871	14 545	16 415	16 815	19 975	39 239	40 202	-10 845	20 073	9 498
Latvia	-	-	32	45	214	180	382	522	356	346	413	132	253	304	637	707	1 663	2 322	1 261	94	340
Lithuania	-	-	10	31	31	73	152	354	926	486	379	446	725	180	774	1 028	1 817	2 015	2 046	1 722	629
Luxembourg	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Malta	46	77	40	69	156	129	293	82	277	865	618	251	-440	958	395	576	1 840	1 006	845	780	1 041
Netherlands	10 516	5 779	6 170	6 443	7 157	12 304	16 662	11 134	38 939	41 205	63 854	51 927	25 038	28 397	12 451	-39 046	13 976	119 383	3 577	34 514	-16 141
Poland	88	350	678	1 715	1 875	3 659	4 498	4 908	6 398	7 271	9 445	5 701	4 123	4 588	12 874	10 293	19 603	23 561	14 839	13 608	9 681
Portugal	2 902	2 548	2 218	1 534	1 270	685	1 344	2 360	3 005	1 157	6 635	6 231	1 759	7 149	1 935	3 930	10 902	3 065	4 695	2 706	1 452
Romania	0	40	77	94	341	419	263	1 215	2 031	1 027	1 037	1 158	1 141	2 196	6 436	6 483	11 367	9 921	13 910	4 847	3 573
Slovakia	93	81	100	170	255	2 587	370	231	707	429	1 932	1 584	4 142	2 160	3 030	2 429	4 693	3 581	4 687	-50	526
Slovenia	4	65	111	113	116	152	173	333	219	196	137	369	1 621	305	565	588	644	1 514	1 947	-582	834
Spain	13 294	11 624	14 860	9 570	8 070	9 647	9 297	14 173	18 743	39 575	29 408	39 223	25 819	24 781	25 020	30 802	64 284	76 493	9 136	24 547	24 547
Sweden	1 971	6 353	-41	3 846	6 350	14 448	5 437	10 958	10 919	61 135	23 430	10 914	12 273	4 075	12 122	11 896	28 941	27 737	36 771	10 322	5 328
United Kingdom	30 461	14 846	15 473	14 804	9 253	19 969	24 435	33 227	74 321	87 979	118 764	52 623	24 029	16 778	55 963	176 006	156 186	196 390	91 489	71 140	45 908
<b>Other developed Europe</b>	7 106	3 000	-181	947	6 136	4 633	6 351	10 892	12 867	18 708	26 655	11 164	7 257	20 368	4 385	7 655	54 113	45 225	27 006	41 294	8 411
Gibraltar	36	37	89	38	-6	11	-22	126	-162	131	138	12	83	62	183	137	165	159	172	165	172
Iceland	22	18	-13	0	-2	-9	83	149	163	69	171	174	79	332	726	3 071	3 843	6 824	917	83	2 960
Norway	1 564	302	-668	902	2 776	2 409	3 211	3 882	6 390	7 090	2 123	791	3 471	2 544	5 413	6 415	5 890	10 781	14 074	11 857	11 857
Switzerland	5 484	2 642	411	83	3 357	2 222	3 078	6 636	19 941	11 719	19 255	8 856	6 278	16 503	932	951	43 718	32 435	15 149	26 954	6 561
<b>North America</b>	56 034	25 680	23 946	55 395	53 299	68 027	94 089	114 923	197 237	308 120	380 802	467 124	566 112	60 628	135 391	130 465	297 430	330 604	353 543	174 298	251 662
Canada	7 582	2 881	4 724	4 732	8 204	9 255	9 634	11 525	22 803	24 744	66 795	27 663	22 155	7 482	-445	25 692	60 294	114 652	57 177	21 406	23 413
United States	48 452	22 799	19 222	50 663	45 095	58 772	84 455	103 398	174 434	283 376	314 007	169 461	74 457	53 146	135 826	104 773	237 136	215 952	306 366	152 892	228 249
<b>Other developed countries</b>	12 107	5 595	9 084	8 182	8 458	17 821	10 424	15 473	14 967	20 330	32 306	18 744	27 348	21 312	58 445	-15 000	44 626	80 480	86 595	49 712	37 144
Australia	8 479	2 570	4 937	5 288	4 477	13 353	4 661	8 305	7 879	2 399	15 612	11 031	15 048	9 412	42 458	-24 246	31 050	45 397	46 843	25 716	32 472
Bermuda	-	-	-	-	-	-	-	35	103	61	67	42	16	13	832	44	261	577	146	-88	210
Israel	137	50	304	472	475	1 577	1 617	1 990	1 967	4 167	6 957	1 772	1 583	3 322	2 947	4 818	15 296	8 788	10 875	4 438	5 152
Japan	1 806	1 284	2 756	2 10	888	41	228	3 225	3 192	12 742	8 323	6 243	9 240	6 324	7 816	2 775	-6 507	22 550	24 426	11 930	-1 251
New Zealand	1 685	1 691	1 088	2 212	2 617	2 850	3 919	1 917	1 826	941	1 347	-344	1 472	2 260	2 393	1 548	4 526	3 138	4 598	-1 293	561
<b>Developing economies</b>	34 868	39 855	53 127	76 749	103 376	115 801	146 655	190 660	190 737	229 170	257 617	215 641	174 020	183 584	293 147	332 343	429 459	573 032	658 002	510 578	573 588
<b>Africa</b>	2 845	3 542	3 840	5 443	6 105	5 655	6 038	11 033	9 954	12 598	10 957	20 894	16 093	20 418	21 734	38 160	46 259	63 132	73 413	60 167	55 040
<b>North Africa</b>	1 155	914	1 596	2 412	2 277	1 228	1 468	2 749	2 973	3 331	3 250	5 373	3 872	5 261	6 441	12 236	23 143	24 775	24 045	18 468	16 926
Algeria	40	80	30	-	-	-	-	270	260	607	290	1									

ملحق رقم (02) : تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للمناطق والاقتصاديات (2016–2011)

Annex table 1. FDI flows, by region and economy, 2011–2016 (Millions of dollars)

Region/economy	FDI inflows						FDI outflows					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Developing economies<sup>a</sup></b>	687 511	670 998	674 658	703 780	752 329	646 030	390 443	381 409	432 766	472 745	389 267	383 429
Africa	66 018	77 501	74 551	71 254	61 495	59 373	23 201	34 480	37 901	28 277	18 045	18 173
North Africa	7 548	15 759	11 952	12 089	12 981	14 472	2 172	3 130	1 119	625	1 352	1 276
Algeria	2 580	1 499	1 684	1 507	-584	1 546	534	-41	-268	-18	103	55
Egypt	-483	6 031	4 256	4 612	6 925	8 107	626	211	301	253	182	207
Libya	-	1 425	702	50 <sup>b</sup>	726 <sup>b</sup>	493 <sup>b</sup>	131	2 509	707	-77 <sup>b</sup>	395 <sup>b</sup>	341 <sup>b</sup>
Morocco	2 568 <sup>d</sup>	2 728 <sup>d</sup>	3 298 <sup>d</sup>	3 561 <sup>d</sup>	3 255 <sup>d</sup>	2 322 <sup>d</sup>	179 <sup>d</sup>	406 <sup>d</sup>	332 <sup>d</sup>	436 <sup>d</sup>	653 <sup>d</sup>	639 <sup>d</sup>
South Sudan	-	161 <sup>b</sup>	-793 <sup>b</sup>	44 <sup>b</sup>	-71 <sup>b</sup>	-17 <sup>b</sup>	-	-	-	-	-	-
Sudan	1 734	2 311	1 688	1 251	1 728	1 064	-	-	-	-	-	-
Tunisia	1 148	1 603	1 117	1 064	1 002	958	703	45	47	32	19	34
Other Africa	58 470	61 742	62 599	59 165	48 514	44 901	21 029	31 350	36 782	27 652	16 693	16 897
West Africa	18 926	16 822	14 479	12 176	10 189	11 433	1 840	3 427	1 759	2 138	2 217	1 955
Benin	161	230	360	405	150	161	60	19	59	17	26	17
Burkina Faso	144	329	490	356	232	309	102	73	58	69	14	6
Cabo Verde	155	126	70	180	116	119	-1	-8	-14	-8	-4	-9
Côte d'Ivoire	302	330	407	439	494	481	15	14	-6	16	14	9
Gambia	36	41	25	35	11	-2 <sup>b</sup>	58	10	48	0.2	19	9 <sup>b</sup>
Ghana	3 237	3 293	3 226	3 357	3 192	3 485	25	1	9	12	221	15

ملحق رقم (03) : بيانات سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر (1970-2010)

ملحق رقم 01: بيانات سعر الصرف و الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر حسب إحصائيات موقع IFS ON LINE بجامعة OTTAWA

FOREIGN EXCHANGE U.S. dollars	OFFICIAL RATE U.S. dollar per National Currency	OFFICIAL RATE SDRs per National Currency	OFFICIAL RATE National Currency per SDR	OFFICIAL RATE U.S. dollar per National Currency	OFFICIAL RATE National Currency per U.S	OFFICIAL RATE U.S. dollar per National Currency	OFFICIAL RATE U.S. dollar per National Currency	OFFICIAL RATE National Currency per U.S	OFFICIAL RATE, END OF PERIOD National Currency per U.S	OFFICIAL RATE SDRs per National Currency	OFFICIAL RATE, END OF PERIOD National Currency per SDR	years
101.300	0.203	0.203	4.937	0.203	4.937	0.203	0.203	4.937	4.937	0.203	4.937	1970
232.900	0.204	0.203	4.927	0.215332	4.644	0.204	0.215332	4.913	4.644	0.198333	5.04204	1971
204.400	0.223	0.206	4.865	0.219	4.556	0.223	0.219	4.481	4.556	0.202	4.946	1972
822.500	0.253	0.212	4.724	0.244	4.093	0.253	0.239	3.963	4.185	0.198	5.049	1973
1362.000	0.239	0.199	5.028	0.250	3.997	0.239	0.250	4.181	3.997	0.204	4.894	1974
1040.000	0.254	0.209	4.795	0.242	4.125	0.254	0.242	3.949	4.125	0.207	4.829	1975
1676.000	0.240	0.208	4.807	0.229	4.359	0.240	0.229	4.164	4.359	0.197	5.064	1976
1588.000	0.241	0.207	4.841	0.248	4.035	0.241	0.248	4.147	4.035	0.204	4.901	1977
1879.000	0.252	0.201	4.965	0.261	3.835	0.252	0.261	3.966	3.835	0.200	4.996	1978
2518.000	0.260	0.201	4.978	0.266	3.756	0.260	0.266	3.853	3.756	0.202	4.947	1979
3546.000	0.261	0.200	4.995	0.252	3.972	0.261	0.252	3.837	3.972	0.197	5.065	1980
3421.000	0.232	0.197	5.089	0.228	4.378	0.232	0.228	4.316	4.378	0.196	5.096	1981
2129.000	0.218	0.197	5.070	0.216	4.636	0.218	0.216	4.592	4.636	0.196	5.113	1982
1593.000	0.209	0.195	5.119	0.203	4.917	0.209	0.203	4.789	4.917	0.194	5.147	1983
1191.000	0.201	0.196	5.108	0.195	5.123	0.201	0.195	4.983	5.123	0.199	5.021	1984
2513.000	0.199	0.196	5.105	0.210	4.773	0.199	0.210	5.028	4.773	0.191	5.243	1985
1312.000	0.213	0.181	5.517	0.207	4.824	0.213	0.207	4.702	4.824	0.169	5.900	1986
1285.000	0.206	0.160	6.271	0.203	4.936	0.206	0.203	4.850	4.936	0.143	7.003	1987
898.000	0.171	0.127	7.949	0.149	6.731	0.171	0.149	5.915	6.731	0.110	9.058	1988
843.000	0.132	0.103	9.752	0.124	8.032	0.132	0.124	7.609	8.032	0.095	10.556	1989
722.000	0.113	0.083	12.153	0.082	12.191	0.113	0.082	8.958	12.191	0.058	17.343	1990
1484.000	0.055	0.040	25.274	0.047	21.392	0.055	0.047	18.473	21.392	0.033	30.600	1991
1456.000	0.046	0.033	30.753	0.044	22.781	0.046	0.044	21.636	22.781	0.032	31.324	1992

216

1468.000	0.043	0.031	32.598	0.041	24.123	0.043	0.041	23.345	24.123	0.030	33.134	1993
2651.000	0.030	0.021	50.193	0.023	42.893	0.030	0.023	35.059	42.893	0.018	62.617	1994
2004.000	0.021	0.014	72.302	0.019	52.175	0.021	0.019	47.663	52.175	0.013	77.558	1995
4230.000	0.018	0.013	79.482	0.018	56.186	0.018	0.018	54.749	56.186	0.012	80.793	1996
8046.000	0.017	0.013	79.406	0.017	58.414	0.017	0.017	57.707	58.414	0.013	78.815	1997
6844.000	0.017	0.013	79.682	0.017	60.353	0.017	0.017	58.739	60.353	0.012	84.979	1998
4407.000	0.015	0.011	91.028	0.014	69.314	0.015	0.014	66.574	69.314	0.011	95.135	1999
11910.000	0.013	0.010	99.252	0.013	75.343	0.013	0.013	75.260	75.343	0.010	98.165	2000
17963.000	0.013	0.010	98.298	0.013	77.820	0.013	0.013	77.215	77.820	0.010	97.798	2001
23108.000	0.013	0.010	103.176	0.013	79.723	0.013	0.013	79.682	79.723	0.009	108.366	2002
32942.000	0.013	0.009	108.398	0.014	72.613	0.013	0.014	77.395	72.613	0.009	107.900	2003
43113.000	0.014	0.009	106.720	0.014	72.614	0.014	0.014	72.061	72.614	0.009	112.770	2004
56178.000	0.014	0.009	108.253	0.014	73.380	0.014	0.014	73.276	73.380	0.010	104.880	2005
77781.000	0.014	0.009	106.881	0.014	71.158	0.014	0.014	72.647	71.158	0.009	107.050	2006
110180.000	0.014	0.009	106.062	0.015	66.830	0.014	0.015	69.292	66.830	0.009	105.608	2007
143102.000	0.016	0.010	102.047	0.014	71.183	0.016	0.014	64.583	71.183	0.009	109.640	2008
147221	0.0137658	0.00892698	112.026	0.0137493	72.7309	0.0137658	0.0137493	72.6474	72.7309	0.00877043	114.02	2009
n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2010

## Corrélations

		ANNEE	ER	FDI
ANNEE	Corrélation de Pearson	1	,877**	,662**
	Sig. (bilatérale)		,000	,000
	N	27	27	27
ER	Corrélation de Pearson	,877**	1	,477*
	Sig. (bilatérale)	,000		,012
	N	27	27	27
FDI	Corrélation de Pearson	,662**	,477*	1
	Sig. (bilatérale)	,000	,012	
	N	27	27	27

\*\* . La corrélation est significative au niveau 0.01 (bilatéral).

\* . La corrélation est significative au niveau 0.05 (bilatéral).

## Régression

### Variables introduites/supprimées

Modèle	Variables introduites	Variables supprimées	Méthode
1	ER <sup>a</sup>	.	Entrée

a. Toutes variables requises saisies.

b. Variable dépendante : FDI

### Récapitulatif des modèles

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation
1	,477 <sup>a</sup>	,227	,196	836,31228

a. Valeurs prédites : (constantes), ER

**ANOVA<sup>b</sup>**

Modèle	Somme des carrés	ddl	Moyenne des carrés	D	Sig.
1 Régression	5140721,328	1	5140721,328	7,350	,012 <sup>a</sup>
Résidu	17485455,788	25	699418,232		
Total	22626177,116	26			

a. Valeurs prédites : (constantes), ER

b. Variable dépendante : FDI

**Coefficients<sup>a</sup>**

Modèle	Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Sig.
	A	Erreur standard	Bêta		
1 (Constante)	-218,506	463,562		-,471	,641
ER	18,516	6,830	,477	2,711	,012

a. Variable dépendante : FDI

## الملخص

لقد تبنت الجزائر منذ أواخر الثمانينات سياسة الانفتاح الاقتصادي، والرامية إلى معالجة الاختلالات التي تعترى الاقتصاد الوطني، فقد عمدت إلى تحسين مناخها الاستثماري وتطهير بيئة أعمالها من خلال توفير الإطار القانوني والتنظيمي من أجل الظفر بأكبر قدر ممكن من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث نجحت من خلالها إلى حد بعيد في تحقيق أهدافها خاصة في توفير بيئة الاستثمار المناسبة كما عملت على ادخال العديد من التعديلات المتعلقة بالاستثمار والتي تهدف في مجملها إلى تشجيع تدفق رؤوس الأموال الدولية.

وكان هدف هذه الدراسة قياس وتحليل أثر تقلبات سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)، وتمت هذه الدراسة من خلال التحليل وفق البرنامج الإحصائي (SPSS) الذي يدرس العلاقة الإحصائية من خلال معامل الارتباط الخطي البسيط لبيرسون وقياس الانحدار الخطي بين متغير سعر الصرف الاسمي للدينار الجزائري مقابل الدولار ومتغير تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، وقد توصلت الدراسة إلى أن تقلبات سعر الصرف الاسمي للدينار الجزائري مقابل الدولار لم يلعب دورا في تفسير حركة الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال فترة الدراسة.

## الكلمات المفتاحية:

الاستثمار الأجنبي المباشر، مناخ الاستثمار، سعر الصرف.

## **Résumé**

Depuis la fin des années 1980, l'Algérie a adopté la politique d'ouverture économique et de s'attaquer aux déséquilibres qui existent dans l'économie nationale, améliorer le climat d'investissement et de son environnement sain en fournissant le cadre juridique et réglementaire afin de gagner le montant maximum des flux Investissements étrangers directs, qui ont permis d'obtenir Visa à fournir aux approprié aux investissements et a travaillé sur plusieurs amendements concernant les investissements et visant dans son intégralité afin d'encourager la circulation des Capitaux internationaux.

Le but de cette étude était de mesurer et d'analyser l'impact des fluctuations dans le taux de change de dinar algérien sur les flux d'IED en Algérie au cours de la période (1990-2016), cette étude a été réalisée grâce à l'analyse du Logiciel de statistiques (SPSS) qui examine la relation statistique par le biais de laboratoire simple lien linéaire de Pearson et de la régression linéaire entre la variable nominale des taux de change du Dinar algérien contre le US dollar et le débits variables des investissements directs étrangers en Algérie, l'étude a révélé que les fluctuations de prix Taux de change nominal dinar algérien contre le US dollar n'a pas joué un rôle dans l'interprétation du mouvement de l'IDE en Algérie au cours de la période d'étude.

## **Mots Clès :**

Investissement Etranger Directe, Climat D'investissement, Taux de change.