



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة محمد خيضر بسكرة
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية



**أهمية المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية وتأثيرها على
تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة
(1991-2014)**

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية

تحت إشراف:
أ.د. حدة رايس

من إعداد الطالبة:
إيمان مودع

أعضاء لجنة المناقشة:

الصفة	الجامعة الأصلية	الرتبة العلمية	اللجنة
رئيسا	جامعة بسكرة	أستاذ التعليم العالي	أ.د. رقية حساني
مقررا	جامعة بسكرة	أستاذ التعليم العالي	أ.د. حدة رايس
مناقشا	جامعة بسكرة	أستاذ التعليم العالي	أ.د. حياة بن سماعيل
مناقشا	جامعة الجلفة	أستاذ التعليم العالي	أ.د. مختار حميدة
مناقشا	جامعة الوادي	أستاذ محاضر 1 -	د. دفرور عبد النعيم
مناقشا	جامعة باتنة	أستاذ محاضر 1 -	د. مباركي سامي

السنة الجامعية: 2018-2019

إهداء

إلى نبع الحب والحنان والعتاء، إلى من كان دعائها مصباحاً أُنار لي دروب الحياة،
ورضاها عني قوة زادني عزيمة وإرادة..... أمي الغالية (حفظها الله)

إلى من تعب لأرتاح وضحى بالغالي والنفيس لأتعلم، إلى حصن طاقتي..... أبي الغالي
(حفظه الله)

إلى النجمتين الساطعتين في حياتي قبلة سعادتني..... أختاي الغاليتين وردة ونسيمة
(وفتقهما الله ورحمهما)

إلى سدي..... زوجي العزيز (حفظه الله)

إلى قرة عيني وأملتي في هذه الحياة..... ابني محمد رائد وابنتي مريم نور
(وفتقهما الله ورحمهما)

إلى روح خالتي الطاهرة

إلى عائلتي الثانية أهل زوجي

إلى كل الأهل والأحباب وأخص بالذكر الغالي محمد جواد

إلى كل من علمني حرفاً

وإلى فخري واعتزازي..... وطني الغالي الجزائر.

إيمان مودع

شكر وتقدير

الحمد لله رب العالمين، والشكر لله على توفيقه وعونه لإتمام هذا العمل، والصلاة والسلام

على أشرف المرسلين، سيدنا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين وبعد:

أتقدم بحظيهم العرفان والامتنان إلى أستاذتي الفاضلة الأستاذة الدكتورة راييس حدة

لتفضلها بالإشراف على هذه الأطروحة ودعمها وتوجيهها لي طيلة إعداد هذا العمل.

كما أتقدم بخالص الشكر والتقدير إلى الأساتذة الأفاضل أعضاء لجنة المناقشة على

تخريفي بالموافقة على مناقشة هذا العمل المتواضع، والحكم عليه في سبيل تطويره.

ويطيب لي أيضا أن أشكر الأستاذ الفاضل عميرة ريمي على ما قدمه لي من مساعدة.

كما يسعدني جدا أن أسجل عميق شكري وتقديري لواليا اللذان بفضلهما بعد فضل

الله عز وجل حققت كل طموح أصبو إليه ومهما أسمرت في شكرهما لن أوفى حقهما، وإلى

زوجي الذي لم يدرج جسدا لمساعدتي، وإلى أختايا اللتان قدمتا لي المساعدة بكل

الأشكال، وإلى كل من علمني حرفا.

إيمان مودع

ملخص الدراسة:

في ظل احتدام المنافسة بين مختلف الدول على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة والاستفادة من مزاياها باعتبارها أفضل مصدر تمويلي خارجي في الوقت الذي تقلص فيه دور مصادر التمويل الخارجي الأخرى، أقبلت الجزائر في الآونة الأخيرة على عهد جديد اتسم بميل ملحوظ نحو توفير مناخ استثماري ملائم نظرا لإدراكها للدور الهام لهذه الاستثمارات وعدم قدرتها على تحقيق التنمية الاقتصادية المنشودة بمعزل عن مشاركة الاستثمار الأجنبي المباشر، خاصة وأن الاعتماد على النفط كمصدر رئيسي للدخل يعرض اقتصادها لهزات مستمرة بسبب تذبذب أسعاره في السوق العالمي وبالتالي تذبذب عائداته.

ولأن حركة هذه الاستثمارات واستمرار تدفقها يعتمد على محددات عديدة ومتشابكة أبرزها وضع المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية في الدولة المضيفة والتي من أهمها سعر الصرف وميزان المدفوعات، حاولت هذه الدراسة معالجة الإشكالية المتعلقة بأثر التغير في المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الجزائر خلال الفترة (1991-2016) بالتحليل والقياس باستخدام اختبار التكامل المشترك باستعمال منهج الحدود (ARDL).

وقد توصلت الدراسة إلى أنه بالرغم من نمو حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال فترة الدراسة إلا أنه يبقى متواضعا بالنظر إلى الفرص والمؤهلات والإمكانيات المتاحة، كما أنه متمركز أكثر في قطاع المحروقات، إضافة إلى محدودية دوره بالنسبة للاقتصاد الوطني، وفيما يخص مناخ الاستثمار في الجزائر فإن ترتيبها في المؤشرات الدولية لمناخ الاستثمار يعكس ضعف بيئة الأعمال والاستثمار فيها والتي ضلت تكتنفها جملة من المعوقات أهمها: صعوبة الحصول على القروض البنكية، غياب برامج خصخصة واضحة ومستمرة، مشكل العقار الصناعي، تنامي السوق الموازي والفساد الإداري... الخ.

أما بالنسبة لنتائج الدراسة القياسية فقد توصلت إلى أن التغير في سعر الصرف الاسمي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي قد لعب دورا محدودا في تفسير حركة الاستثمار الأجنبي المباشر نحو الجزائر خلال الفترة (1991-2016)، فقد كانت العلاقة بين المتغيرين إيجابية ومعنوية إحصائيا عند مستوى 5%، فيما لم يحظ رصيد الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي بالمعنوية الإحصائية ولم يكن له تأثير ملموس على حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال هذه الفترة.

الكلمات المفتاحية: الاستثمار الأجنبي المباشر، المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية (سعر الصرف، ميزان المدفوعات)، الجزائر.

Résumé:

Compte tenu de la concurrence intense entre les différents pays pour attirer les investissements directs étrangers et de bénéficier de ses avantages comme la meilleure source de financement externe tout en réduisant le rôle des autres sources de financement extérieur, l'Algérie est revenue récemment sur une nouvelle ère marquée par une tendance marquée à créer un climat favorable à l'investissement en raison de la perception du rôle de important pour ces investissements et l'incapacité à réaliser le développement économique souhaité dans l'isolement de la participation des investissements étrangers directs, d'autant plus que la dépendance du pétrole comme source majeure de revenus présente son économie continue aux chocs en raison de la fluctuation des prix sur le marché mondial et donc la fluctuation du pot Ath.

L'objectif principal de cette étude est d'aborder le problème de la variation des indicateurs macroéconomiques externes sur les flux d'IDE vers l'Algérie au cours de la période (1991-2016) analyse et mesure en utilisant le test d'intégration croisée en utilisant ARDL.

L'étude a révélé que, malgré la croissance des investissements étrangers directs à la taille Algérie au cours de la période d'étude, mais il reste modeste compte tenu des possibilités et des qualifications et les possibilités offertes, car il est plus dans le secteur des hydrocarbures centrée, en plus du rôle limité pour l'économie nationale, et en ce qui concerne le climat d'investissement dans Algérie, le classement des indicateurs internationaux du climat d'investissement reflète la faiblesse de l'environnement des affaires et de l'investissement, qui a perdu un certain nombre d'obstacles REO notamment: la difficulté d'obtenir des prêts bancaires, la privatisation de l'absence d'un programme clair et en cours, le problème de la propriété industrielle, la corruption administrative ... etc.

En ce qui concerne les résultats de la norme d'étude a conclu que le changement du taux de change nominal du dinar algérien par rapport au dollar américain a joué un rôle limité dans l'interprétation du mouvement IDE vers l'Algérie au cours de la période (1991-2016), il était la relation entre les variables positives et spiritueux statistiquement significatives au niveau 5%, le solde du compte courant par rapport au PIB n'était pas statistiquement significatif et n'a pas eu d'impact significatif sur le volume des investissements directs étrangers reçus en Algérie durant cette période.

Mots-clés: Investissements directs étrangers, indicateurs macroéconomiques externes (taux de change, balance des paiements), Algérie.

Summary:

In light of the growing competition among countries to attract foreign direct investment and to benefit from its advantages as the best external source of financing, while the role of other external sources of finance has shrunk, Algeria has recently entered a new era characterized by a marked tendency to provide an appropriate investment climate due to its recognition of the role. The importance of these investments and their inability to achieve the desired economic development in isolation from the participation of foreign direct investment, especially as dependence on oil as a major source of income presents its economy to continuous shocks due to fluctuating prices in the global market and thus fluctuating family Ath.

The main objective of this study is to address the problem of the change in the external macroeconomic indicators on FDI inflows to Algeria during the period. (1991-2016) analysis and measurement using the cross-integration test using ARDL.

The study found that despite the growth in foreign direct investment in Algeria during the study period, it remains modest considering the opportunities, qualifications and possibilities available. It is also more concentrated in the hydrocarbons sector, in addition to its limited role for the national economy. Algeria, its ranking in the international indicators of investment climate reflects the weakness of the business environment and investment in it, which is surrounded by a number of obstacles, the most important of which are: the difficulty of obtaining bank loans, the absence of clear and continuous privatization programs, the problem of industrial real estate.

As for the results of the standard study, it was found that the change in the nominal exchange rate of the Algerian dinar against the US dollar played a limited role in explaining the FDI movement towards Algeria during the period 1991-2016. The relationship between the two variables was positive and statistically significant at level 5%, the balance of current account to GDP was not statistically significant and did not have a significant impact on the volume of foreign direct investment received in Algeria during this period.

Keywords: Foreign Direct Investment, external Macroeconomic Indicators (Exchange Rate, Balance of Payments), Algeria.

الفهارس

فهرس المحتويات

الصفحة	الموضوع
I	الإهداء
II	شكر وتقدير
V-III	ملخص الدراسة
XIV-VI	فهرس المحتويات
XVII-XV	فهرس الجداول
XIX- XVIII	فهرس الأشكال
XX	فهرس الملاحق
XXI	قائمة المختصرات
أ- ز	المقدمة العامة
ب	1- تمهيد
ت	2- إشكالية الدراسة والأسئلة الفرعية
ث	3- فرضيات الدراسة
ث	4- أهمية الدراسة
ج	5- أهداف الدراسة
ج	6- حدود البحث ومنهج الدراسة
ح	7- مصادر وأساليب جمع البيانات والمعلومات
ح	8- الدراسات السابقة
ر	9- صعوبات الدراسة
ر	10- هيكل الدراسة
94-1	الفصل الأول: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر
2	تمهيد
3	المبحث الأول: ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر
3	المطلب الأول: مفهوم وأشكال الاستثمار

فهرس المحتويات

3	الفرع الأول: مفهوم الاستثمار
4	الفرع الثاني: أشكال الاستثمار
6	المطلب الثاني: ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر
6	الفرع الأول: مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر
7	الفرع الثاني: خصائص الاستثمار الأجنبي المباشر
9	الفرع الثالث: مكونات الاستثمار الأجنبي المباشر
9	الفرع الرابع: دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر
10	المطلب الثالث: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر
11	الفرع الأول: الاستثمار المشترك
12	الفرع الثاني: الاستثمار المملوك بالكامل
13	الفرع الثالث: مشروعات أو عمليات التجميع
13	الفرع الرابع: الاستثمار في المناطق الحرة
14	الفرع الخامس: الشركات متعددة الجنسيات
19	المبحث الثاني : التفسيرات النظرية للاستثمار الأجنبي المباشر ومحدداته
19	المطلب الأول: النظريات المفسرة للاستثمار الأجنبي المباشر
20	الفرع الأول: التفسير التقليدي للاستثمار الأجنبي المباشر
21	الفرع الثاني: التفسير الحديث للاستثمار الأجنبي المباشر
33	المطلب الثاني: مقومات المناخ الاستثماري الجاذب للاستثمار الأجنبي المباشر
33	الفرع الأول: مفهوم مناخ الاستثمار
34	الفرع الثاني: محددات مناخ الاستثمار
45	الفرع الثالث: المؤشرات الدولية لقياس مناخ الاستثمار
57	المبحث الثالث: الآثار الكلية المحتملة على اقتصاديات الدول المضيفة
57	المطلب الأول: الآثار الإيجابية للاستثمار الأجنبي المباشر
58	الفرع الأول: الأثر على النقد الأجنبي
59	الفرع الثاني: الأثر على النمو الاقتصادي

59	الفرع الثالث: الأثر على معدل التكوين الرأسمالي
61	الفرع الرابع: الأثر على نقل التكنولوجيا
63	الفرع الخامس: الأثر على العمالة والتنمية الإدارية
66	الفرع السادس: تعزيز القدرة التنافسية للصادرات
68	الفرع السابع: الأثر على ميزان المدفوعات
70	المطلب الثاني: الآثار السلبية للاستثمار الأجنبي المباشر
71	الفرع الأول: الأثر على توزيع الدخل وأنماط الإنتاج والاستهلاك
71	الفرع الثاني: الأثر على ارتفاع معدلات التضخم
72	الفرع الثالث: الأثر على السوق المحلي والاستثمارات المحلية
72	الفرع الرابع: مدفوعات خدمة الاستثمارات الأجنبية المباشرة
73	الفرع الخامس: الأثر على الموارد المالية والموازنة العامة
74	الفرع السادس: السيطرة على الاقتصاد والسيادة الوطنية
74	الفرع السابع: الأثر على البيئة
75	المبحث الرابع: تطور الاستثمار الأجنبي المباشر واتجاهاته
75	المطلب الأول: التطور التاريخي للاستثمار الأجنبي المباشر
75	الفرع الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر قبل الحرب العالمية الأولى
76	الفرع الثاني: الاستثمار الأجنبي المباشر في ما بين الحربين العالميتين (1914-1945)
78	الفرع الثالث: الاستثمار الأجنبي المباشر بعد الحرب العالمية الثانية (1946-نهاية الثمانينات)
80	المطلب الثاني: الاتجاهات الحديثة للاستثمار الأجنبي المباشر في العالم (1990-2016)
80	الفرع الأول: تطور الاستثمار الأجنبي المباشر على الصعيد العالمي
87	الفرع الثاني: الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية
93	خلاصة الفصل الأول
175-95	الفصل الثاني: علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر
96	تمهيد
97	المبحث الأول: مدخل عام لسعر الصرف

97	المطلب الأول: مفهوم سعر الصرف، أهميته ومحدداته
97	الفرع الأول: مفهوم سعر الصرف
98	الفرع الثاني: أهمية سعر الصرف
98	الفرع الثالث: محددات سعر الصرف
101	المطلب الثاني: وظائف سعر الصرف, أنواعه وأنظمته
101	الفرع الأول: وظائف سعر الصرف
102	الفرع الثاني: أنواع سعر الصرف
104	الفرع الثالث: أنظمة سعر الصرف
109	المطلب الثالث: النظريات المفسرة لسعر الصرف
109	الفرع الأول: نظرية تعادل القوة الشرائية
112	الفرع الثاني: نظرية تعادل أسعار الفائدة
113	الفرع الثالث: نظرية فقاعات المضاربة
114	الفرع الرابع: نظرية الأرصدة (نظرية ميزان المدفوعات)
114	الفرع الخامس: النظرية الإنتاجية
115	الفرع السادس: النظرية الكمية (كمية النقود)
115	الفرع السابع: نموذج توازن المحفظة
117	المبحث الثاني: سوق الصرف الأجنبي
117	المطلب الأول: ماهية سوق الصرف الأجنبي
117	الفرع الأول: تعريف سوق الصرف الأجنبي وخصائصه
119	الفرع الثاني: وظائف وعمليات سوق الصرف الأجنبي
121	الفرع الثالث: المشاركون في سوق الصرف الأجنبي
123	الفرع الرابع: التقسيم الجغرافي لأسواق الصرف
124	المطلب الثاني: أنواع سوق الصرف الأجنبي
124	الفرع الأول: سوق الصرف العاجل
124	الفرع الثاني: سوق الصرف الآجل

125	الفرع الثالث: سوق مبادلات العملة
126	الفرع الرابع: سوق العقود المستقبلية للعملات الأجنبية
127	الفرع الخامس: سوق خيارات العملة
129	المطلب الثالث: مخاطر الصرف الأجنبي
129	الفرع الأول: مفهوم خطر الصرف الأجنبي
129	الفرع الثاني: مخاطر عمليات الصرف الأجنبي
132	الفرع الثالث: تقنيات التغطية من مخاطر الصرف
135	المبحث الثالث: سياسة سعر الصرف
135	المطلب الأول: ماهية سياسة سعر الصرف
135	الفرع الأول: مفهوم سياسة سعر الصرف
135	الفرع الثاني: أهداف سياسة سعر الصرف
137	الفرع الثالث: العوامل المؤثرة في اختيار سياسة سعر الصرف
139	المطلب الثاني: أدوات سياسة سعر الصرف
139	الفرع الأول: سياسة تعديل سعر صرف العملة
142	الفرع الثاني: سياسة الرقابة على الصرف الأجنبي
144	الفرع الثالث: أدوات أخرى لسياسة سعر الصرف
146	المبحث الرابع: مقارنة نظرية حول ميزان المدفوعات
146	المطلب الأول: ماهية ميزان المدفوعات
146	الفرع الأول: مفهوم ميزان المدفوعات
148	الفرع الثاني: أهمية ميزان المدفوعات
148	الفرع الثالث: العوامل الاقتصادية المؤثرة على ميزان المدفوعات
149	الفرع الرابع: هيكل ميزان المدفوعات وطريقة القيد فيه
154	المطلب الثاني: التوازن والإختلال في ميزان المدفوعات
155	الفرع الأول: التوازن في ميزان المدفوعات
156	الفرع الثاني: الإختلال في ميزان المدفوعات

158	الفرع الثالث: طرق معالجة الإختلال في ميزان المدفوعات
171	المطلب الثالث: تفسير علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر
171	الفرع الأول: علاقة سعر الصرف بالاستثمار الأجنبي المباشر
173	الفرع الثاني: علاقة ميزان المدفوعات بالاستثمار الأجنبي المباشر
174	خلاصة الفصل الثاني
258-176	الفصل الثالث: الإطار التحليلي والقياسي للدراسة
177	تمهيد
178	المبحث الأول: واقع مناخ الاستثمار في الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية
178	المطلب الأول: الوضع السياسي والأمني
179	المطلب الثاني: الوضع الاقتصادي
179	الفرع الأول: مسار الإصلاحات الاقتصادية
193	الفرع الثاني: تطور أداء مؤشرات الاقتصاد الكلي في ظل الإصلاحات الاقتصادية
200	الفرع الثالث: حجم السوق المحلي
201	المطلب الثالث: البنية التحتية
201	الفرع الأول: الطرقات والنقل
201	الفرع الثاني: الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات
202	المطلب الرابع: الموارد الطبيعية والبشرية
202	الفرع الأول: الموارد الطبيعية
202	الفرع الثاني: الموارد البشرية
203	المطلب الخامس: الوضع القانوني والمؤسسي المنظم للاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر
203	الفرع الأول: الوضع القانوني
212	الفرع الثاني: الوضع المؤسسي
214	المطلب السادس: محفزات و ضمانات حماية الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر
215	الفرع الأول: الحوافز الممنوحة ضمن قانون الاستثمار الجزائري
215	الفرع الثاني: ضمانات حماية الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

218	الفرع الثالث: علاقات الجزائر الخارجية في إطار ترقية الاستثمار الأجنبي المباشر
221	المبحث الثاني: واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر
221	المطلب الأول: توجهات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد الى الجزائر
221	الفرع الأول: تطور حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد ومخزونه إلى الجزائر
224	الفرع الثاني: التوزيع القطاعي للاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر
228	الفرع الثالث: أهم الدول المستثمرة في الجزائر
229	المطلب الثاني : أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد الوطني
230	الفرع الأول: مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في تكوين الناتج المحلي الإجمالي
231	الفرع الثاني: مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في تكوين رأس المال الثابت
232	الفرع الثالث: مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في نقل التكنولوجيا
233	الفرع الرابع: مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في التشغيل
234	الفرع الخامس: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على ميزان المدفوعات
240	المبحث الثالث: تقييم مناخ الاستثمار في الجزائر
240	المطلب الأول: موقع الجزائر في المؤشرات الدولية لمناخ الاستثمار
240	الفرع الأول: مؤشر الحرية الاقتصادية
240	الفرع الثاني: مؤشر الفساد والشفافية
241	الفرع الثالث: مؤشر التنافسية العالمية
241	الفرع الرابع: مؤشر أداء وإمكانيات القطر في جذب الاستثمار
241	الفرع الخامس: المؤشر المركب للمخاطر القطرية
242	الفرع السادس: المؤشر المركب لمناخ الاستثمار
242	الفرع السابع: مؤشر بيئة أداء الاعمال
243	المطلب الثاني: معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر
244	الفرع الأول: الوضع السياسي والأمني
244	الفرع الثاني: صعوبة الحصول على القروض البنكية
245	الفرع الثالث: تنامي الاقتصاد الموازي

فهرس المحتويات

245	الفرع الرابع: مشكل العقار الصناعي
246	الفرع الخامس: غياب برامج خصخصة واضحة ومستمرة
247	الفرع السادس: الفساد الإداري
247	الفرع السابع: مشكلات ذات طابع إداري وتنظيمي
248	المبحث الرابع: الإطار القياسي للدراسة
248	المطلب الأول: توصيف النموذج وطريقة القياس
248	الفرع الأول: متغيرات الدراسة
249	الفرع الثاني: طريقة القياس والتحليل الإحصائي
250	المطلب الثاني: عرض وتحليل نتائج الدراسة القياسية
250	الفرع الأول: اختبار جذر الوحدة
251	الفرع الثاني: اختبار التكامل المشترك باستعمال منهج الحدود
252	الفرع الثالث: تقدير علاقة المدى الطويل والمدى القصير
254	الفرع الرابع: اختبار استقرار النموذج
255	الفرع الخامس: اختبار صلاحية النموذج
257	خلاصة الفصل الثالث
267-259	الخاتمة العامة
261	نتائج الدراسة
264	المقترحات
267	آفاق الدراسة
288-268	قائمة المراجع
299-289	الملاحق

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
01-01	مقارنة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار الأجنبي غير المباشر	5
02-01	مصفوفة مناظرة بين دوافع المستثمر الأجنبي ودوافع الدول المضيفة	10
03-01	العوامل الشرطية والدافعة والحاكمة للاستثمار الأجنبي المباشر	29
04- 01	محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وفقا لنموذج (OLI)	31
05-01	التغييرات التنظيمية اتجاه الاستثمار الأجنبي المباشر في دول العالم	44
06-01	درجات مؤشر "كوفاس" للمخاطر القطرية	52
07-01	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر والوارد كنسبة من تكوين رأس المال الثابت الإجمالي العالمي خلال الفترة (1986-2014)	61
08-01	مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في مستوى التشغيل في بعض الدول المضيفة خلال فترات مختارة	65
09-01	مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في تنمية الصادرات الصناعية لبعض الدول المضيفة	67
10-01	حجم الأرباح المحولة من الدول النامية إلى الدول المتقدمة خلال فترات مختارة	73
11-01	تطور مراكز الدول في مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد والصادر بين عامي 1916 و 1938	77
12-01	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة والصادرة خلال الفترة (1975-1986)	80
13-01	مؤشرات مختارة للاستثمار الأجنبي المباشر والإنتاج الدولي خلال الفترة (1990-2016)	82
14-01	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة لمناطق العالم خلال الفترة (2014-2016)	84
15-01	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة لمناطق العالم خلال الفترة (2014-2016)	85

88	تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد الى الدول العربية خلال الفترة(1990-2016)	16-01
91	تطور المشاريع الاستثمارية العربية البنينة خلال الفترة (2003-2016)	17-01
128	حالات الريح والخسارة لختيار الشراء وختيار البيع لطرفي العقد عند موعد التنفيذ	01-02
153	حسابات ميزان المدفوعات حسب صندوق النقد الدولي	02-02
185	تدابير تحرير التجارة الخارجية والمدفوعات في ظل الإصلاحات الهيكلية	01-03
187	تدابير السياسة النقدية والنظام المالي في الجزائر في ظل الإصلاحات الهيكلية	02-03
188	هيكل الجباية العائدة للدولة خلال الفترة (1993-1998)	03-03
189	تطور الرصيد الإجمالي للموازنة العامة خلال الفترة (1993-1998)	04-03
217	اتفاقيات الاستثمار الأجنبي المباشر الثنائية التي أبرمتها الجزائر خلال الفترة (2011-2016)	05-03
224	مقارنة قدرة الجزائر في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر مع بعض دول شمال إفريقيا خلال الفترة (2012-2016)	06-03
225	تقسيم المشاريع الاستثمارية الأجنبية المصرح بها حسب قطاع النشاط خلال الفترة (2002-2016)	07-03
228	أهم الأقاليم المستثمرة في الجزائر خلال الفترة (2002-2016)	08-03
229	أهم الدول المستثمرة في الجزائر خلال الفترة (2012-2016)	09-03
234	عدد وظائف المشاريع الأجنبية المصرحة في الجزائر خلال الفترة (2002-2016)	10-03
236	توزيع صادرات المحروقات بين سوناطراك والشركاء الأجانب خلال الفترة (2004-2015)	11-03
237	تحويلات الأرباح من الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر إلى الخارج خلال الفترة (2005-2016)	12-03

242	المؤشر المركب لمناخ الاستثمار في الجزائر سنة 2016	13-03
243	ترتيب الجزائر عالميا في المؤشرات الفرعية المكونة لمؤشر بيئة أداء الأعمال خلال الفترة (2014-2016)	14-03
250	اختبار جذر الوحدة باستخدام ديكي فولر المطور (ADF)	15-03
252	اختبار منهج الحدود لوجود علاقة طويلة الأجل	16-03
253	نتائج تقدير معاملات نموذج الأجل الطويل	17-03
254	نتائج تقدير نموذج حد تصحيح الخطأ لنموذج (ARDL)	18-03
256	نتائج اختبار (Breusch-Godfrey)	19-03
256	نتائج اختبار (Heteroskedasticity)	20-03

رقم الشكل	عنوان الشكل	الصفحة
01-01	مراحل دورة حياة المنتج	25
01-02	الحلقة الفاضلة للعملة القوية	136
01-03	برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي (2001-2004)	190
02-03	برنامج دعم النمو الاقتصادي (2005-2009)	191
03-03	تطور أداء مؤشرات الاقتصاد الكلي الداخلية في الجزائر خلال الفترة (1991-2016)	193
04-03	تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي في الجزائر خلال الفترة (1991-2016)	197
05-03	تطور رصيد الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة (1991-2016)	198
06-03	تطور نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة (1991-2016)	199
07-03	تطور الاحتياطات الدولية (مطروحا منها الذهب) في الجزائر خلال الفترة (1991-2016)	200
08-03	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال الفترة (1991-2016)	221
09-03	مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال الفترة (1991-2016)	223
10-03	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الجزائر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (1991-2016)	230
11-03	الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر كنسبة من إجمالي تكوين رأس المال الثابت خلال الفترة (1991-2016)	232
12-03	وضعية الميزان التجاري الجزائري خلال الفترة (1991-2016)	235
13-03	تطور رصيد الميزان التجاري في الجزائر وأسعار النفط خلال (1991-2016)	236

239	تطور التدفقات الواردة والصادرة والصافية من الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1991-2016)	14-03
239	تطور رصيد حساب رأس المال في الجزائر خلال الفترة (1991-2016)	15-03
255	اختبار المجموع التراكمي للبواقي المعاودة (CUSUM)	16-03

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
290	البيانات المستخدمة في التحليل القياسي	01
291	تطور أداء مؤشرات الاقتصاد الكلي الداخلية في الجزائر خلال الفترة (1991-2016)	02
292	تطور أداء مؤشرات الاقتصاد الكلي الخارجية في الجزائر خلال الفترة (1991-2016)	03
293	نتائج اختبار جذر الوحدة (ADF)	04
294	نتائج اختبار منهج الحدود لوجود علاقة طويلة الأجل	05
295	نتائج تقدير معلمات نموذج الأجل الطويل	06
296	نتائج تقدير نموذج حد تصحيح الخطأ لنموذج (ARDL)	07
297	اختبار المجموع التراكمي للبواقي المعاودة (CUSUM)	08
298	نتائج اختبار (Breusch-Godfrey)	09
299	نتائج اختبار (Heteroskedasticity)	10

المختصر	باللغة الأجنبية	باللغة العربية
FDI	Foreign Direct Investment	الاستثمار الأجنبي المباشر
UNCTAD	United Nations Conférence on Trade and Development	مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية
OLI	O:Ownership, L:Location, I:Internationalization	مزايا الملكية، مزايا الموقع، مزايا التدويل
ANDI	Agence Nationale de Développement de L'investissement	الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار
CNI	Le Conseil National de L'investissement	المجلس الوطني للاستثمار
GUD	Guichet Unique Decentralise	الشباك الوحيد اللامركزي
MIDCGCPPI	Le Ministere Delegue du Chef du Gouvernement charge de la Participation et la Promotion de L'investissement	الوزارة المنتدبة لدى رئيس الحكومة المكلفة بالمساهمة وترقية الاستثمار
FRR	Fond de Régulation des Recettes	صندوق ضبط الإيرادات
ARDL	Autoregressive Distributed Lag	التكامل المشترك باستعمال منهج الحدود

المقدمة العامة

1- تمهيد:

تشهد البيئة الاقتصادية الدولية الراهنة تحولات كبرى غير مسبوقه والتي تعتبر وليدة لظاهرة العولمة التي جعلت من العالم قرية صغيرة أزيلت فيها كل الحواجز أمام انتقال رؤوس الأموال واليد العاملة والسلع والخدمات، وذلك من خلال تعاضم حجم التجارة الدولية، واتساع نطاق التكتلات الإقليمية والدولية، وامتداد أنشطة الشركات متعددة الجنسيات لمختلف المجالات نتيجة سياسات التحرر الاقتصادي وتبني اقتصاد السوق، فضلا عن الثورة الهائلة في مجالي التكنولوجيا ونظم المعلومات، فأصبحت العلاقات الاقتصادية الدولية تتميز بعالمية الطلب وعالمية العرض وعالمية المنافسة.

وفي ظل هذه الظروف تحاول مختلف الدول خاصة النامية منها التفاعل مع المحيط الخارجي قصد التكيف مع المستجدات العالمية، وذلك من خلال لجوئها إلى أساليب مختلفة أبرزها الاستثمار الأجنبي المباشر كأفضل مصدر تمويلي خارجي، لاسيما وأنه يشهد نمواً ملحوظاً في الوقت الذي تقلص فيه دور مصادر التمويل الخارجي الأخرى، فبعد أن كانت هذه الدول تنظر إلى الاستثمار الأجنبي المباشر نظرة عداً واعتبرته أداة نهب وسيطرة واستغلال لثرواتها طيلة فترة الستينات والسبعينات، سرعان ما تحولت تلك النظرة في ظل معاناتها من مشاكل كثيرة أهمها اتساع فجوة الادخار والاستثمار، وتفاقم أزمة المديونية الخارجية، فأصبح هذا النوع من الاستثمارات حالياً يعد أحد المصادر الأساسية لتوفير التمويل اللازم للمشاريع التنموية والاقتصادية، ونقل التكنولوجيا المتقدمة، وتحسين المهارات والخبرات وأساليب التسيير والتسويق، إضافة إلى توفير مناصب الشغل، وتعزيز القواعد الإنتاجية، وما لذلك من تحفيز للنمو الاقتصادي وهو ما أكدته أغلب الدراسات الاقتصادية التطبيقية الحديثة، مما أدى إلى احتدام المنافسة بين مختلف الدول على جذب مثل هذا النوع من الاستثمارات والاستفادة من مزاياها إلى أقصى حد ممكن.

إن حركة الاستثمارات الأجنبية المباشرة واستمرار تدفقها نحو الدول المضيفة يعتمد على عوامل ومميزات عديدة ومتشابكة، بل ويصعب حصرها وقياس بعضها أحيانا والتي تعرف بمحددات الطلب على الاستثمار الأجنبي المباشر، ومن أبرز هذه المحددات وضع المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية في الدولة المضيفة والتي من أهمها سعر الصرف وميزان المدفوعات، وذلك لاعتبارها المرآة العاكسة للوضع الاقتصادي لأي دولة، فهي التي تعطي الصورة الدقيقة والمفصلة عن الاقتصاد من حيث قوته ومدى مشاركته في الاقتصاد العالمي ومركز تنافسيته الدولية، وعليه فهي من أهم العناصر التي تتم دراستها ومراعاتها من طرف المستثمر الأجنبي من أجل قرار الاستثمار من عدمه، وبالتالي فإن لهذه المؤشرات دوراً وأثراً هاماً على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة لكونها دليلاً على حالة الاقتصاد في الدولة المضيفة.

وعلى غرار الدول النامية الأخرى، اقتنعت الجزائر تماماً بعدم قدرتها على تحقيق التنمية الاقتصادية المنشودة بمعزل عن مشاركة الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أكدت على حاجتها الملحة إلى رؤوس أموال أجنبية في شكل استثمارات أجنبية مباشرة، خاصة وأن الاعتماد على النفط كمورد رئيسي لتمويل خزينة الدولة والمشاريع التنموية يعرض اقتصادها لهزات مستمرة بسبب تذبذب أسعاره في السوق العالمي للطاقة بل وانخفاضها الحاد في الفترة الأخيرة وبالتالي انخفاض عائداته، فضلاً عن بروز معطيات اقتصادية جديدة على المستوى العالمي أبرزها ظهور مختلف مصادر الطاقة المتجددة، لذلك أقبلت السلطات الجزائرية في الآونة الأخيرة على عهد جديد اتسم بميل ملحوظ نحو تحسين مناخ الاستثمار المحلي والأجنبي، حيث قامت بإصلاحات اقتصادية عميقة هدفها تحسين أداء اقتصادها من خلال تحسين مؤشرات الاقتصاد الكلي الداخلية والخارجية محاولة جعلها أكثر استقراراً وفي مستويات مقبولة، وفتحت أجواءها الاقتصادية أمام القطاع الخاص المحلي والأجنبي لإشراكه في إحداث التغيير المنشود، كما أصدرت عدة تشريعات وقوانين منظمة للاستثمار أحدثها القانون رقم 16-09 المتعلق بترقية الاستثمار، وفيما يخص الانفتاح الاقتصادي انضمت الجزائر إلى العديد من الاتفاقيات الاقتصادية التي ربطتها بتكتلات دولية وإقليمية مختلفة أهمها: اتفاقية الشراكة الأوروبية المتوسطية، واتفاقية المنظمة العربية لضمان الاستثمار، واتفاقية تشجيع وضمان الاستثمار بين دول اتحاد المغرب العربي، وفي مجال الترويج للفرص الاستثمارية المتاحة قامت الجزائر بإنشاء هيكل إدارية أبرزها: صندوق دعم الاستثمار، والمجلس الوطني للاستثمار، والوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، تشكل مجتمعة حلقة متكاملة تعمل على دعم الاستثمارات المحلية والأجنبية ومتابعتها وترقيتها سعياً منها لجذب أكبر قدر ممكن من الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

2- إشكالية الدراسة:

يشكل موضوع تحليل محددات قرار توطين الاستثمار الأجنبي المباشر أحد أهم الانشغالات التي تطرق إليها الاقتصاديون من خلال الدراسات العديدة التي قاموا بها، مستخدمين في ذلك عدة نماذج وبيانات لتحديد المعايير والضوابط التي من خلالها تؤثر هذه المحددات على حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد، حيث توصلت معظم الدراسات إلى أن حركة الاستثمار الأجنبي المباشر تعتمد أساساً على المقومات التي تتميز بها كل دولة على حدى من مناخ استثماري ملائم يعكسه بدرجة كبيرة وضع وأداء المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية في الدولة المضيفة.

وعلى ضوء ما سبق تبرز معالم إشكالية الدراسة التي نوجزها في السؤال التالي:

ما هو أثر التغير في المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الجزائر خلال الفترة (1991-2016)؟

وللإجابة على هذه الاشكالية تنبثق التساؤلات الفرعية التالية:

- هل هناك علاقة إيجابية ومعنوية للتغير في سعر الصرف الاسمي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الجزائر خلال الفترة (1991-2016)؟
- هل هناك علاقة إيجابية ومعنوية للتغير في رصيد الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الجزائر خلال الفترة (1991-2016)؟

3- فرضيات الدراسة:

تستند هذه الدراسة على الفرضيات التالية:

- هناك علاقة إيجابية ومعنوية للتغير في سعر الصرف الاسمي للدينار الجزائري مقابل الدولار على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الجزائر خلال الفترة (1991-2016).
- هناك علاقة إيجابية ومعنوية للتغير في رصيد الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الجزائر خلال الفترة (1991-2016).

4- أهمية الدراسة:

يكتسب الموضوع محل الدراسة أهمية بالغة نظرا لتزايد اهتمام مختلف الدول بدراسة دوافع تشجيع وجذب الاستثمار الأجنبي المباشر والاستفادة من مزاياه، ويعود ذلك لدور الاستثمار الأجنبي المباشر ذاته في النشاط الدولي للأعمال مع التوجهات العالمية الراهنة المتسمة بالانفتاح الاقتصادي والتحول نحو اقتصاد السوق، كما تأتي هذه الدراسة منسجمة مع الواقع الاقتصادي في الجزائر وتتماشى مع الاهتمام الحكومي بهذا الموضوع، حيث يأتي هذا الاهتمام انطلاقا من رغبة الحكومة في تنويع مصادر الدخل وتقليل الاعتماد على النفط، خاصة وأن الجزائر تتعرض مؤخرا لأزمة حادة بسبب انهيار أسعار النفط والتي أثرت بشدة على البرامج التنموية المزمع تنفيذها، لذلك كان لابد من دراسة أثر التغير في المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية على حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد نحو الجزائر.

5- أهداف الدراسة:

تسعى الدراسة للوصول إلى الأهداف التالية:

- توضيح أهمية المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية محل الدراسة في اتخاذ قرار الاستثمار الأجنبي المباشر؛
- التعرف على ركائز المناخ الاستثماري في الجزائر؛
- تحليل واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر من حيث حجمه وتوزيعه القطاعي وتوزيعه الجغرافي، إضافة إلى تحليل دوره بالنسبة لبعض جوانب الاقتصاد الوطني؛
- تقييم مناخ الاستثمار في الجزائر من حيث موقعها ضمن مؤشرات مناخ الاستثمار الدولية، والكشف عن أهم العراقيل التي تقف أمام المستثمر الأجنبي؛
- تحليل وقياس أثر التغيير في المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية محل الدراسة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الجزائر خلال الفترة (1991-2016).

6- حدود البحث ومنهج الدراسة:

بالنسبة لحدود البحث المكانية فقد اتخذت الدراسة - الجزائر - حالة تطبيقية لقياس أثر التغيير في المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية محل الدراسة على حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد، أما فيما يخص حدود البحث الزمنية فقد تم تحديدها من سنة 1991 وهي السنة الموالية تماما للسنة التي بدأت فيها آثار سن قانون النقد والقرض 90-10 الصادر في 14 أبريل 1990 تتجلى بوضوح، هذا الأخير الذي يعد تكريسا واضحا لمبدأ الإنفتاح على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، إلى غاية سنة 2016 وهي السنة التي تم فيها إصدار أحدث قانون متعلق بترقية الاستثمارات لحد الآن وهو القانون رقم 09-16 المؤرخ في 03 أوت 2016، إضافة إلى شمولية هذه الفترة فقد حملت الكثير للاقتصاد الجزائري من إصلاحات اقتصادية عميقة وتحولات جذرية مغايرة تماما لما كانت عليه سابقا من جهة، وصددمات خارجية حادة من جهة أخرى، وهو ما سيتم توضيحه بالتفصيل في الفصل الثالث من الدراسة والوقوف على حقيقة أثر هذه التغييرات على حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر.

وللوصول إلى الأهداف التي ترمي إليها هذه الدراسة، فقد تم استخدام المنهج التاريخي وذلك لسرد تطور الاستثمار الأجنبي المباشر واتجاهاته، والإصلاحات الاقتصادية التي شهدتها الاقتصاد الجزائري خلال فترة الدراسة، وأهم التطورات التي شهدتها الجانب القانوني المنظم للاستثمار الأجنبي المباشر في

الجزائر، كما تم استخدام المنهج الوصفي والتحليلي الذي يركز على وصف دقيق للظواهر الاقتصادية المختلفة ومن ثم تضمينها للدلالات المختلفة المستخدمة في ذلك التحليل وهذا في معالجة الإطار النظري لكل من الاستثمار الأجنبي المباشر والمتغيرات الاقتصادية الكلية الخارجية محل الدراسة، وكذا في تقديم مقومات المناخ الاستثماري وواقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، إضافة إلى استخدام المنهج الكمي الذي يركز على التحليل الكمي للمتغيرات الاقتصادية من خلال نماذج قياسية مختلفة وهذا لقياس أثر التغير في المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية محل الدراسة على حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال الفترة (1991-2016).

7- مصادر وأساليب جمع البيانات والمعلومات:

لإعداد هذه الدراسة تم استخدام مجموعة من المراجع باللغتين العربية والأجنبية من كتب وأطروحات دكتوراه ومقالات وملتقيات، بالإضافة إلى التقارير الصادرة عن صندوق النقد الدولي والبنك الدولي ومؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (UNCTAD)، وقاعدة بيانات (FDI Markets) التابعة لمؤسسة (Financial Times) العالمية، وتقارير المؤسسة العربية لضمان الاستثمار واتئمان الصادرات، وكذا تقارير بنك الجزائر، ونشرات الديوان الوطني للإحصائيات، وإحصائيات الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار.

8- الدراسات السابقة:

شكلت ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر مجالا خصبا للكثير من الأبحاث والدراسات التي اهتمت بتأصيل الظاهرة وتحديد مختلف جذورها وأبعادها النظرية والواقعية، فقد ازداد الاهتمام بمحاولة تحليل أهم محدداتها في الدول المضيفة، وعليه سيتم عرض الدراسات السابقة في جزئين: الأول يستعرض الدراسات الصادرة باللغة العربية والثاني يستعرض الدراسات الصادرة باللغة الإنجليزية، وذلك على النحو التالي:

8-1- الدراسات باللغة العربية:

- دراسة حسن، (2017)، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية، ورقة عمل ضمن منشورات صندوق النقد العربي:

هدفت هذه الدراسة الى تحديد العوامل المؤثرة في تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد الى الدول العربية خلال الفترة (1995-2010) في إطار تسلسل مقطعي (Panel Data)، وتمثلت المتغيرات التفسيرية للنموذج في: حجم السوق، معدل التضخم، معدل نمو الكتلة النقدية، درجة الانفتاح

التجاري، مؤشر الحرية المالية والمصرفية، مؤشر حرية الاستثمار، مؤشر الفساد الإداري، ومؤشر الإنفاق الحكومي الرأسمالي، وقد خلصت الدراسة الى أن كلا من: الناتج المحلي الإجمالي، ودرجة الانفتاح التجاري، ومعدل نمو الكتلة النقدية، ومؤشر حرية الاستثمار كان لها أثر إيجابي ومعنوي إحصائياً، في حين لم يساهم كل من: مؤشر الإنفاق الحكومي الرأسمالي، ومؤشر الحرية المالية والمصرفية، و مؤشر الفساد الإداري في تفسير التدفقات الواردة الى الدول العربية لكونها لم تحظ بالمعنوية الإحصائية.

- دراسة قريد، (2015)، تحسين مناخ الاستثمار الأجنبي كآلية لتفعيل تنافسية الاقتصاد الجزائري، أطروحة دكتوراه:

هدفت هذه الدراسة إلى معالجة الإشكالية المتعلقة بماهية الإجراءات الكفيلة بتنمية القدرات التنافسية للاقتصاد الجزائري وبكيفية تحسين مناخ الاستثمار وجعله يستجيب لمؤشرات الأداء والتقييم المعتمدة من طرف المؤسسات الدولية، وذلك من خلال تقييم مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر عن طريق تحليل موقع الاقتصاد الجزائري في أهم تقارير التنافسية الدولية باستخدام المنهج الوصفي والمنهج التحليلي. ومن أبرز ما توصلت إليه الدراسة أن سياسة جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر لا تزال تراهن على محددات الجيل الأول لمناخ الاستثمار والمتمثلة في المزايا النسبية كالموقع الجغرافي ووفرة المواد الأولية وانخفاض الأجور... الخ وهو ما يفسر النتائج المتدنية للاقتصاد الجزائري في كل تقارير التنافسية الدولية.

- دراسة ناصور، (2014)، إشكالية الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر: محاولة تحليل، أطروحة دكتوراه:

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر من خلال محاولة تحديد العوامل المؤثرة على جذب تدفقاته، والتي تضمنت بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية وبعض المتغيرات المؤسساتية (نوعية البيروقراطية، مستوى الفساد وملف الاستثمار)، وذلك باستخدام المنهج الصفي، المنهج التحليلي والمنهج الكمي، وبعد إجراء اختبار التكامل المشترك تبين أن لبعض المتغيرات الاقتصادية الكلية أثراً على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر غير أن تأثيرها يبقى محدوداً وغير معتبر، في حين كان لبعض المتغيرات المؤسساتية أثر معنوي معتبر على جذب هذا النوع من الاستثمارات إلى الجزائر.

- دراسة بن سميعة، (2013)، تحليل أثر السياسات الاقتصادية على تنمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة في ظل الإصلاحات الاقتصادية - دراسة حالة الجزائر - أطروحة دكتوراه:

هدفت هذه الدراسة إلى معالجة الإشكالية المتعلقة بتأثير السياسات الاقتصادية المتبعة في ظل الإصلاحات الاقتصادية على تنمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر بالتحليل والقياس خلال الفترة (1989-2011) باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية لتحديد علاقة الانحدار المتعدد بين كل من الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد على الجزائر وأهم المتغيرات الاقتصادية الكلية: (الناتج المحلي الإجمالي، معدل التضخم، رصيد الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، رصيد الموازنة العامة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، نسبة الدين الخارجي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، تغيرات سعر الصرف الاسمي للدينار الجزائري مقابل الدولار). وقد توصلت الدراسة إلى أن كلا 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 يكن لباقي المتغيرات تأثيرا ملموسا على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الجزائر خلال هذه الفترة.

- دراسة عبد الرحمان، (2011)، **تحديد العوامل المؤثرة في تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر للمملكة العربية السعودية (دراسة قياسية 1990-2007)**، ورقة عمل:

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد العوامل المؤثرة في تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر للمملكة العربية السعودية وذلك بتقدير نموذج يتضمن عددا من المتغيرات التفسيرية وهي: حجم السوق، الموارد الطبيعية، الانفتاح الاقتصادي، سعر الصرف، بيئة الاستثمار المحلية، مدى الاستقرار الاقتصادي والائتمان المصرفي المحلي للقطاع الخاص، وتوصلت الدراسة إلى أن هناك ارتباط خطي قوي لكل من حجم السوق والائتمان المصرفي المحلي للقطاع الخاص، في حين لم تلعب باقي المتغيرات دورا ملموسا في التدفق الوارد لكونها غير معنوية إحصائيا.

8-2- الدراسات باللغة الأجنبية:

- Murtala, (2017), **The Impact of Exchange Rate Fluctuations on Foreign Direct Investment in Nigeria**, article :

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر، وتأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على الناتج المحلي الإجمالي في نيجيريا خلال الفترة (1990-2015)، وذلك باستخدام تقنيات الانحدار وتحليل الارتباط بين متغيرات الدراسة. وتوصلت الدراسة إلى أن هناك علاقة إيجابية قوية بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر من ناحية، وهناك علاقة إيجابية ضعيفة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والناتج المحلي الإجمالي من ناحية أخرى، كما أن هناك تدفقا كبيرا للاستثمار الأجنبي المباشر من سنة 2005 إلى غاية سنة 2014 بسبب الاستقرار النسبي لسعر الصرف في نفس

الفترة وخلصت أيضا إلى أن كل من سعر الصرف، الاستثمار الأجنبي المباشر والنتائج المحلي الإجمالي ترتبط ارتباطا إيجابيا.

- Osma ,(2014), **The Impact of Government Policies on Foreign Direct Investment in Developing Countries :The case of Sudan** , doctoral thesis :

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل أثر السياسات الحكومية التي يتبعها البلد المضيف على حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد ومن ثم أثر هذا الأخير على التنمية الاقتصادية للبلد المضيف، وذلك باتخاذ السودان دراسة حالة وباستخدام كل من المنهج الوصفي، المنهج التحليلي والمنهج الكمي لدراسة أثر التدابير التي اتخذتها حكومة السودان لتشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر. وقد توصلت الدراسة إلى أن انتهاج حكومة السودان لسياسات التحرر الاقتصادي وإعادة الهيكلة الاقتصادية والاهتمام بالبنية التحتية والخصخصة وغيرها من التدابير أدى إلى جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في ثلاثة قطاعات أساسية هي النفط، العقارات والاتصالات.

- Kaur, Renu, (2013), **Determinants of foreign Direct Investment in India, an empirical analysis** , article:

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل محددات الاستثمار الأجنبي المباشر التي تؤثر على حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الهند سنة (2010)، حيث تمثلت المتغيرات التفسيرية المستخدمة في كل من الناتج المحلي الإجمالي، احتياطي النقد الأجنبي، المديونية الخارجية، التضخم، سعر الصرف والانفتاح الاقتصادي، وذلك باستخدام المنهج التحليلي والمنهج الكمي. وقد توصلت الدراسة إلى أن الناتج المحلي الإجمالي واحتياطي الصرف الأجنبي كان لهما تأثيرا إيجابيا على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الهند، في حين لوحظت آثار سلبية لباقي المتغيرات التفسيرية.

8-3- ما تتميز به هذه الدراسة عن الدراسات السابقة:

تختلف هذه الدراسة عن الدراسات السابقة التي عالجت جلها ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر من حيث ربط الظاهرة بأبرز مؤشرين من المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية والمتمثلان في: سعر الصرف، ووضع ميزان المدفوعات معبرا عنه برصيد الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي، كما يكمن الاختلاف أيضا في المنهج المستخدم والنموذج المتبع لاختبار فرضيات الدراسة والذي من خلاله تم قياس أثر التغيير في المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية على حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال فترة الدراسة حيث تم استخدام اختبار التكامل المشترك باستعمال منهج الحدود

(ARDL) ضمن البرنامج الإحصائي (E-Views9)، إضافة إلى ذلك فقد تميزت هذه الدراسة بشموليتها من حيث الفترة الزمنية (1991-2016) والتي تعد ذات أهمية بالغة نظرا للإصلاحات العميقة والتحولت الجذرية التي شهدتها الاقتصاد الجزائري خلالها.

9- صعوبات الدراسة:

واجهت الباحثة أثناء إعداد هذه الدراسة بعض الصعوبات أهمها:

- في إطار الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية التي قامت بها الجزائر، لم يكن هناك فصل واضح بين الإصلاحات في مجال الاستثمارات الأجنبية المباشرة والإصلاحات في ميادين اقتصادية أخرى، وهو ما أدى إلى صعوبة استخلاص القواعد المنظمة للاستثمار الأجنبي المباشر على حدى.
- صعوبة الحصول على أحدث الإحصائيات نظرا لصعوبة التأكد منها بسبب تضارب بعضها باختلاف مصادرها.

10- هيكل الدراسة:

من أجل الإلمام بمختلف جوانب الموضوع جاءت الدراسة بالإضافة إلى المقدمة العامة والخاتمة العامة في ثلاثة فصول أساسية كالآتي:

- **المقدمة العامة:** وتطرقنا فيها إلى الإشكالية التي تنطلق منها الدراسة والأسئلة الفرعية والفرضيات التي حاولت الدراسة التأكد من صحتها، ثم توضيح أهمية الدراسة وأهدافها، وكذا المنهجية المتبعة وحدود الدراسة، ومصادر وأساليب جمع البيانات والمعلومات، إضافة إلى عرض أهم الدراسات السابقة ذات الصلة بالموضوع محل الدراسة، ومحددات الدراسة.
- **الفصل الأول:** تضمن هذا الفصل الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر حيث جاء في أربعة مباحث، تناول المبحث الأول ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر من حيث المفهوم، الخصائص، المكونات، الدوافع والأشكال، فيما خصص المبحث الثاني لتحليل أهم النظريات التي حاولت تفسير الظاهرة وكذا مقومات المناخ الاستثماري الجاذب للاستثمارات الأجنبية المباشرة، أما المبحث الثالث فتناول الآثار المحتملة لظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر على اقتصاديات الدول المضيفة خاصة النامية منها بشقيها الإيجابية والسلبية، بينما تعرض المبحث الرابع لتطور الاستثمار الأجنبي المباشر واتجاهاته على الصعيد العالمي والعربي.

- **الفصل الثاني:** تطرقنا فيه إلى المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية محل الدراسة وعلاقتها بالاستثمار الأجنبي المباشر، حيث جاء في أربعة مباحث تناول المبحث الأول مدخلا عاما لسعر الصرف من حيث المفهوم، العوامل المؤثرة فيه، الوظائف، الأنواع، الأنظمة وأهم النظريات المفسرة لسعر الصرف، في حين تعرض المبحث الثاني لسوق الصرف الأجنبي، أما المبحث الثالث فتناول سياسة سعر الصرف، بينما تطرق المبحث الرابع إلى ميزان المدفوعات من حيث المفهوم، المكونات، العوامل المؤثرة فيه، التوازن والاختلال في ميزان المدفوعات وطرق معالجة الاختلال، لنختم هذا الفصل بتوضيح علاقة كل من سعر الصرف وميزان المدفوعات بالاستثمار الأجنبي المباشر.

- **الفصل الثالث:** جاء هذا الفصل في أربعة مباحث، تناول المبحث الأول منها واقع مناخ الاستثمار في الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية المنتهجة من خلال التطرق إلى الوضع السياسي والأمني، الوضع الاقتصادي، الوضع القانوني والمؤسسي المنظم للظاهرة في الجزائر، ومحفزات وضمانات حماية الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، بينما تطرق المبحث الثاني إلى واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر من خلال توضيح الحجم والمخزون والتوزيع القطاعي والجغرافي للظاهرة، ثم تحليل دوره بالنسبة لبعض جوانب الاقتصاد الوطني، أما المبحث الثالث فتناول تقييم مناخ الاستثمار في الجزائر انطلاقا من تحليل مكانة الجزائر ضمن أهم المؤشرات الدولية لقياس مناخ الاستثمار، يلي ذلك عرض لمعوقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، في حين تضمن المبحث الرابع قياس أثر التغير في المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية محل الدراسة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الجزائر خلال الفترة (1991-2016) مع تفسير النتائج المتحصل عليها إحصائيا واقتصاديا.

- **الخاتمة العامة:** والمتعلقة بالنتائج التي توصلت إليها الدراسة والمقترحات المقدمة بناء عليها، إضافة إلى آفاق الدراسة.

الفصل الأول:

الإطار النظري للاستثمار الأجنبي

المباشر

تمهيد:

يعد الاستثمار الأجنبي المباشر ظاهرة حديثة بمصطلحاتها إلا أنها قديمة بمفهومها، فهي تعود إلى منتصف القرن التاسع عشر حيث تناولها الاقتصاديون الأوائل باسم حركة رأس المال، وتحظى قضايا الاستثمار الأجنبي المباشر باهتمام واسع من قبل الاقتصاديين ورجال الأعمال والحكومات نظرا للدور الهام الذي يلعبه هذا النوع من الاستثمارات في دعم نمو اقتصاديات الدول المضيفة لاسيما خلال العقدين الأخيرين من القرن العشرين وبداية الألفية الثالثة، فقد أعطى الاستثمار الأجنبي المباشر دفعة هامة لمسيرة التكامل العالمي باعتباره مصدرا هاما من مصادر التمويل الخارجي، ومؤشرا على انفتاح الاقتصاد وقدرته على التكيف مع المستجدات العالمية في ظل العولمة وسيطرة الشركات متعددة الجنسيات على حركة السلع والخدمات والأسواق، كما شهدت حركة الاستثمار الأجنبي المباشر تطورا كبيرا نظرا للدور الحيوي الذي يلعبه في الرفع من القدرات الإنتاجية للاقتصاد، وزيادة معدلات التشغيل، إضافة إلى إدخال التقنية المتقدمة والإلمام بها من جهة، ومن جهة أخرى ظهور الحاجة إليه من طرف الدول النامية ناهيك عن الدول المتقدمة للاستفادة من تلك المزايا التي يتمتع بها.

ومن هنا تبرز دوافع الاهتمام بظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر الذي حاولنا من خلال هذا الفصل التطرق لأهم الجوانب المتعلقة به وذلك بتقسيم الفصل إلى أربع مباحث:

المبحث الأول: ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر؛**المبحث الثاني: التفسيرات النظرية للاستثمار الأجنبي المباشر ومحدداته؛****المبحث الثالث: الآثار الكلية المحتملة على اقتصاديات الدول المضيفة؛****المبحث الرابع: تطور الاستثمار الأجنبي المباشر واتجاهاته.**

المبحث الأول: ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر

يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر ظاهرة معقدة الجوانب وهذا راجع للتعقيدات الناتجة عن اختلاف المعايير المحاسبية والقانونية وكذا المشاكل المترتبة عن قياس تدفقاته، وحتى يتسنى لنا فهم هذه الظاهرة الاقتصادية بدقة كان لزاماً علينا أن نعرض قليلاً على موضوع الاستثمار بشكل عام من خلال مفهومه وأشكاله لنتطرق بعد ذلك إلى مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر، خصائصه، مكوناته، دوافعه وأهم أشكاله.

المطلب الأول: مفهوم وأشكال الاستثمار

يعتبر الاستثمار الأداة والوسيلة الأساسية لتحقيق التنمية الاقتصادية، وقد كان لمصطلح الاستثمار نصيب هام في الدراسات والأدبيات الاقتصادية عبر التاريخ الاقتصادي، وفيما يلي عرض لبعض التعاريف اللغوية والاصطلاحية الواردة للاستثمار، وكذا عرض لأبرز تصنيفاته.

الفرع الأول: مفهوم الاستثمار

لقد اختلف الباحثون حول معنى الاستثمار تبعاً للجوانب التي انطلقوا منها في تحليلهم للظواهر المتعلقة به. فمن الناحية اللغوية تستخدم كلمة استثمار وهي مصدر استثمر للدلالة على "طلب الحصول على الثمر والسعي للحصول عليه والانتفاع به" (السامرائي، 2002، ص 12)، وعليه يكون الاستثمار في اللغة معناه "طلب الثمر (النفع)" (الوادي وآخرون، 2014، ص 19).

أما من الناحية الاقتصادية فيعرف البعض الاستثمار بأنه "التضحية بقيمة حالية أكيدة (الاستهلاك الحالي) مقابل الحصول على قيمة مستقبلية غير أكيدة" (Sharpe, 1985, p2)، وهناك من يعرفه على أنه "استهلاك مؤجل" (Fuller, 1987, p4).

كذلك يعرف الاستثمار بأنه "الإمتلاك الفعلي للسلع الرأسمالية واستعمالها في إنتاج سلع استهلاكية أو رأسمالية" (Douquall, 1986, p134).

في حين من الناحية المحاسبية يتمثل الاستثمار في " تلك الوسائل المادية والقيم غير المادية ذات المبالغ الضخمة التي اشترتها أو أنشأتها المؤسسة لا من أجل بيعها بل استخدامها في نشاطها لمدة طويلة"، حيث يتضمن الاستثمار من المنظور المحاسبي ما يلي (بابا، 2014، ص 60):

- الاستثمارات المادية مثل: أراضي، مباني، تجهيزات، لوازم، عتاد...الخ؛
- الاستثمارات المعنوية مثل: براءات الاختراع، العلامات التجارية، المصاريف الإعدادية...الخ؛

- الاستثمارات المالية مثل: سندات، قروض، كفالات... الخ.

أما من المنظور المالي فيعرف الاستثمار على أنه " كل النفقات التي تولد مداخيل جديدة على المدى الطويل أو ما يسمى بالأصول الدائمة (الأصول الثابتة + الديون المتوسطة وطويلة الأجل)" (بابا، 2014، ص 61).

وعليه يمكن أن نخلص إلى أن الاستثمار هو أي استخدام لرأس المال بهدف تحقيق ربح في المستقبل مهما كان شكل هذا الاستخدام.

الفرع الثاني: أشكال الاستثمار

بالنظر إلى تصنيفات الاستثمار نجد أن له تصنيفات مختلفة في الأدبيات الاقتصادية وحسب معايير عديدة، ولخدمة أغراض هذه الدراسة فإنه سيتم الإقتصار على ذكر تصنيفين هما:

أولاً: استثمارات حسب النوع (نوع الأصل محل الاستثمار)

وتصنف إلى:

1- استثمار حقيقي: وهو عبارة عن الإنفاق على الأصول الرأسمالية كالأراضي والمباني وتجهيزات الإنتاج والذي يساهم في زيادة الدخل والنتائج القومي وفي توفير فرص عمل إضافية (حردان، 2009، ص 12).

2- استثمار مالي: وهو توظيف أصل من الأصول المالية كإصدار حصة في رأس المال (سهم) أو حصة في قرض (سند أو شهادة إيداع أو إذن خزينة) تعطي مالكة حق المطالبة بالأرباح أو الفوائد وبالحقوق الأخرى التي تضمنها القوانين ذات العلاقة، كما أنه استثمار لا تنتج عنه زيادة تقيد في إنتاج السلع والخدمات، وإنما يتم من خلال نقل ملكية وسائل الإنتاج والأموال المستثمرة من مستثمر لآخر مما يعمل على تحقيق إيرادات ووفورات مالية (العيساوي، 2011، ص 23).

ثانياً: استثمارات حسب معيار رأس المال المستخدم

وتصنف إلى:

1- استثمار محلي: وهو الاستثمار الذي يكون مصدر تمويله محلياً (ويتساوى في ذلك أن يكون ممولاً عن طريق القطاع العام أو الخاص) ويقوم بإدارته وجني أرباحه مستثمرون يحملون جنسية البلد الذي أقيم فيه الاستثمار (مطر، 2004، ص 76).

2- استثمار أجنبي: وهو عبارة عن الاستثمارات الناشئة عبر الحدود نتيجة انتقال رأس المال الاستثماري والموارد الاقتصادية بين مختلف الدول، ويكون تمويلها كاملاً أو جزءاً منه برأس مال أجنبي ويتساوى في ذلك أن تكون الأموال المستثمرة بشكل مباشر عن طريق الأفراد أو الشركات الأجنبية، أو بشكل غير مباشر عن طريق الإكتتاب في أسهم وسندات تلك الاستثمارات (Rymand, sans date de) (Publication ,P91)

وتفرق الأدبيات الاقتصادية بين نوعين من الاستثمارات الأجنبية هما: الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار الأجنبي غير المباشر والذي يطلق عليه أيضاً الاستثمار المحفظي، ومع أن هذه الدراسة تركز على النوع الأول من الاستثمارات الأجنبية إلا أنه لا بد من توضيح النوع الثاني منها حتى يمكن إبراز الفرق الجوهرية بين النوعين.

- الاستثمار الأجنبي غير المباشر: يتعلق بشراء المستثمرين للأسهم والسندات والأوراق المالية بهدف اقتنائها لفترة معينة ثم بيعها عندما يرتفع سعرها في السوق المالي والحصول على أرباح إضافية، أما علاقة الفئة من المستثمرين غير المباشرين مع الشركات التي يشترون أسهمها أو سنداتها فهي علاقة غير مباشرة، حيث لا يكون للمستثمر بالضرورة دوراً مؤثراً في قرارات الشركة أو سياساتها (عباس، 2009، ص 37، 38).

- الاستثمار الأجنبي المباشر: نظراً لكونه محور الدراسة فسوف نتعرض لماهيته بالتفصيل في المطلب الثاني، لكن لا بد من إدراج الفرق بين النوعين وذلك من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (01-01): مقارنة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار الأجنبي غير المباشر

الاستثمار الأجنبي المباشر	الاستثمار الأجنبي غير المباشر
استثمار طويل الأجل	استثمار قصير الأجل
يهدف إلى تحقيق الربح من خلال الإنتاج	يهدف إلى تحقيق الربح من خلال المضاربة
ينطوي على اكتساب حق الرقابة والإدارة	لا ينطوي على اكتساب حق الرقابة والإدارة
امتلاك كلي أو جزئي للمشروع	امتلاك جزئي عن طريق شراء الأسهم والسندات
مسؤول على الخسائر والأرباح	لا يتحمل الخسائر
تنتج عنه زيادة حقيقية في إنتاج السلع والخدمات	لا تنتج عنه زيادة حقيقية في الإنتاج
يتضمن تحويلًا دوليًا لرأس المال	يتضمن تحويلًا دوليًا لرأس المال
يساعد على تطوير الاقتصاد العالمي	يساعد على تطوير الاقتصاد العالمي

المصدر: أبو قحف عبد السلام، اقتصاديات الإدارة والاستثمار، منشورات الدار الجامعية، الإسكندرية، 1993، ص 175.

المطلب الثاني: ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر

لا تلقى تعاريف الاستثمار الأجنبي المباشر اتفاقا واسعا بين المنظمات والهيئات الدولية والباحثين الاقتصاديين، لكنها تشترك في مقياسين أساسيين هما: ملكية المشروع المستثمر فيه، وإدارته، وفي هذا الإطار سيتم عرض أبرز التعاريف الواردة للاستثمار الأجنبي المباشر من طرف بعض المنظمات والهيئات الدولية وبعض الباحثين الاقتصاديين، ثم توضيح خصائص هذه الظاهرة الاقتصادية، مكوناتها ودوافعها.

الفرع الأول: مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر

لقد وردت العديد من التعاريف للاستثمار الأجنبي المباشر من طرف الاقتصاديين والمنظمات والهيئات الدولية، نورد أهمها فيما يلي:

أولا: تعاريف بعض المنظمات والهيئات الدولية

1- تعريف صندوق النقد الدولي (FMI): "يعد الاستثمار الأجنبي المباشر نوعا من الاستثمارات الدولية وهو يعكس هدف حصول كيان (عون اقتصادي) في اقتصاد ما على مصلحة دائمة بمؤسسة مقيمة في اقتصاد وطني آخر، تتطوي هذه المصلحة على وجود علاقة طويلة الأجل بين المستثمر الأجنبي والمؤسسة، إضافة إلى تمتع المستثمر الأجنبي بدرجة كبيرة من النفوذ في إدارة المؤسسة، حيث تكفي حيازة نسبة 10% من رأس مال المؤسسة في بعض الدول لكي يكون الاستثمار مباشرا" (قدي، 2003، ص 251).

2- تعريف منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OCED): "الاستثمار الأجنبي المباشر هو كل شخص طبيعي أو تجمع لأشخاص طبيعيين، كل مؤسسة حكومية أو خاصة، كل تجمع مؤسساتي يعتبر مستثمرا أجنبيا مباشرا يقوم بإنشاء مؤسسة للاستثمار المباشر في بلد آخر، فالاستثمار الأجنبي المباشر يعني فرع لشركة يقوم بالاستثمار في بلد غير بلد المستثمر الأجنبي" (أوعيل، 2016، ص 11).

3- تعريف منظمة التجارة العالمية (OMC): "يحدث الاستثمار الأجنبي المباشر عندما يمتلك مستثمر مقيم في بلد ما (البلد الأم) أصولا إنتاجية في بلد آخر (البلد المضيف) قصد إدارتها" (السامرائي، 2002، ص 14).

4- تعريف هيئة الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (UNCTAD): "الاستثمار الأجنبي المباشر هو الاستثمار الذي يفترض وجود علاقة استمرارية طويلة الأمد بين الدولة المضيفة والمستثمرين

الأجانب، وقد يسعى هؤلاء المستثمرون عن طريق هذه العلاقة إلى التحكم في مشاريع أو مؤسسات تنتمي إلى البلد المضيف، تعود ملكيتها بالكامل لهم، وقد يشاركونهم في هذه الملكية وطينون أو أجانب" (UNCTAD, 1999, p7).

ثانيا: تعاريف بعض الباحثين الاقتصاديين

1- حسب عبد السلام أبو قحف: "ينطوي الاستثمار الأجنبي المباشر على تملك المستثمر الأجنبي لجزء من أو كل الاستثمارات في المشروع، بالإضافة إلى قيامه بالمشاركة في إدارة المشروع مع المستثمر الوطني في حالة الاستثمار المشترك، وسيطرته الكاملة على الإدارة والتنظيم في حالة ملكيته المطلقة لمشروع الاستثمار، فضلا عن قيام المستثمر بتحويل كمية من الموارد المالية والتكنولوجية والخبرة الفنية في جميع المجالات إلى الدول المضيفة" (أبو قحف، 2003، ص ص 266، 267).

2- حسب فريد النجار: "يقصد بالاستثمار الوافد المباشر السماح للمستثمرين من خارج الدولة تملك أصول ثابتة ومتغيرة بغرض التوظيف الاقتصادي في المشروعات المختلفة، أي تأسيس شركات أو الدخول شركاء في شركات لتحقيق عدد من الأهداف الاقتصادية المختلفة" (النجار، 2000، ص 24).

ومن خلال التعاريف السابقة، يمكن صياغة تعريف شامل للاستثمار الأجنبي المباشر ألا وهو استثمار حقيقي طويل الأجل في أصول إنتاجية، ينطوي على تملك المستثمر الأجنبي لجزء أو لكل الاستثمارات في مشروع معين في البلد المضيف، بشكل يعكس سيطرة المستثمر الأجنبي بدرجة معينة على إدارة تلك الاستثمارات.

وعليه يتضح أن الاستثمار الأجنبي المباشر يرتكز على عنصرين أساسيين هما:

1- الملكية: امتلاك المستثمر الأجنبي لأصول إنتاجية حقيقية ملكية تامة أو جزئية في دولة ما، تعطي له الحق في التصرف فيها من خلال ما يمتلكه من خبرة فنية في مجال نشاطه وتقديم مستويات متقدمة من التكنولوجيا وقدرات تسييرية عالية.

2- الإدارة: يتمتع المستثمر الأجنبي بسلطة القرار الفعلية في الإدارة، حيث يستطيع التأثير على إدارة المشروع حسب قوة التصويت التي يملكها والتي تؤهله لتنفيذ قراراته حسب أهدافه المسطرة.

الفرع الثاني: خصائص الاستثمار الأجنبي المباشر

يشترك الاستثمار الأجنبي المباشر مع مصادر التمويل الخارجي الأخرى في ملئ الفجوة الادخارية وفجوة الصرف الأجنبي لدى الدول النامية، إلا أن له خصائص تميزه عنها وتجعله يتفوق

عليها، وبشكل بذلك عاملا حاسما في تعزيز النمو الاقتصادي في هذه الدول، ويمكن توضيح هذه الخصائص كما يلي:

1- الاستثمار الأجنبي المباشر هو استثمار يحقق للمؤسسة روابط دائمة مع المؤسسة الأم في الخارج، هذه الروابط أو علاقات التشابك التي تربط أنشطة الشركة الأم بأنشطة الشركة المحلية تساهم في زيادة الإنتاجية وكفاءة أداء الشركات الأخرى، كما تساهم في تطوير مؤسسات البيع المحلية، إضافة إلى أنها تعمل على فهم التكنولوجيا المعقدة في صناعات عديدة (محمد، 2005، ص21)؛

2- الاستثمار الأجنبي المباشر ليس مجرد تدفق لرأس المال الأجنبي فقط، ولكنه أيضا فنون إنتاجية متقدمة ومنتجات حديثة ومهارات إدارية وتنظيمية وخبرات فنية وتكنولوجيا عالية تقتقر إليها الدول النامية؛

3- الاستثمار الأجنبي المباشر بطبيعته استثمار منتج، فهو بالضرورة استغلال أمثل لما يستخدمه من موارد، حيث لا يقدم المستثمر الأجنبي على استثمار أمواله وخبراته في الدولة المضيفة إلا بناء على دراسات معمقة عن الجدوى الاقتصادية للمشروع وكافة بدائله الفنية المتاحة؛

4- يتصف الاستثمار الأجنبي المباشر بالتغير، حيث يتميز بتحركاته بحثا عن تحقيق الربح، وبذلك فهو ينتقل إلى الدول المضيفة التي يحقق فيها أعلى عائد صافي حيث توجد التسهيلات والإعفاءات والييد العاملة الرخيصة، وبذلك فهو يتجه بكثرة إلى الدول ذات المناخ الاستثماري الملائم (أيوب، 2005)؛

5- يتميز الاستثمار الأجنبي المباشر عن كل من القروض التجارية والمساعدات التنموية الرسمية في أن تحويل الأرباح المترتبة عليه يرتبط بمدى النجاح الذي تحققه المشروعات المحولة عن طريق هذه الاستثمارات، بينما لا يوجد أي ارتباط بين خدمة الديون ومدى نجاح المشروعات التي تستخدم فيها، كما أنه يعد وسيلة أكثر أمانا من مصادر التمويل الخارجي الأخرى والتي تلعب فيها التيارات السياسية والعلاقات الدولية دورا هاما في إمكانية الحصول عليها، فكثيرا ما تتضمن القروض الخارجية شروطا مالية وسياسية قاسية، الأمر الذي يترتب عليه عواقب وخيمة لا تتحملها الدول النامية (أبو الفتوح، 2015، ص29)؛

6- يتميز الاستثمار الأجنبي المباشر بانخفاض درجة التقلب، حيث أن تدفقاته تتميز بالاستقرار نسبيا إذا ما قورنت مع قروض المصارف التجارية وتدفقات المحفظة المالية 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 تعد هي الأخرى بمثابة قيد يجبر المستثمر الأجنبي على البقاء.

الفرع الثالث: مكونات الاستثمار الأجنبي المباشر

يأخذ الاستثمار الأجنبي المباشر عدة أشكال لا تعتبر جميعها استثمارات أجنبية مباشرة إلا إذا تضمنت ما يلي (الوادي وآخرون، 2011، ص 122):

1- رأس المال السهمي (المساهمة برأس المال): وهو الجزء الذي يساهم به المستثمر الأجنبي في شراء حصة من مشروع في بلد آخر وعادة ما يكون 10% أو أكثر من رأس مال الشركة، وهي الحصة الكافية لمنح المستثمر سيطرة معينة على إدارة المشروع.

2- الأرباح المعاد استثمارها: وهي المبالغ التي تتضمن حصة المستثمر من الأرباح غير الموزعة مقابل حصة من الأسهم، ويتوخى إعادة استثمار هذه الأرباح في البلد المضيف.

3- القروض داخل الشركة: وهي المبالغ المتأتية من عمليات الإقراض والإقتراض فيما بين المستثمرين المباشرين وهم عادة (خارج البلد المضيف)، وكذلك الإقراض والإقتراض فيما بين المستثمرين الأجانب، وهم عادة الشركات الأم والشركات المنتسبة لها.

الفرع الرابع: دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر

تباينت آراء المفكرين والمسؤولين في إمكانية توظيف الاستثمار الأجنبي المباشر لخدمة أغراض التنمية في الدول المضيفة خاصة النامية منها، لكونه عملية تربط بين طرفين أحدهما المستثمر الأجنبي والآخر الدول المضيفة ولكل منهما أهداف عديدة يسعى لتحقيقها من وراءه، ويمكن تلخيص دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر بالنسبة للطرفين من خلال الجدول الموالي:

جدول رقم (01-02): مصفوفة مناظرة بين دوافع المستثمر الأجنبي ودوافع الدول المضيفة

دوافع الدول المضيفة	دوافع المستثمر الأجنبي
- تحقيق تقدم اقتصادي	- البحث عن فرص استثمارية بضرائب منخفضة أو بدون ضرائب
- الحصول على التكنولوجيا المتقدمة	- تصريف المنتجات التي تفوق مستوى الطلب المحلي بإنشاء فروع في الدول المضيفة
- تطوير الإدارة المحلية	- التخلص من تكنولوجيا متقدمة
- المشاركة في حل مشكلة البطالة المحلية	- التغلب على البطالة المقنعة في الدولة الأم
- توظيف عوامل الإنتاج المحلية	- البحث عن أسواق جديدة
- إحلال الإنتاج المحلي محل الواردات	- اختبار منتجات جديدة و استخدام عمالة الدول المضيفة
- زيادة الصادرات من خلال الشركات الوافدة	- البحث عن أرباح ضخمة
- إنشاء صناعات جديدة	- التخلص من مخلفات الإنتاج في الدول المضيفة
- التوسع في صناعة الخدمات كالسياحة والتأمين والمصارف	- الاستفادة من الأجور المنخفضة للعمالة في الدول المضيفة
- تحسين المركز التنافسي للدولة	- استغلال المواد الخام المتاحة بالدول المضيفة
	- الاستفادة من الإعفاءات والمزايا الممنوحة
	- استغلال بعض الاستثمارات المتاحة محليا
	- اعتبارات استراتيجية أخرى

المصدر: فريد النجار، الاستثمار الدولي والتنسيق الضريبي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000، ص 36.

يتضح جليا من خلال الجدول رقم (01-02) أن لكل طرف من أطراف الاستثمار الأجنبي المباشر أهداف يسعى من ورائه لتحقيقها قد تتوافق أو تتعارض مع أهداف الطرف الآخر، مما قد ينجر عنه آثار إيجابية أو سلبية على الطرفين والتي سيتم توضيحها أكثر في المبحث الثالث من هذا الفصل.

المطلب الثالث: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر

يأخذ الاستثمار الأجنبي المباشر عدة أشكال تنطوي على التملك الجزئي أو المطلق للطرف الأجنبي للمشروع، وفيما يلي عرض لمضمون كل شكل على حدى.

الفرع الأول: الاستثمار المشترك

هو أحد مشروعات الأعمال الذي يمتلكه أو يشارك فيه طرفان أو أكثر من دولتين مختلفتين بصورة دائمة، وينطوي هذا النوع من الاستثمار على عمليات إنتاجية أو تسويقية (تتم في دولة أجنبية) كإنتاج سلعة جديدة أو قديمة أو تنمية السوق أو أي نشاط إنتاجي أو خدمي آخر، والمشاركة هنا لا تقتصر على الحصة في رأس المال بل تمتد إلى الإدارة والخبرة و براءة الاختراع أو العلامات التجارية بدون السيطرة الكاملة على المشروع (Terpestra, 1981, p331).

إن هذا النوع من الاستثمار يساعد كل شريك على الاستفادة من المميزات النسبية للطرف الآخر، فالطرف المحلي تكون له المعرفة التامة بالسوق المحلية والقوانين والإجراءات اللازمة والفهم لأسواق العمل المحلية، أما الطرف الآخر (الأجنبي) فله خبرة تكنولوجيا الصناعة والخبرة الإدارية والإنتاج المتقدم، كما أنه بالنسبة للطرفين المحلي والأجنبي المشاركة في مشروع جديد تساعد على توزيع الإلتزامات والمخاطر مقارنة فيما إذا قام أحد الطرفين بمفرده بإقامة المشروع (Klaus, 1992, p7).

وعليه يمكن القول أن الاستثمار المشترك ينطوي على الجوانب التالية (أبو قحف، 2003، ص 16، 17):

- 1- اتفاق طويل الأجل بين طرفين استثماريين أحدهما وطني والآخر أجنبي لممارسة نشاط إنتاجي داخل دولة الطرف المضيف؛
- 2- قد يكون الطرف الوطني شخصية معنوية تابعة للقطاع العام أو الخاص؛
- 3- أن قيام أحد المستثمرين الأجانب بشراء حصة في شركة وطنية قائمة يؤدي إلى تحويل هذه الشركة إلى شركة استثمار مشترك؛
- 4- ليس بالضرورة أن يقدم المستثمر (وطني أو أجنبي) حصة في رأس المال بمعنى:
 - المشاركة في مشروع الاستثمار قد تكون من خلال تقديم الخبرة أو المعرفة أو التكنولوجيا بصفة عامة؛
 - المشاركة بحصة في رأس المال أو كله على أن يقدم الطرف الآخر التكنولوجيا، أو قد تأخذ الاستثمارات شكل تقديم المعلومات أو المعرفة التسويقية أو تقديم السوق؛
- 5- في جميع المجالات السابقة لا بد أن يكون لكل طرف من أطراف الاستثمار الحق في المشاركة في إدارة المشروع.

ويلاقي هذا الشكل من الاستثمار الأجنبي المباشر قبولا لدى الدول المضيفة خاصة النامية منها، وذلك لأسباب سياسية، اجتماعية واقتصادية، كتخفيف درجة الاحتكار والتحكم في الاقتصاد الوطني، وتخفيف حدة التبعية السياسية والاقتصادية للدول المصدرة لهذه الأموال، بالإضافة إلى خلق طبقة رجال أعمال وطنية تستطيع مستقبلا الاستقلال عن الأجانب بعد اكتسابهم مهارات إدارية وتسويقية جديدة، أما عن المزايا التي يحققها هذا النوع من الاستثمار بالنسبة للشركات الأجنبية فتتمثل في مساعدتها في الحصول على تراخيص إقامة المشروعات وتخفيف إجراءات البيروقراطية والإدارة خاصة إذا كان الطرف المحلي هو الحكومة.

الفرع الثاني: الاستثمار المملوك بالكامل للمستثمر الأجنبي

يعد هذا النوع من أكثر أنواع الاستثمار الأجنبي المباشر تفضيلا لدى الشركات متعددة الجنسيات حيث لا يوجد شريك وطني، ويتمثل في قيامها بإنشاء فروع للإنتاج أو التسويق أو أي نوع آخر من أنواع النشاط الإنتاجي أو الخدمي في الدولة المضيفة على أن تقوم بالإشراف الكامل على سلسلة الحلقة الإنتاجية وتكون الفروع ملكا لها بالكامل، كما تتولى مسؤولية الإدارة والسيطرة على كافة السياسات التجارية والتسويقية والمالية للمشروع.

وفي هذه الحالة يقتصر دور الدولة المضيفة على تقديم كل ما تحتاجه هذه الاستثمارات من مساعدة وتسهيلات وعمالة رخيصة... الخ، وفي المقابل نجد أن الدول المضيفة وخاصة النامية منها تتردد كثيرا بل ترفض أحيانا التصريح لمثل هذا النوع من الاستثمار، وذلك خوفا من التبعية الاقتصادية والسياسية الناتجة عن احتكار الشركات متعددة الجنسيات لأسواقها (عباس، 2005، ص 82).

لكن الدلائل العلمية تشير إلى انتشار هذا النوع من الاستثمارات في الدول النامية واستخدامه كوسيلة لجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة، إذ لهذا النوع من الاستثمارات مزايا متعددة، حيث تميل مثل هذه المشروعات إلى الضخامة في الحجم وبالتالي المساهمة في إشباع حاجة السوق المحلي وإيجاد فائض للتصدير، مما يترتب عليه تحسن رصيد ميزان المدفوعات، والمساهمة في التحديث التكنولوجي على نطاق كبير وفعال في بعض فروع الاقتصاد المرتبطة بهذه الاستثمارات، وخلق فرص عمل، ويمكن للدول النامية أن تعمل على تعظيم هذه المزايا والتقليل من المخاطر المتعلقة بالاحتكار والتبعية الاقتصادية والسياسة بوضع عدد من الضوابط والنظم التي تعمل على توجيه وتخطيط وتنظيم هذا النوع من الاستثمارات وفقا لأولوياتها (شلغوم، 2012، ص 25).

الفرع الثالث: مشروعات أو عمليات التجميع

تأخذ هذه المشروعات شكل اتفاقية بين الطرف الأجنبي والطرف الوطني، يقوم بموجبها الطرف الأول بتزويد الطرف الثاني بمكونات منتج معين لتجميعه ليصبح منتجاً نهائياً، كما يقدم له الخبرة والمعرفة الخاصة بالتصميم الداخلي للمصنع، وعمليات التشغيل والتخزين والصيانة والتجهيزات الرأسمالية في مقابل عائد مادي متفق عليه.

وقد تأخذ مشروعات التجميع شكل الاستثمار المشترك أو شكل التملك الكامل للمشروع للطرف الأجنبي، مع التأكيد على المشاركة الفعلية للمستثمر الأجنبي في إدارة المشروع وتسييره (أبو قحف، 2003، ص 491).

الفرع الرابع: الاستثمار في المناطق الحرة

المنطقة الحرة هي جزء من أرض الدولة المضيفة قد تقع بداخلها أو على ضفافها البرية أو البحرية أو بالقرب منها، وهي محددة جغرافياً بوضوح تام بحدود صناعية مثل: الأسوار وطبيعية مثل: الأشجار، الجبال، البحار أو الأنهار، ويتم عزلها عن باقي حدود الدولة بالإعتبار الجمركي إلا أنها خاضعة للسيادة الوطنية للدولة من الناحية السياسية، كما تتمتع المنطقة الحرة بالشخصية الاعتبارية ولها هيكل إداري مستقل تمارس فيها أنشطة صناعية، تجارية وخدمائية، وتحدد هذه المناطق وفق تشريعات وسياسات الدولة المضيفة (الجبوري، بدون ذكر سنة النشر، ص 45).

وفي مجال الاستثمار الأجنبي المباشر تلعب المناطق الحرة دوراً هاماً في جذب هذا النوع من الاستثمارات، حيث يكون الاستثمار هنا غير خاضع لقوانين الدولة المضيفة، ويعمل في إطار قوانين خاصة منظمة له تنظم عملية إنشاء المشروعات الاستثمارية في المناطق الحرة، ويتمتع بإعفاء كامل من كافة الرسوم والضرائب المفروضة على المشروعات الاستثمارية داخل الدولة المضيفة (الحرازي، 2007، ص 28).

وتسعى الدول من خلال إنشاء المناطق الحرة إلى إدماج اقتصادها في منظومة الاقتصاد العالمي، بحيث تتمكن من مواكبة التطورات المتسارعة التي تطرأ على الاقتصاد المتأقلم معها، كما تسعى إلى المساهمة في تخفيف العجز في ميزان المدفوعات من خلال زيادة الموارد غير المباشرة الناتجة في هذه المناطق والمتمثلة في زيادة دخلها من رسوم الملاحة والمرور والتأمين... الخ، وهذا وتهدف أيضاً إلى نقل التكنولوجيا المتقدمة ورفع المهارات الفنية للعمالة المحلية مما يساهم في الإرتقاء بمستوى الصناعة الوطنية، كما تساهم المناطق الحرة في زيادة مداخيل الدولة المضيفة من العملات الصعبة وكذا في توفير

فرص عمل جديدة، وتعمل أيضا على تعزيز الروابط الأمامية للاقتصاد الوطني من خلال إقامة صناعات تصديرية، وبتعزيز الروابط الخلفية من خلال استخدام مستلزمات الإنتاج، إضافة إلى تنشيط قطاعات أخرى لها علاقة بالصناعات المقامة في هذه المناطق مما يؤدي إلى زيادة الإنتاج المحلي والتوظيف والدخل (سليمان، 2004، ص 59).

الفرع الخامس: الشركات متعددة الجنسيات

يرتبط الاستثمار الأجنبي المباشر ارتباطا وثيقا بالشركات متعددة الجنسيات والتي تعرف أيضا بالشركات عابرة القوميات أو الشركات الدولية، حيث تعد أهم محرك له نظرا لمميزاتها التي أدت بها إلى مفهوم العالمية، ويرجع الانتشار الحقيقي لهذه الشركات إلى مطلع القرن الماضي ففي عام 1914 كان مفهوم هذه الشركات قد توطد بشكل راسخ، حيث قدر الرصيد العالمي للاستثمارات الأجنبية المباشرة لهذه الشركات بـ 14 مليار دولار، وقد كانت الشركات البريطانية آنذاك المصدر الأكبر للاستثمار تليها الشركات الأمريكية والألمانية (خضر، 2004، ص 3)، وفيما يلي عرض موجز لأهم الجوانب المتعلقة بهذه الشركات.

أولا: تعريف الشركات متعددة الجنسيات: هناك تعريف عديدة لهذه الشركات نورد أهمها فيما يلي:

تعرف الشركات متعددة الجنسيات بأنها " شركات تمارس جزءا مهما من نشاطاتها التجارية في دول أجنبية متعددة تدعى الدول المضيفة، إلا أن استراتيجياتها وسياساتها وخططها تصمم في مركزها الرئيسي الذي يتواجد في دولة معينة تدعى الدولة الأم (Jean, 2000, P197).

كما تعرف أيضا بأنها " شركة تتبع من بلدها الأصلي وتنتج عنها أنشطة مستقرة وتحت رقابتها في أكثر من بلدين أجنبيين" (Michel, 1992, P4).

وهناك من عرف هذه الشركات بأنها "شركة اقتصادية ضخمة تملك أعمالا ووسائل إنتاج في أكثر من دولة ويدير نشاطها على المستوى الدولي مجلس إدارة يتخذ من الوطن الأم مركزا رئيسيا له (Frederik, 1993, p420).

ومن خلال التعريف السابقة يمكن صياغة التعريف التالي: الشركات متعددة الجنسيات هي شركات تباشر نشاطها الاقتصادي في أكثر من دولة عن طريق فروعها الموزعة في العالم، تمتلك فيها الشركة الأم حصة تتيح لها الحق في الإدارة.

ثانياً: خصائص الشركات متعددة الجنسيات: من أهم خصائص هذه الشركات نذكر:

1- **الضخامة:** تتميز هذه الشركات بضخامة حجمها واستثماراتها والذي يمكن الإستدلال عليه من خلال مؤشر حجم المبيعات، مؤشر حجم الإيرادات، ومؤشر القيمة المضافة، حيث تستثمر هذه الشركات في معظم دول العالم وخاصة في الولايات المتحدة الأمريكية والاتحاد الأوروبي وسويسرا واليابان نظراً للمناخ الاستثماري الملائم، وارتفاع عوائد الاستثمار، وتوفر البيئة الأساسية، والطاقة الاستيعابية للاقتصاد القومي (عبد العزيز وآخرون، 2010، ص 123).

وفي هذا الإطار نذكر على سبيل المثال أن حجم عمليات شركة "جنرال موتورز" "General Motors" يفوق الناتج القومي للدنمارك، وأن حجم عمليات شركة "فورد" "Ford" يفوق إجمالي الناتج القومي لجنوب إفريقيا، وأن حجم عمليات شركة "تويوتا" "Toyota" يزيد على إجمالي الناتج القومي للنرويج (كلاخي، 2017، ص 110).

2- **الانتشار الجغرافي:** تتميز هذه الشركات بكبر مساحة السوق التي تغطيها وامتدادها الجغرافي خارج الدولة الأم بما لها من إمكانات هائلة في التسويق وفروع وشركات تابعة لها في مختلف أنحاء دول العالم وهو ما أدى إلى ما يدعى بالإنتاج عن بعد أين تتواجد الإدارة العليا وأقسام البحث والتطوير وإدارة التسويق في بلد معين وتصدر أوامر بالإنتاج في بلاد أخرى (الجميلي، 2004، ص 27).

3- **تنوع الأنشطة:** تعتمد هذه الشركات على سياسة التوزيع في أنشطتها الإنتاجية بهدف تعويض الخسارة المحتملة في نشاط معين بأرباح تتحقق من أنشطة أخرى، ومن أهم القطاعات التي تركز عليها هذه الشركات نجد قطاع السيارات، قطاع النفط والكيماويات، الإلكترونيات والصناعات الغذائية (Jean, 1998, p30).

4- **التفوق التكنولوجي:** تعد الشركات متعددة الجنسيات مصدراً أساسياً للتكنولوجيا المتقدمة والمعرفة الفنية والإدارة التنظيمية، وذلك من خلال التدريب وتوفير العمالة المتخصصة والخبرة اللازمة للبحوث العلمية، وهو ما جعلها تفرض سيطرتها بطريقة أو بأخرى، حيث تلجأ هذه الأخيرة إلى الإتفاقيات الخاصة بمنح واستخدام براءات الإختراع والتي غالباً ما تتضمن ضغوطاً اقتصادية وتجارية بشكل يعيق استخدام وتطوير التكنولوجيا المستوردة (ساكر، 2006، ص 230).

وفي هذا الإطار تجدر الإشارة إلى أن مضمون عملية نقل التكنولوجيا التي تتم عن طريق الاستثمار الأجنبي من الشركات متعددة الجنسيات إلى فروعها في الدول المضيفة يتوقف على عدة عوامل أبرزها (صقر، 2003، ص 29):

- خصائص النشاط الإنتاجي أو الخدمي الذي يقع ضمنه الاستثمار؛
- وتيرة التقدم التكنولوجي في النشاط المعني؛
- الشروط القائمة في البلد المضيف من حيث التشريعات والقوانين التي تحكم التنافس وحماية الملكية الفكرية والبيئية والتوظيف وتوفير المهارات البشرية؛
- استراتيجيات الشركة الأم التي تحكم مسار التطوير التكنولوجي الذي تلتزم به.

5- إقامة التحالفات الإستراتيجية: تحاول هذه الشركات المحافظة على علاقات التكامل والتنسيق فيما بينها بهدف تحقيق مصالحها الاقتصادية المشتركة وتعزيز قدراتها التنافسية والتسويقية وإستفادة كل واحدة منها بالمزايا التي تملكها الأخرى كالمزايا التكنولوجية والمعرفة الفنية وأساليب التسويق والمهارات الإدارية، ونشير إلى أن التحالفات الاستراتيجية بين الشركات المتشابهة تتم في الصناعات المتماثلة بدرجة أكبر، وفي بعض الأحيان يأخذ هذا التحالف شكل الإندماج وهذا يظهر بوضوح في مجال البحوث والتطوير (عبد المطلب، 1998، ص152).

6- المزايا الإحتكارية: تتمتع الشركات متعددة الجنسيات بمجموعة من المزايا الإحتكارية، وترجع هذه السمة إلى أن هيكل السوق الذي تعمل فيه هذه الشركات يأخذ شكل سوق احتكار القلة في الغالب، ومن أهم عوامل نشأته تمتع الشركات المكونة له من احتكار التكنولوجيا الحديثة والمهارات الفنية والإدارية ذات الكفاءة العالية والمتخصصة، وهذا الوضع يتيح للشركات متعددة الجنسيات الفرصة لزيادة قدراتها التنافسية ومن ثم تعظيم أرباحها وإيراداتها، وتحدد المزايا الإحتكارية لهذه الشركات في أربعة مجالات هي: التمويل، الإدارة، التكنولوجيا والتسويق، حيث تتبع المزايا التمويلية من توافر موارد عالية لدى هذه الشركات وتمكنها من الإقتراض بأفضل الشروط من الأسواق المالية العالمية نظرا لوجود عنصر الثقة في سلامة وقوة مركزها المالي، أما المزايا الإدارية فتتمثل في وجود الهيكل التنظيمي الذي يكون على أعلى مستوى من الكفاءة، ويسمح بتدفقات المعلومات وسرعة الاتصالات ويؤدي بالتالي إلى اتخاذ القرار السليم في الوقت المناسب، وتتيح المزايا الإدارية لهذه الشركات التمييز والتفوق ، لذلك تحرص على وجود وحدات متخصصة وقادرة في مجالات التدريب والاستشارات والبحوث الإدارية، وتحصل الشركات على المزايا التقنية من خلال التطوير التكنولوجي المستمر للإستجابة لمتطلبات السوق والحد من دخول منافسين جدد وتدعيم وضعها الإحتكاري، ولذلك تحرص هذه الشركات على التجديد والابتكار وتحسين الإنتاجية وتطويرها وزيادتها وتحقيق مستوى عال من الجودة ، وتأتي المزايا التسويقية لهذه الشركات من خلال الشبكات التوزيعية والتسويقية التي تعمل على توفير منتجاتها بصورة جيدة وفي الوقت المناسب، كما تهتم هذه

الشركات بأبحاث السوق والتركيز على أساليب الترويج والدعاية والإعلان لمنتجاتها لضمان طلب متزايد ومستمر عليها (بن سميعة، 2013، ص ص 11، 12).

7- **الاعتماد على المدخرات العالمية:** تنظر هذه الشركات إلى العالم كسوق واحد، ومن ثم تسعى كل شركة من هذه الشركات إلى الحصول على التمويل اللازم من هذه السوق عن طريق الإقتراض المباشر أو طرح الأسهم والسندات في الأسواق المالية الدولية ويمكن لهذه الشركات الإقتراض بأفضل الشروط من هذه الأسواق نظرا لوجود عنصر الثقة في قوة وسلامة مركزها المالي (السيسي، 2003، ص 14).

8- **تعبئة الكفاءات:** تتميز الشركات متعددة الجنسيات بعدم تقيدها بتفضيل مواطني دولة عن أخرى لدى اختيارها للعاملين فيها حتى في أعلى المستويات، والمعيار الغالب الذي يؤخذ به هو معيار الكفاءة والإستفادة من الكادر المحلي لكل شركة تابعة (أبو حرب، 2008، ص ص 282، 284).

9- **التخطيط الاستراتيجي والإدارة الاستراتيجية:** يعتبر التخطيط الاستراتيجي أداة لإدارة الشركات متعددة الجنسيات، ويعتبر المنهج الملائم الذي يضمن ويؤدي إلى تحقيق ما تهدف إليه الشركة متعددة الجنسيات والتعرف على ما ترغب أن تكون عليه في المستقبل، حيث تسعى من خلاله إلى تعظيم العوائد وتحقيق معدلات مرتفعة من المبيعات، ويعتبر التخطيط الاستراتيجي الأداة الأساسية التي تستخدمها وتقوم بها الإدارة العليا في تلك الشركات لتحقيق الأهداف الاستراتيجية، حيث تعد الخطط الاستراتيجية في أغلب الشركات على مستوى المراكز الرئيسية، ويترتب على ذلك أن قواعد التخصيص ووضع الأهداف الخاصة بكل شركة تابعة يرتبطان بتحقيق الأهداف الاستراتيجية للشركة الأم وخاصة استراتيجيتها العالمية (بن سميعة، 2013، ص 12).

ثالثا: استراتيجية الشركات متعددة الجنسيات في توجيه الاستثمار الأجنبي المباشر

تختلف استراتيجية الشركات متعددة جنسيات في تحديد مناطق الاستثمار حسب أهدافها الاستراتيجية ووضعية المنافسة في السوق وخصائص البلد المضيف للاستثمار، وفي هذا الإطار يمكن التمييز بين ثلاث استراتيجيات أساسية هي (بوخورس، بلعبيدي، 2011، ص 5):

- استراتيجية النفاذ (الوصول) للموارد الطبيعية؛
- الاستراتيجية الأفقية (استراتيجية السوق)؛
- الاستراتيجية العمودية (استراتيجية تدنية التكاليف).

حيث تنطبق الاستراتيجية الأفقية أو السوقية على قرارات المستثمر الأجنبي التي تهدف إلى الإنتاج للسوق المحلي في البلد المضيف، وتعتبر هذه الاستراتيجية الأكثر تماشياً مع طبيعة الاستثمار الأجنبي المباشر في شكله الحالي والمتمركز فيما بين الدول الأكثر تصنيعاً (استراتيجية التوسع شمال - شمال)، وعلى عكس ذلك فإن استراتيجية تدنية التكاليف أو الاستراتيجية العمودية تعبر عن حركة الاستثمار الأجنبي المباشر من الدول المصنعة إلى الدول النامية (استراتيجية التوسع شمال - جنوب) وذلك في ظل عدم تساوي مستويات التقدم بين البلد المضيف والبلد المضيف، كما أن سعي الشركات متعددة الجنسيات إلى الوصول لتحقيق بعض المزايا النسبية يدفعها إلى البحث عن أقصر الطرق للوصول إلى الموارد الخاصة بالنسبة للاستثمار في القطاع الأولي (استراتيجية النفاذ) (Michalet, 1999, p48).

ومن هنا فإن الفصل بين الاستثمار الأجنبي المباشر عن الشركات متعددة الجنسيات والتفرقة بينهما ليس بالأمر الهين، حيث يعتبر كل استثمار أجنبي مباشر العامل المحرك للشركات متعددة الجنسيات، فإذا كان الاستثمار الأجنبي المباشر يقتصر على تدفقات رؤوس الأموال ومدى حجم تحركاتها وتأثيرها على الاقتصاد من جهة، فإن الشركات متعددة الجنسيات تمارس مراقبة واسعة وشاملة لكل الموارد خاصة منها المتعلقة بالتجديد والإبتكار والبحث والتكوين، وبالتالي فإن العناصر غير المرتبطة برؤوس الأموال تجعل الاستثمار الأجنبي المباشر مرتبطاً ارتباطاً وثيقاً بقاعدة أساسها الشركات متعددة الجنسيات، فالمفهوم يساعدها على تحليل نفس مجموعة عمليات الإنتاج كون الاستثمار الأجنبي المباشر يعبر عن بداية لمجموعة عمليات الإنتاج والشركات متعددة الجنسيات تعبر عن النتيجة النهائية لها.

المبحث الثاني: التفسيرات النظرية للاستثمار الأجنبي المباشر ومحدداته

تدعمت مكانة الاستثمار الأجنبي المباشر كمصدر من مصادر التمويل الدولي أكثر مع مطلع التسعينيات نتيجة تصاعد البعد الدولي للرأسمالية إلى المستوى الذي زالت عنده الحدود الجغرافية بين الدول، وتزايدت درجة الإرتباط بين اقتصادات العالم المتقدمة والنامية، خاصة مع التحول الاقتصادي للعديد من الدول النامية باتجاهها إلى تقليص دور الدولة وتشجيع القطاع الخاص، وتحرير حركة التجارة ورأس المال، وذلك للتكيف مع المستجدات العالمية واستجابة لقرارات المؤسسات المالية والنقدية الدولية والتكتلات الاقتصادية والشركات متعددة الجنسيات، هذه العوامل مجتمعة أدت مع ثورة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات إلى توسع هائل في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، الأمر الذي دفع بالكثير من الاقتصاديين نحو تطوير نظريات تفسر دوافع ومحددات هذه الظاهرة، ولأن قرارات المستثمرين الأجانب ليس عملية ارتجالية بل تخضع إلى مجموعة كبيرة من العوامل تشكل في مجملها ما يعرف بمناخ الاستثمار، نحاول من خلال هذا المبحث عرض أهم النظريات التي حاولت تفسير ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر، وكذا أهم مقومات المناخ الاستثماري الجاذب للاستثمار الأجنبي المباشر.

المطلب الأول: النظريات المفسرة لظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر

تعددت المحاولات النظرية الهادفة لتفسير دوافع ومحددات الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث عزت بعض هذه المحاولات حركة الاستثمار الأجنبي المباشر بين الدول لأسباب اقتصادية، بينما ربط بعضها الآخر بين الأسباب الاقتصادية والسياسية، فيما حاول بعض الاقتصاديون إيلاء اهتمام خاص لجانب الطلب خاصة في الدول النامية.

ويتوقع من أي نظرية للاستثمار الأجنبي المباشر أن تجيب على سؤالين أساسيين هما:

- السؤال الأول: لماذا تختار الشركات أن تدخل الدول الأخرى كمستثمر أجنبي بدلا من منح تراخيص أو تصدير منتجاتها؟

- السؤال الثاني: كيف يمكن للمستثمر الأجنبي أن ينافس الشركات المحلية التي تعمل في بيئتها الطبيعية المألوفة؟

وبناء على ما تقدم يتناول هذا المطلب تحليلا لبعض النظريات الخاصة بمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر ودوافع الشركات متعددة الجنسيات بهذا الخصوص.

الفرع الأول: التفسير التقليدي للاستثمار الأجنبي المباشر

أولاً: النظرية الكلاسيكية

لقد استند التحليل الكلاسيكي في تفسيره لحركة الاستثمار الأجنبي المباشر على مجموعة من الفرضيات أهمها: الملكية الخاصة (عدم تدخل الدولة)، سيادة كل من المنافسة التامة وحالة الاستخدام الكامل لعوامل الإنتاج مع حرية انتقال هذه الأخيرة بين الدول (القريشي، 2007، ص55).

وطبقاً لهذه النظرية تخصص كل دولة في إنتاج السلع التي تمتلك في إنتاجها ميزة نسبية مقارنة مع الدول الأخرى، وبهذا تم تقسيم العمل على المستوى الدولي وتعود الفائدة والنفع على جميع الدول، وبالتالي فإن أساس قيام التبادل التجاري بين دولتين تنتجان نفس السلع هو اختلاف النفقات النسبية لإنتاج هذه السلع بين الدولتين، وبالرغم من أن هذه النظرية كانت مقنعة إلى حد ما في نهاية القرن التاسع عشر إلا أنها واجهت عدة انتقادات أهمها فشل النظرية في تفسير أسباب الاختلاف في التكاليف بين الدول وهي المسألة التي استطاع كل من "هكشر" و"أولين" الإجابة عليها، حيث أوضح أن الاختلاف في التكاليف بين الدول يرجع إلى اختلاف الدول فيما يخص مدى توفر عناصر الإنتاج و بالتالي في استثمار المنتجات، وعليه ستتجه كل دولة إلى تصدير السلع التي يمكن أن تنتجها في الداخل بأقل التكاليف، فالتبادل الدولي للمنتجات هو بطريقة غير مباشرة تبادل لعناصر الإنتاج المتوفرة في مختلف الدول.

وبالرغم من إسهامات هذه النظرية في توضيح دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر إلا أنها لم تقدم تفسيراً لسبب توجه الاستثمارات إلى الدول التي لا تتوفر على بعض عناصر الإنتاج، كما يؤخذ عليها عدم مطابقتها للواقع العملي، فعلى سبيل المثال نجد أن الولايات المتحدة الأمريكية تقوم بتصدير بعض أنواع السلع التي تعتمد في إنتاجها على العمالة الكثيفة مقارنة بالسلع التي تستوردها في الوقت الذي تتميز فيه الدولة بالاستخدام المكثف لرأس المال مقارنة بالأيدي العاملة، هذا ويتعارض أيضاً محتوى النظرية مع الواقع العملي الخاص بانتقال الاستثمار الأجنبي المباشر بين الدول المتقدمة التي تتميز بتقارب مستويات الإنتاجية ومعدلات الفائدة (أبو قحف، 2001، ص ص47،48).

ثانياً: النظرية النيوكلاسيكية (معدل العائد)

تنطلق هذه النظرية من مبدأ مفاده أن الأسواق المالية في مختلف الدول غالباً ما تكون منعزلة عن بعضها البعض، كما أنها ليست بالقدر العالي من التطورات في الكثير من الدول خاصة النامية منها، ومن ثم فهي تشرح تدفق رأس المال على أنه استجابة لاختلاف سعر الفائدة من دولة إلى أخرى،

ولما كان الميل الحدي للادخار مرتفعا في الدول الصناعية المتقدمة ومنخفضا في الدول النامية فإن سعر الفائدة يتجه نحو الإنخفاض في الدول الأولى والإرتفاع في الثانية، ولأن رأس المال يسعى دائما وراء سعر الفائدة المرتفع فإن المدخرات تنتقل من الدول الصناعية إلى الدول النامية للاستفادة من العوائد المرتفعة المتمثلة في سعر الفائدة، وقد كان " أولين " سنة 1933 أول من قدم شرحا لتحركات رأس المال الدولي والذي أوضح أن أهم عنصر محرك لتصدير واستيراد رأس المال هو بالتأكيد راجع لاختلاف سعر الفائدة، فمع افتراض وجود سوق المنافسة الكاملة، فإن رأس المال سينتقل بحرية من سوق إلى أخرى، بحيث أن معدل العائد في سعر الفائدة يختلف بين الدول، لكن كللت هذه النظرية بالفشل وذلك لأسباب عديدة أهمها (عبد السلام، 2006، ص 20):

أنها لم تميز بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار الأجنبي غير المباشر، فأسباب وآثار كلا النوعين لا بد أن تختلف، فالنظرية بتحليلها تعامل الاستثمار الأجنبي من منطلق رأس المال المالي ولم تأخذ في الاعتبار مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر كقاعدة لا تتضمن فقط رأس المال ولكن أيضا التكنولوجيا والمهارات والإدارة، كذلك افتراض النظرية لحالة المنافسة الكاملة وغياب تكلفة الانتقال جعلها تفشل في التعامل مع الواقع الاقتصادي للاستثمار الأجنبي المباشر.

الفرع الثاني: التفسير الحديث للاستثمار الأجنبي المباشر

لقد ظهرت عدة نظريات بديلة حديثة حاولت تفسير محددات ودوافع ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر بعد أن عجزت النظرية الكلاسيكية والنيوكلاسيكية عن ذلك، نذكر أهمها فيما يلي:

أولا: نظريات عدم كمال السوق والمنظمات الصناعية

ركزت العديد من النظريات مثل: نظرية الميزة الإحتكارية، ونظرية التدويل، ونظرية عدم كمال السوق على مسألة عدم كمال السوق كسبب لقيام الشركات بالاستثمار الأجنبي المباشر، هذه الأخيرة التي تقوم على مجموعة من الفروض تتمثل في: غياب المنافسة التامة في أسواق الدول النامية وانخفاض المعروض من السلع فيها، كما أن شركاتها المحلية لا تستطيع منافسة الشركات الأجنبية نظرا لعناصر القوة التي تمتلكها هذه الأخيرة والمتمثلة في (صقر، 2003، ص 48) :

- اختلافات جوهرية في نوعية إنتاج الشركات الأجنبية مقارنة مع إنتاج الشركات المحلية؛
- توفر مهارات إدارية وإنتاجية وتسويقية مقارنة مع مثيلتها في الشركات المحلية؛
- قدرات تتيح لها تحقيق أحجام كبيرة في الإنتاج والاستفادة من وفورات الحجم التي تجعل إنتاجها أقل تكلفة وسعرا مقارنة مع الشركات المحلية التي تنتج بكلفة و بسعر أعلى؛

- القدرة على اختراق إجراءات الحماية الإدارية والجمركية من خلال مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر؛
- التفوق التكنولوجي للشركات الأجنبية باستخدامها وسائل وأساليب إنتاجية أكثر حداثة؛
- الاستفادة من الامتيازات والتسهيلات المالية وغيرها التي تمنح للشركات الأجنبية بهدف جذبها للاستثمار في الدول النامية؛
- الخصائص الاحتكارية للشركات الأجنبية والمتمثلة في الخصائص التكنولوجية، الخصائص الإدارية والتنظيمية، الخصائص التكاملية والخصائص التمويلية والتي تتيح لها القدرة على المنافسة والتفوق في أسواق الدول النامية؛

وبناء على ما سبق يمكن القول أن حدوث الاستثمار الأجنبي المباشر هو نتاج هروب من المنافسة التامة في أسواق الدول المصدرة للاستثمار والبحث عن تعظيم أكبر للأرباح، ويدعم هذا الهروب توفر الخصائص الاحتكارية لدى الشركات الأجنبية مقارنة بالشركات المحلية، ففي حالة سيادة المنافسة التامة في أحد الأسواق الأجنبية فإن هذا يعني انخفاض قدرة الشركة متعددة الجنسيات على التأثير أو التحكم في السوق، حيث توجد الحرية الكاملة أمام أي مستثمر للدخول في السوق، كما أن السلع والخدمات المقدمة وكذا عناصر الإنتاج المستخدمة تتصف بالتجانس، ومن ثم فإنه قد لا توجد مزايا تنافسية احتكارية للشركات متعددة الجنسيات في مثل هذه النماذج من الأسواق (قريد، 2015، ص38).

1- نظرية الميزة الاحتكارية:

تسمى بنظرية احتكار القلة للاستثمار الأجنبي المباشر التي جاء بها الاقتصادي الكندي "هايمر hymer" سنة 1960، والذي يرى أن الشركات المحكرة تتجه للاستثمار في الخارج إذا تمتعت بميزات لا تتمتع بها الشركات المحلية بالدول المضيفة (Peyrardj, 1995, p183)، حيث يكون بإمكانها تحديد سعر مرتفع لأنها تتعامل مع عدد كبير من المستثمرين غير المنظمين، كما أنه بهدف تأسيس شركة في الخارج يتعين عليها أولاً أن تمتلك ميزة تكنولوجية أو تنظيمية على منافسيها في البلد المضيف (Hymer, 1986, p63).

وتأخذ الميزات التنافسية عدة أشكال، فعلى سبيل المثال قيام الشركات بإنتاج منتجات متميزة والتي لا يمكن للشركات المحلية إنتاج مثلها بسبب فجوة المعلومات، أو حماية العلامة التجارية، أو انخفاض تكاليف الوحدة بسبب حجم الإنتاج الكبير، أو التميز الإداري والضريبي، أو مهارات التسويق التي تمتلكها الشركات الأجنبية، وبالتالي فإن الاستثمار الأجنبي المباشر ليس إلا نوعاً من الانتشار العالمي للأنشطة المناهضة للمنافسة.

وتستمر الشركات متعددة الجنسيات بالمحافظة على مصالحها على المستوى الدولي عن طريق اتباع نوعين من السياسات هما (كلاخي، 2017، ص 120):

- **تخفيض تكاليف السوق:** تقوم مجموعة الشركات متعددة الجنسيات بتقليص تكاليف السوق ذات المنافسة الكاملة ويمثل ذلك أحد خصائص الشركات الكبيرة، فالأسواق الكاملة التي من خلالها تستطيع اقتناء جميع السلع والخدمات بسعر تنافسي حيث تتداول المعلومات بسرعة وبدون تكلفة، يكون لها أثر على الأرجح في تحديد الاستثمارات المباشرة.

- **التنظيم الفعال لموارد الشركات متعددة الجنسيات:** وهنا ينبغي التمييز بين وفورات الحجم المتحققة على مستوى القطاع ووفورات الحجم المتحققة على مستوى الشركة، فالأولى تنشأ من تقسيم العمل والثانية تنشأ من تنظيم الشركة، وتتم هذه القدرة التنظيمية على مستويات عدة تتمثل في الإنتاج، التسويق، نشاطات البحث والتطوير وفعاليات الموارد البشرية.

ولقد أوضح كلا من "كوجيما" Kojima (1977-1978) و"أوزوا" ozowa (1977-1979) أن النموذج الاحتكاري الموضح أعلاه لا يمثل سوى النموذج الأمريكي الذي يركز على الاستثمار في الصناعة التي تتمتع بها الدولة الأم بميزة تنافسية لا تمتلكها الدولة المضيفة، عكس الاستثمارات اليابانية التي تتركز في الصناعات التي تتمتع فيها الدولة المضيفة بميزة تنافسية نسبية وتعتمد على نقل تكنولوجيا كثيفة لعنصر العمل والتي من السهل تعلمها (بن سمينة، 2013، ص 119).

وعموماً فقد وجهت للنموذج الاحتكاري عدة انتقادات أهمها افتراض إدراك ووعي الشركات متعددة الجنسيات بجميع فرص الاستثمار الأجنبي للتملك المطلق للمشاريع الإنتاجية خارج الدولة الأم كوسيلة لتعظيم الأرباح في الوقت الذي توجد فيه بدائل أخرى للاستثمار كعقود التراخيص الخاصة بالإنتاج والتسويق (أوسرير، عليان، ص 110).

2- نظرية تدويل الإنتاج:

طورت هذه النظرية من طرف "باكلي" buckley و"كاسون" casson عام 1976، وتؤكد أنه من الأفضل بالنسبة للشركات إنشاء فروع كاملة بالخارج عندما يتصف السوق الدولي بعدم كمال غير ملحوظ، فالشركات متعددة الجنسيات لا يمكنها حماية ملكيتها الفكرية من أي تجاوز طالما كان ذلك بعيداً عن سيطرتها إلا بإنشاء فروع لها في الدولة المضيفة، وبالتالي إحكام سيطرتها على ممتلكاتها المادية والفكرية والتقنية (Regman, 1980, p369).

وهذا ما أوضحه "ريجمان" Regman " أكثر في دراسته (1981-1982) بقوله: " المعلومة هي المنتج الوسيط بامتياز.... وليس هناك سوق لبيع المعلومات التي خلقتها الشركة متعددة الجنسيات وعليه لا يوجد سعر للمعلومة" (Anne, 1990, p91)، وعليه فإن مميزات تدويل الإنتاج مبنية على افتراض أن الشركات متعددة الجنسيات تنمو اعتمادا على استبدال السوق الخارجي مكان السوق الداخلي، وكذا حماية أسرارها من خلال الاستثمار الأجنبي المباشر بدلا من أن تعطي تراخيص لاستخدام براءات الاختراع الخاصة بها لأنه سيساء استخدامها، وعلى الرغم من ذلك فإن فكرة تدويل الإنتاج ليست قليلة التكلفة لأنها تخلق مشاكل متعلقة بالسيطرة، إضافة إلى أن تحليل تدويل الإنتاج هو تحليل ثابت وليس متحرك (Regman, sans date de publication, p p 101,118).

3- نظرية عدم كمال سوق رأس المال:

طورت هذه النظرية من طرف "ألبيير" سنة 1970 الذي أكد أنه عندما يكون هناك مخاوف من تغيرات سعر الصرف فإن الشركات متعددة الجنسيات في الدول ذات العملة القوية تكون ذات ميزة وتتشجع للاستثمار في الدول ذات العملات الضعيفة، وأوضح أن عدم كمال أسواق رأس المال هو السبب في حدوث الاستثمار الأجنبي المباشر، فبعض الشركات من الدولة الأم تكون أكثر قدرة على تعظيم عوائدها بسعر أعلى من الشركات التي تعمل في الدول المضيفة، لأنها تستطيع الإقتراض بسعر فائدة أقل من أسواق رأس المال الدولية، وهذا النموذج القائم على سعر الفائدة كان له أثر قوي في تفسيرات الاستثمار الأمريكية خلال الخمسينات والستينات من القرن العشرين.

وبالرغم من هذا نجد أن نموذج "ألبيير" لم يستطع تفسير حدوث الاستثمار الأجنبي المباشر بين الدول التي تقع في المنطقة النقدية الواحدة كالإتحاد الأوروبي، كما أن افتراض "ألبيير" لا يتماشى مع حقيقة أن معظم فروع الشركات متعددة الجنسيات تحصل على معظم تمويلها من مصادر محلية (بن سميعة، 2013، ص 21).

ثانيا: نظرية توزيع المخاطر

انطلقت هذه النظرية في تفسيرها لظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر من فكرة توزيع المخاطر لصاحبها الاقتصادي "كوهن Kohin" سنة 1975، فعملية توزيع المخاطر تتضمن عملية إنتاج سلع جديدة والولوج إلى أسواق جديدة أو تقليد منتجات الشركات الأخرى، ووفقا لهذه النظرية فإن الشركات الأجنبية تستثمر في الخارج لزيادة أرباحها من خلال تخفيض حجم المخاطر التي تواجهها، فعملية تخفيض المخاطر تتم من خلال الاستثمار في دول متعددة وغير مرتبطة مع بعضها البعض أو مع اقتصاد الدولة الأم ومتباينة من حيث اقتصادياتها، وبالرغم من أن هذه النظرية تجد جانبا من التطبيق في

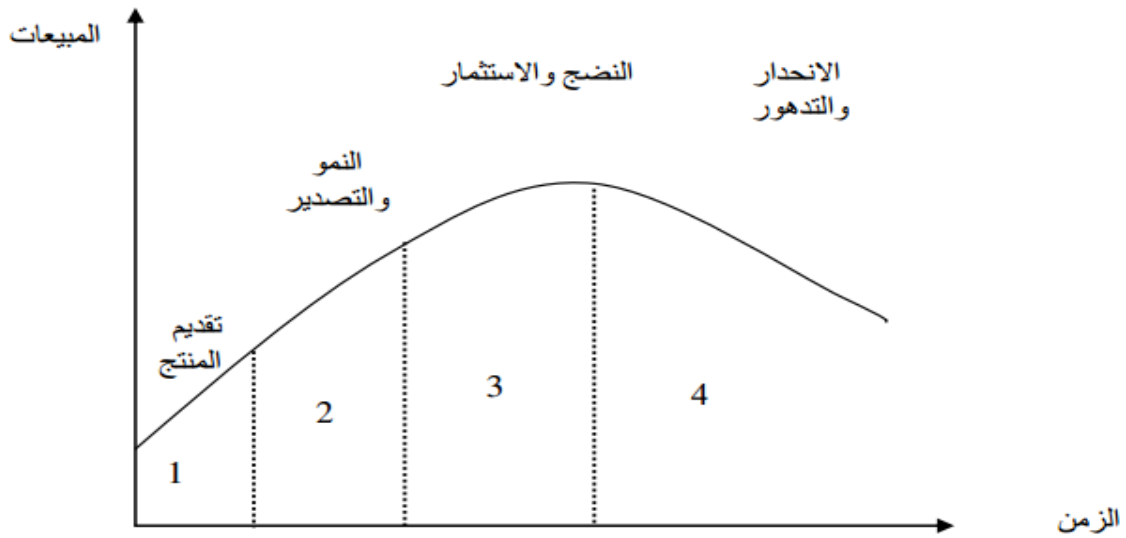
الحياة العملية، إلا أنه من أهم الإنتقادات الموجهة لها هو عدم تمكنها من تقديم تفسير مقنع لأسباب قيام الشركة بالاستثمار المباشر بدلا من الاستثمار غير المباشر في عملية توزيع مخاطرها، كما أن ترابط الأسواق خاصة في الوقت الحاضر يجعل من توزيع أنشطة الشركة في العديد من الدول لتخفيض مخاطرها أمرا غير مجديا (عبد السلام، 2006، ص ص 47، 48).

ثالثا: نظرية دورة حياة المنتج

لقد تم توضيح التفسير الديناميكي لنشأة الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال نموذج دورة حياة المنتج لصاحبه "ريموند فرنون" Raymond Vernon سنة 1966 والذي افترض أن الميزة النسبية التي تتمتع بها إحدى الدول في إنتاج منتجات معينة يمكن أن تنتقل من دولة إلى أخرى بمضي الزمن وذلك لكون هذه المنتجات تمر بدورة حياة، حيث تبدأ وتولد في بلد متقدم وتنتهي في بلد متخلف أين يتم التصدير بعد ذلك إلى البلد الأم المتقدم (Husted, 1995, p132).

وقد قدم " فرنون " هذا النموذج في أربعة مراحل أساسية مع التطبيق على الشركات الصناعية للولايات المتحدة الأمريكية على النحو الذي يوضحه الشكل التالي:

شكل رقم (01-01): مراحل دورة حياة المنتج



المصدر: من إعداد الباحثة.

1- المرحلة الأولى: تقديم المنتج (الإبداع والإنتاج والبيع في بلد المنشأ): عادة ما تأتي السلعة الجديدة استجابة لحاجة السوق المحلي لكونه أقرب إلى الملاحظة والدراسة حيث تكون معرفة الشركة بحاجاته أكبر وأفضل، وعادة ما تكون تكلفة إنتاج هذه السلعة مرتفعة نظراً لإنفاق الشركة المنتجة للسلعة الكثير على عمليات البحث والتطوير، ويتم ذلك غالباً في الدول المتقدمة التي تتوفر لديها الموارد المالية اللازمة لإجراء البحوث، كما أن لديها عدد كبير من المستهلكين ذوي الدخل المرتفعة والأذواق العالية مما يسمح باختبار السلعة الجديدة في الدولة الأم، إلا أن عرض هذه السلعة يظل محدوداً لفترة حتى تتجمع لدى الشركة المنتجة جميع ردود الفعل من المستهلكين الأوائل، فإذا لاحظت الشركة أن الطلب على السلعة يتزايد في السوق المحلي فإنها تبدأ بالتفكير في وضع خطط للاستفادة من مزايا عملية الإنتاج الكبير الذي يفوق قدرة السوق المحلي، حيث يتم تصدير نسبة بسيطة إلى الدول المتقدمة الأخرى ذات ظروف الطلب المشابهة، كما تكون أساليب الإنتاج في هذه المرحلة عرضة للتغيير طبقاً لرد فعل السوق وملاحظات الزبائن، ويستخدم في الإنتاج عمالة ماهرة ومدربة (أحمد، 2001، ص 85).

2- المرحلة الثانية: مرحلة النمو والتصدير: في هذه المرحلة يزيد الطلب على السلعة بصورة كبيرة ويتم الإقبال على شرائها في السوق المحلي، وتبدأ الشركة المنتجة باستغلال ميزة امتلاك السلعة بصورة سريعة قبل أن تفقد قدرتها على المنافسة، حيث تشرع في تصدير السلعة إلى الخارج مبتدئة بالأسواق المجاورة للاستفادة من تقارب أذواق المستهلكين والعادات والتقاليد، وعندما تلقى السلعة رواجاً في الأسواق الخارجية تعمل الشركة على تحسين السلعة بكل ما تمتلكه من خبرة، وتعمل الإيرادات والأرباح التي تجنيها الشركة على إطالة هذه المرحلة فتزيد الشركة من استثماراتها في الآلات والمعدات المتطورة بهدف مضاعفة كمية الإنتاج استجابة لطلبات السوق المحلي والدولي، وفي هذه المرحلة تشدد الشركة المنتجة على الحملات الترويجية الموجهة نحو المستهلكين مركزة في ذلك على جودة السلعة ومميزاتها (عباس، 2003، ص 164).

3- المرحلة الثالثة: النضج والاستثمار في الخارج: في هذه المرحلة تحتدم المنافسة بشكل كبير وتصبح التكنولوجيا أكثر نمطية، كما تصبح اعتبارات التكلفة بمثابة العنصر الأساسي في تقرير مواقع الإنتاج، فيصبح وضع الشركة المنتجة مهدداً في الأسواق الخارجية التي كانت تصدر إليها نتيجة ظهور منافسين جدد، ونتيجة فرض الدول المستوردة رسوماً جمركية على واردات تلك السلعة نسبة لزيادة قيمة مستورداتها منها، كما يكون لتكاليف النقل والشحن وما تحمله من تبعات تأثير على وضع الشركة المنتجة في الأسواق الخارجية، وهو ما يدعو الشركة المنتجة إلى إقامة وحدات إنتاج

في البلد المستورد لتمون السوق من الداخل وتقطع الطريق أمام المنافسين المحتملين (Vernon, 1996, p33).

4- المرحلة الرابعة: مرحلة المنتج النمطي (الانحدار والتدهور) تتميز هذه المرحلة بتشبع كل من السوق المحلي والسوق الخارجي، حيث يصبح من غير الممكن تمييز المنتج عن غيره من المنتجات سواء بالدولة الأم أو بالدول المتقدمة التي تم الانتقال إليها، وأن التمييز بينهما يتم من خلال السعر، ويصبح العرض أكبر من الطلب فتتخفض الأسعار أكثر فأكثر نظرا للمنافسة الشديدة التي تواجه الشركة المنتجة، فيصبح البحث عن أقل تكلفة إنتاج هدفا أساسيا للشركة مما يجبرها على توطين فروعها في الدول الأقل نموا حيث تكلفة العمل منخفضة، وبالتالي ينتقل الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية وبعد مرور فترة معينة من الزمن تكون هناك عملية رد فعل إذ تبدأ هذه الشركات بتمرير المنتج نحو دول المنشأ. (خلف، 2004، ص183).

وعلى الرغم من بساطة ووضوح النظرية إلا أنها لاقت عدة انتقادات نذكر أهمها في النقاط التالية (Gamage, 1985, p p 87,88):

- تفترض النظرية النمو المتتابع عبر الزمن، والمتضمن خلق المنتج في السوق قبل بيعه في الخارج ثم إنتاجه من طرف الفروع، هذا النموذج جد مبسط عند مطابقته مع الواقع الحالي، فحاليا المنتجات الجديدة غير موجهة لسوق واحد فقط ولكن موجهة لعدة أسواق في نفس الوقت، وهي مميزة وكفيلة بتلبية أذواق وحاجات مختلف هذه الأسواق؛
- بالرغم من إمكانية تطبيق هذه النظرية على بعض المنتجات إلا أن هناك أنواع أخرى من السلع قد يصعب تطبيق النظرية عليها بنفس الفروض السابقة، ومثال ذلك السلع التي تسمى بسلع التفاجر أو السلع التي يصعب على الدول الأخرى غير الدول صاحبة الابتكار تقليدها أو إنتاجها بسهولة؛
- لا يمكن تطبيق هذه النظرية على بعض أنواع الاستثمارات الأجنبية المباشرة خصوصا تلك التي تقع في مجال الصناعات الاستخراجية وبعض أنواع الخدمات، حيث أن قيام الاستثمار الأجنبي في مجال التنقيب عن البترول واستخراجه مثلا أو في بعض الخدمات كالسياحة، الفنادق والاتصالات... الخ غير مرتبط بمراحل حياة المنتج و إنما بظروف أخرى قد تكون سياسية، اقتصادية أو غيرها؛
- لم تشر النظرية إلى العوامل الاقتصادية والاجتماعية والسياسية... الخ الخاصة بالبلد المضيف أو المستثمر في حد ذاته والتي تشجع أو تثبط الاستثمار الأجنبي المباشر، وحصرت عوامل قيام الاستثمار الأجنبي المباشر في التكاليف واستغلال الميزة الاحتكارية القائمة على الابتكار، ومن المعروف أن طبيعة العلاقات السياسية بين الدول ومدى انفتاح اقتصادياتها وحرية تجارتها

الخارجية... الخ كلها عوامل تثبط أو تشجع الاستثمار الأجنبي المباشر بغض النظر عن مراحل حياة أي منتج.

رابعاً: نظرية الموقع (التوطن)

يتأثر قرار الاستثمار في الخارج بعدة عوامل منها ما يتعلق بالمستثمر ذاته وبلده الأصلي ومنها ما يتعلق بالبلد المضيف، وتسمى العوامل الخاصة بالبلد المضيف للاستثمار بعوامل توطن الاستثمار الأجنبي والتي تشكل في مجموعها نظرية الموقع أو نظرية التوطن، وعليه تركز هذه الأخيرة على المحددات والعوامل الموقعية أو البيئية المؤثرة على قرارات استثمار الشركات متعددة الجنسيات في الدول المضيفة وبالتالي على الأنشطة الإنتاجية أو التسويقية والبحوث والتطوير ونظم الإدارة وغيرها وهو ما وضحه الاقتصادي "Dunning"، وفيما يلي عرض مختصر لأهم العوامل الموقعية التي أشارت إليها النظرية (الهيبي، الختالي، 2007، ص 170):

- 1- **العوامل المرتبطة بالتكاليف:** مثل القرب من المواد الخام والمواد الأولية، مدى توفر الأيدي العاملة وانخفاض تكلفة العمالة، مستويات الأجور، مدى توفر رؤوس الأموال، مدى انخفاض تكاليف النقل والتسهيلات الإنتاجية الأخرى.
- 2- **الإجراءات الحمائية:** يقصد بها ضوابط التجارة الخارجية مثل التعريفات الجمركية، نظام الحصص والقيود الأخرى المفروضة على الاستيراد والتصدير.
- 3- **العوامل المرتبطة بنجاح الاستثمار الأجنبي:** وتتمثل في مدى قبول الاستثمارات الأجنبية أو الوجود الأجنبي، الاستقرار السياسي، الاستقرار الاقتصادي، نظم الضرائب، تحويل العملات وأسعار الصرف.... الخ.
- 4- **الحوافز والتسهيلات** التي توفرها حكومات الدول المضيفة للمستثمرين الأجانب من أجل تشجيعهم و جذبهم إليها.
- 5- **عوامل أخرى** مثل: حجم الأرباح المتوقعة، الموقع الجغرافي، حرية تحويل الأرباح إلى الخارج، مدى توفر الثروات الطبيعية.

ولقد تم تطوير نظرية الموقع من طرف كل من "روبوك Robock" و "سيدموندس Sidmonds" وأصبحت تعرف بنظرية "الموقع المعدلة"، حيث أضافا عددا من المحددات التي تؤثر على الاستثمار

الأجنبي المباشر وتم تقسيم هذه المحددات إلى ثلاث مجموعات هي (أبو قحف، 2001، ص ص 70،69):

- 1- مجموعة العوامل الشرطية: وتشمل خصائص المنتج والدول المضيفة وعلاقتها بالدول الأخرى.
- 2- مجموعة العوامل الدافعة: وتشمل الخصائص المميزة للشركة ومركزها التنافسي.
- 3- مجموعة العوامل الحاكمة: وتشمل الخصائص القانونية والتنظيمية لكل من الدولة الأم والدولة المضيفة، إضافة إلى العوامل الدولية.

والجدول الموالي يوضح كلا من العوامل الشرطية والدافعة والحاكمة للاستثمار الأجنبي المباشر:

جدول رقم (01-03): العوامل الشرطية والدافعة والحاكمة للاستثمار الأجنبي المباشر

العوامل الشرطية	أمثلة
خصائص المنتج / السلعة	نوع السلعة، استخدامات السلعة، درجة حداثة السلعة، متطلبات الإنتاج (الفنية، المالية، البشرية)، خصائص العملية الإنتاجية.... الخ
الخصائص المميزة للدولة المضيفة	طلب السوق المحلي، نمط توزيع الدخل ومدى توفر الموارد البشرية والطبيعية، مدى التقدم الحضاري، خصائص البيئة الاقتصادية... الخ
العلاقات الدولية للدولة المضيفة مع الدول الأخرى	نظم النقل والاتصالات بين الدولة المضيفة والدول الأخرى، الاتفاقيات الاقتصادية والسياسية التي تؤثر على حركة أو انتقال رؤوس الأموال، المعلومات، البضائع، الأفراد و التجارة الخارجية... الخ
العوامل الدافعة	أمثلة
الخصائص المميزة للشركة	مدى توفر الموارد المالية والبشرية والفنية والتكنولوجية وحجم الشركة.
المركز التنافسي	المقدرة النسبية للشركة على المنافسة ومواجهة الأخطار التجارية.. الخ
العوامل الحاكمة	أمثلة
الخصائص التنظيمية المميزة للدولة الأم	القوانين واللوائح والسياسات الخاصة بتشجيع تصدير رؤوس الأموال والاستثمارات الأجنبية، المنافسة، ارتفاع تكاليف الإنتاج.
الخصائص التنظيمية المميزة للدولة المضيفة	القوانين واللوائح الإدارية، نظم الإدارة والتعيين، وسياسات الاستثمار، والحوافز الخاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر... الخ
العوامل الدولية	الاتفاقيات المبرمة بين الدول المضيفة والدولة الأم، والمبادئ والمواثيق الدولية المرتبطة بالاستثمار الأجنبي المباشر بصفة عامة... الخ

المصدر: أبو قحف عبد السلام، نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2001، ص ص 70،69.

لقد جاءت نظرية الموقع بعوامل تؤثر في الاستثمار الأجنبي المباشر لم تذكر في النظريات السابقة، غير أن هناك بعض الانتقادات التي وجهت إليها سواء في شكلها الأول (نظرية الموقع) أو في شكلها المعدل (نظرية الموقع المعدلة) أهمها: أن النظرية لم تأخذ في عين الاعتبار المزايا الإحتكارية التي تمتلكها الشركات متعددة الجنسيات خاصة المزايا المعرفية والتي تمثل الشرط الضروري لقيام الاستثمار الأجنبي المباشر، كما أن الشركات متعددة الجنسيات المنتشرة في العالم تستطيع الاستثمار في مواقع لا تجمع فيها بالضرورة كل العوامل الشريطية والدافعة والحاكمة وذلك بسبب قدرة هذه الشركات على تحمل بعض المخاطر مقابل مردود عالي متوقع، أو تحمل بعض المخاطر في مناطق جغرافية (في دولة ما) بهدف تجنب مخاطر أكبر منها في مناطق جغرافية أخرى، أو في نشاطات سابقة أو لاحقة، أي بهدف المحافظة على استمرارية الروابط الخلفية و/أو الأمامية لها.

خامسا: النظرية الإنتقائية

سميت هذه النظرية بالانتقائية لأنها تفسر كيفية الاختيار (الإنتقاء) بين ثلاث سياسات رئيسية يتضمنها العمل الاقتصادي الدولي وهي: الاستثمار الأجنبي المباشر، التصدير والترخيص. ويقوم المنهج الانتقائي لصاحبه "Dunning" سنة (1977-1979-1988) على أساس التكامل والترابط بين ثلاث مجالات في أدبيات الاستثمار الأجنبي المباشر، والمتمثلة في نظرية المنظمة الصناعية، نظرية الاستخدام الداخلي للمزايا الإحتكارية ونظرية الموقع، حيث أوضح "Dunning" أن الاستثمار الأجنبي المباشر يحدث عندما تتوافر ثلاث مميزات مجتمعة لدى الشركة الأم وهي (Jean, 1994, p 88):

1- مزايا الملكية: تتمثل في المزايا الإحتكارية التي تمتلكها الشركة المستثمرة مقارنة بمثيلاتها في الدول المضيفة مثل كبر حجم الشركة، امتلاكها لتكنولوجيا متقدمة وعلامة تجارية وبراءة اختراع تمتعها بقدرات تنظيمية ومهارات إدارية وتسويقية عالية، قدرتها على الإنتاج في نطاق اقتصاديات الحجم وعلى تخصيص مبالغ مالية مرتفعة للبحث والتطوير، الدخول بسهولة إلى أسواق المواد الأولية والوسيط، كل هذا يشجعها على القيام بالاستثمار الأجنبي المباشر.

2- مزايا الموقع: وتشمل المزايا المكانية التي تتمتع بها الدولة المضيفة مثل انخفاض أسعار المواد الأولية، السلع الوسيطة، العمالة، الطاقة، تكلفة النقل والاتصال، إضافة إلى اتساع نطاق السوق وتوفر البنية الأساسية، وكذا التقارب الثقافي ومدى درجة قبول المجتمع في البلد المضيف للاستثمار الأجنبي المباشر.

3- مزايا التدويل: تتمثل في ميزات إحلال السوق، وتعكس رغبة الشركة في الرقابة على الإنتاج من أجل تحقيق جملة من الأهداف من بينها: الحفاظ على التكنولوجيا وتخفيض مخاطر سرقة حق

الملكية، والتغلب على مشكلة عدم قدرة السوق على نقل المعلومات الكاملة للتكنولوجيا المستخدمة، وكذا حماية ورقابة نوعية المنتج والقدرة على تصريفه، إضافة إلى رقابة عروض بيع المدخلات بما فيها التكنولوجيا والاستفادة من المنح والدعم والإعانات والضرائب المنخفضة التي عادة ما تقدمها حكومات الدول المضيفة.

وتعد النظرية الانتقائية لصاحبها "Dunning" الأكثر محاولة في تفسير ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر، وذلك لدمجها وتوليفها مختلف نظريات الاستثمار الأجنبي المباشر في إطار عام وشامل، ولكن على الرغم من ذلك هناك العديد من المسائل التي لم تتمكن من حلها أهمها (عبد السلام، 2006، ص 58):

- العلاقة بين العناصر الثلاثة (مزايا الملكية، مزايا الموقع ومزايا التدويل) وتطورها عبر الزمن يعترتها الغموض، حيث تعرضت النظرية لكل عنصر على حدى دون الإشارة لعلاقة التأثير والتأثر فيما بينها.
- إن معالجة فكرة مزايا الملكية على انفراد غير مجدية لأن فكرة التدويل لا يمكن أن تتحقق دون وجود مزايا راجعة لقدرات الشركة التكنولوجية والإدارية.

والجدول الموالي يوضح محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وفقا لنموذج (OLI):

جدول رقم (01-04): محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وفقا لنموذج (OLI)

إمكانية خاصة (O) Ownership Advantage	إمكانية الدول المضيفة (L) Location Advantage	إمكانيات مرتبطة بالتدويل (I) Internationalization Advantage
ملكية التكنولوجيا	اختلاف أسعار المدخلات	تخفيض تكاليف الصرف
وفرات الحجم	تكاليف الاتصال والتوزيع والنقل	حماية مهارة التسيير
تنوع المنتجات	نوعية الهياكل القاعدية	تقليل حجم حقوق الملكية
القدرة على التحديد والتفرقة بين المنتجات (رقابة العلامة)	الحواجز الجمركية	رقابة الإنتاج وتصريفه
الدخول بسهولة إلى أسواق العوامل والمنتجات الوسيطة	التقارب الثقافي واللغوي	
التمويل بالإطارات ورؤوس الأموال	التحفيز والتحريض للاستثمار	

Source : Jean Louis Muchielle, Relations économiques international, édition Hachette, 2^{ème}

édition , Paris, 1994 , p 88.

وعليه حسب وجهة نظر " Dunning " تستطيع الشركات متعددة الجنسيات الإختيار بين القيام بالاستثمار الأجنبي المباشر أو التصدير أو التنازل عن الرخص وفقا للتحليل التالي:

1- الخيار الأول: يتمثل في حالة جمع الشركة للمزايا الثلاثة (OLI)، وفي هذه الحالة تختار القيام الاستثمار الأجنبي المباشر كأفضل أسلوب لأنها مؤهلة لذلك.

2- الخيار الثاني: يتمثل في حالة جمع الشركة لمزايا الملكية (O) ومزايا التداول (I) دون اكتساب مزايا (L)، وفي هذه الحالة تندفع لا محالة لاختيار التصدير كأسلوب لإخترق الأسواق الدولية.

3- الخيار الثالث: يقتصر على استخدام أسلوب التنازل عن الرخص لكون الشركة تتوفر لديها فقط مزايا الملكية (O) مع عدم توفرها على مزايا الموقع ومزايا التدويل.

سادسا: نظرية الميزة النسبية للمدرسة اليابانية

تعود هذه النظرية للاقتصاديين "كوجيما" KOJIMA " سنة (1977-1978) و"أوزوا" OZAWA سنتيني (1977-1979) اللذان حاولا تفسير ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر استنادا إلى تجربة الشركات اليابانية المتمتعة بخصائص تسييرية، تنظيمية، وتكنولوجية تختلف على مثيلاتها في أوروبا والولايات المتحدة الأمريكية، حيث قاما بالمزج بين الأدوات الكلية المتمثلة في السياسات التجارية والصناعية للحكومة، والأدوات الجزئية كالأصول المعنوية للشركة والتميز التكنولوجي وذلك لتحديد عوامل الميزة النسبية للدولة، واعتمادا على التجربة اليابانية في هذا الإطار منذ سنة (1945) تؤكد النظرية أن السوق وحده غير قادر على التعامل مع التطورات والابتكارات التكنولوجية المتزايدة، وعليه فالمدرسة اليابانية توصي بالتدخل الحكومي لخلق حالة من التكيف الفعال من خلال السياسة التجارية، إذن فهي تدمج النظريات التجارية مع نظريات الاستثمار الأجنبي المباشر (عبد السلام، 2006، ص58)، ولقد برهن "كوجيما" على أن الاستثمارات الأمريكية ما هي إلا بديل للتجارة أما الاستثمارات اليابانية فهي تشجع على خلق قاعدة تجارية، فالهيكل الصناعي للاستثمار الأجنبي المباشر الذي يقوده اليابان يختلف عن نظيره في الدول الصناعية الأخرى، وهذا الإختلاف ينشأ بسبب حزمة المهارات اليابانية المتخصصة التي يتم صيغتها والمواصفات المتعلقة بالموقع للاستثمارات الأجنبية المباشرة اليابانية، فالشركات اليابانية طورت من مهاراتها المتخصصة استجابة لبيئة معينة في الدول المضيفة، وأن معظم تلك الاستثمارات تتم من قبل مؤسسات صغيرة ومتوسطة تتركز في الدول الآسيوية (السامرائي، 2002، ص 66)، كما أن النموذج الياباني يركز على إشراك جميع الأطر المتوسطة والعليا في صياغة القرارات الاستراتيجية وتحديد الأهداف على المدى البعيد، إضافة إلى اعتماده على أهمية العلاقات الدقيقة والوطيدة بين الموردين والغرف التجارية اليابانية.

وما يلاحظ بخصوص هذه النظرية أن تحليلها للاستثمارات اليابانية اقتصر على عقدي الستينات والسبعينات من القرن الماضي أين تركزت نشاطاتها في دول جنوب شرق آسيا، لكن حالياً توسعت الاستثمارات اليابانية لتصل إلى أوروبا والولايات المتحدة الأمريكية، كما أن هذه الاستثمارات لم تعد مقتصرة على المؤسسات متوسطة وصغيرة الحجم بل تعدت إلى الشركات اليابانية العملاقة المتعددة الجنسيات التي توطنت في البيئات العالمية الملائمة لعمليتي الإنتاج والتسويق.

بعد تطرقنا لمختلف النظريات التي حاولت تفسير ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر نلاحظ أن أغلب هذه النظريات أعطت تصوراً للظاهرة اعتماداً على بعض العناصر مع إهمال العناصر الأخرى، كما ركزت على أنشطة استثمارية معينة، إضافة إلى تناقضها مع الواقع العملي في كثير من الأحيان، فالنظريات غير كاملة وتعطي تفسيراً جزئياً للظاهرة نظراً لحدوث الظاهرة والتغيرات السريعة التي شهدتها وتشهد في الوقت الراهن، فعلى سبيل المثال لم توضح النظريات السابقة دور المنظمات الدولية وما جاءت به من اتفاقات مثل منظمات التجارة العالمية وتحرير التجارة والاستثمار الدوليين، وكذا دور التكتلات الإقليمية والثورة التكنولوجية وعمليات الاندماج والتملك بين الشركات الدولية، وسياسات الانفتاح والتحرر العالمية والتي أظهرت الاستثمار الأجنبي المباشر في صورة جديدة، وهو أمر لم تحتويه نظريات الاستثمار لأن معظمها كتب قبل التسعينات (عبد السلام، 2006، ص 63).

المطلب الثاني: مقومات المناخ الاستثماري الجاذب للاستثمار الأجنبي المباشر

إن تحقيق الاستثمار الأجنبي المباشر لأهدافه المرجوة لا يمكن أن يتم دون إيجاد بيئة ملائمة للاستثمار أين يمارس فيها المستثمر الأجنبي نشاطه دون تردد، ولهذا أصبحت مختلف الدول تتسابق على اجتذاب هذا النوع من الاستثمارات من خلال توفير كل ما يساعد على تهيئة هذه البيئة الملائمة والتي تعرف في أدبيات الأعمال الدولية بمناخ الاستثمار.

الفرع الأول: مفهوم مناخ الاستثمار

هناك تعريف كثيرة للمناخ الاستثماري نذكر منها ما يلي:

1- حسب "الأونكتاد" يتضمن مناخ الاستثمار بعدين أساسيين في الدول المضيفة هما: البعد الأول يشمل مختلف العوامل الأساسية المؤثرة في القرار الاستثماري والتي تضم: مستوى الاستقرار السياسي والاقتصادي والاجتماعي، والقوانين المتعلقة بالاستثمارات الأجنبية، والمعايير المطبقة للتعامل المستثمرين الأجانب، وسياسات العمل وطبيعة السوق وآلياته والاتفاقيات الدولية حول الاستثمار الأجنبي المباشر، وبرامج الخصخصة، والسياسات التجارية والأنظمة الضريبية، أما البعد الثاني

فيتعلق بسمعة الدولة، ونوعية الحياة (مستوى المرافق الاجتماعية)، ومستوى دعم الاستثمار وتعزيزه من خلال تقديم الحوافز المالية والتمويلية (زايري، زيدان، 2007، ص 02).

2- حسب البنك الدولي يعرف مناخ الاستثمار بأنه " مجموعة العوامل الخاصة بموقع محدد التي تحدد شكل الفرص والحوافز التي تتيح للشركات الاستثمارية العمل بطريقة مريحة، كما أن السياسات وسلوك الإدارة الحكومية وخاصة قضية الفساد، والمصادقية تمارس تأثيراً قويا على مناخ الاستثمار من خلال تأثيرها على التكاليف والمخاطر والعوائق أمام المنافسة، وكذا توفر الأمن والاستقرار وخاصة أمن حقوق الملكية ودرجة التقيد باللوائح التنظيمية ونظام الضرائب التي تترك آثارا بالغة الأهمية على التكاليف والمخاطر " (بولرياح، 2012، ص 106).

3- حسب المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات يعبر مناخ الاستثمار عن "مجموع الأوضاع والظروف السياسية والاقتصادية والاجتماعية والأمنية والقانونية والتنظيمات الإدارية المكونة للمحيط الذي تتم فيه العملية الاستثمارية، وتأثير تلك الأوضاع سلبا أو إيجابا على فرص نجاح المشروعات الاستثمارية وبالتالي يصبح مناخ الاستثمار محفزا وجاذبا لرأس المال أو طاردا له" (ناجي، 2004، ص 02).

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن القول أن مناخ الاستثمار هو مفهوم مركب يشير إلى جوانب عديدة بعضها متعلق بالظروف السياسية، والاقتصادية، والنظم القانونية، وغيرها التي تؤثر في ثقة المستثمر وتقنعه بتوجيه استثماراته إلى بلد دون آخر، كما أنه مفهوم ديناميكي دائم التطور لمواكبة التغيرات السياسية والتكنولوجية والتنظيمية.

الفرع الثاني: محددات مناخ الاستثمار

تعرف محددات مناخ الاستثمار على أنها "مجموعة متغيرات تحيط بالمشروع وتؤثر بقراراته لكنها تخرج عن سيطرته، وبالتالي فإن مناخ الاستثمار ينطوي على مجموعة من المقومات والمؤثرات التي يمكن أن تؤثر على فرص نجاح المشروع الاستثماري في دولة معينة" (ناجي، 2005، ص 5).

وفي هذا الإطار يمكن تقسيم محددات المناخ الاستثماري إلى محددات اقتصادية وأخرى غير اقتصادية كما يلي:

أولاً: **المحددات الاقتصادية:** وتشمل مجموعة من المحددات الدالة على مستوى أداء الاقتصاد الوطني ومن أهمها نذكر:

1- **السياسات الاقتصادية الكلية:** يتطلب تحسين مناخ الاستثمار استقرار السياسة الاقتصادية الكلية، حيث يثير التغيير المستمر في هاته السياسات عدم الثقة لدى المستثمرين الأجانب الذين يهتمون بعنصر الأمان قدر اهتمامهم بمعدلات الربح التي يتوقعون الحصول عليها، ويمكن النظر إلى السياسة الاقتصادية الكلية من خلال ثلاثة سياسات فرعية هي: السياسة المالية، السياسات النقدية والسياسة التجارية.

أ- **السياسة المالية:** تعرف السياسة المالية بأنها: "مجموعة من السياسات والإجراءات والتعليمات المتعلقة بالإيرادات العامة والنفقات العامة بهدف تحقيق أهداف الدولة السياسية والاقتصادية والاجتماعية" (سعد الله، 2013، ص163).

وتلعب السياسة المالية دورا هاما في تنمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة وترشيدها من خلال السياسة الضريبية وسياسة الإنفاق العام المتبعة، حيث تكون السياسة المالية جاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر كلما كانت السياسة الضريبية تحمل الإعفاءات الضريبية المناسبة التي لا تثقل كاهل المستثمر الأجنبي، فباعتباره ممول ضريبي فهو ينظر إلى الضريبة بشكل حذر حيث كلما ارتفع العبء الضريبي كلما عزف عن الاستثمار في هذا البلد، لذا من الضروري أن تكون السياسة الضريبية المتبعة واضحة ومرنة، كما تكون السياسة المالية جاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر كلما كانت سياسة الإنفاق العام متجهة نحو تقوية وتدعيم مشاريع البنية التحتية، ذلك أن توفر وسائل النقل والمواصلات والطاقة والخدمات الصحية والموارد المائية ووسائل الاتصال والطرق والجسور... الخ كلها متغيرات يدرسها المستثمر قبل اتخاذ قراره الاستثماري نظرا لانعكاساتها على مستوى التكاليف الاستثمارية وبالتالي على مقدار العائد من الاستثمار (كلاخي، 2017، ص ص 136، 137).

هذا وتكون السياسة المالية أيضا جاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر كلما احتفظت بمعدل من عجز الموازنة العامة للدولة لا يؤدي إلى تضخم مرتفع ولا إلى انكماش وكساد كبير، بحيث لا يكون العجز في الموازنة العامة عائقا لنمو الاستثمار بأي حال من الأحوال (عبد المطلب، 2003، ص170).

ب- **السياسة النقدية:** تعرف السياسة النقدية بأنها " تلك الإجراءات التي تستخدمها السلطة النقدية للتأثير في عرض النقود لتحقيق التوسع أو الانكماش في القوة الشرائية للمجتمع" (بلعزوز، 2006، ص112).

ويخصوص مناخ الاستثمار ينبغي أن تتحكم السياسة النقدية في كل من سعر الصرف، معدل التضخم وسعر الفائدة لكونها مؤشرات مهمة يأخذها المستثمر بعين الاعتبار في اتخاذ قراره الاستثماري وذلك لتأثيرها المباشر على حجم أرباحه وعوائده.

- **سعر الصرف:** إن التقلبات المفاجئة لأسعار الصرف لها تأثير سلبي على المناخ الاستثماري حيث أن مثل هذه التقلبات تجعل من العسير إعداد دراسات الجدوى الاقتصادية، كما قد تعرض المستثمر الأجنبي لخسارة باهضة غير متوقعة، وسيتم التطرق لعلاقة وتأثير تغيرات سعر الصرف في الدولة المضيفة على حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إليها بالتفصيل في الفصل الثاني من الدراسة.

- **معدل التضخم:** يعتبر التضخم مظهرا واضحا من مظاهر عدم الاستقرار الاقتصادي الداخلي وهو ما ينعكس سلبا على مناخ الاستثمار، ذلك أن ارتفاع معدلات التضخم يخلق حالة من عدم التأكد حول استقرار المعاملات الجارية والرأسمالية نظرا للتأثير المباشر لمعدلات التضخم على سياسات التسعير وحجم الأرباح وتكاليف الإنتاج، وبالتالي على حركة رأس المال، مما يؤدي إلى تدهور المناخ الاستثماري أين توجه رؤوس الأموال إلى فروع النشاط الاقتصادي الأقل إنتاجية والتي لا تفيد التنمية الاقتصادية، كما يؤدي التضخم إلى نفور رؤوس الأموال الأجنبية المستثمرة من الدولة المضيفة وهجرتها إلى الخارج، بل إن استمرار التضخم يؤدي إلى هروب رؤوس الأموال الوطنية أيضا (صقر، 2003، ص 53).

- **أسعار الفائدة:** يستخدم البنك المركزي أسعار الفائدة في التأثير على عرض النقود، ويتمثل الدور الأساسي لأسعار الفائدة في المساهمة في التخصيص الأمثل للموارد المتاحة من المدخرات بين الاستثمارات المختلفة، وفيما يتعلق بأثر أسعار الفائدة على الاستثمار الأجنبي المباشر فإنه لا يوجد اتفاق حول هذا الأثر، فبعد أن شاع الاعتقاد طبقا للنظرية الكنزوية والنيوكلاسيكية أن تخفيض أسعار الفائدة يشجع الإنفاق الاستثماري فإنه بعد تبني صندوق النقد الدولي والبنك الدولي لسياسات الإصلاح الاقتصادي، طالب بإزالة التشوهات في سعر الفائدة ونادى بتحرير القطاع المالي واتباع سياسة نقدية تعمل على رفع أسعار الفائدة الحقيقية إلى قيم موجبة تهدف إلى زيادة حجم الاستثمار باعتبار أن أسعار الفائدة تؤدي إلى تشجيع المدخرات من ناحية، وإلى التوظيف الكفاء لهذه المدخرات من ناحية أخرى على أساس من المنافسة التي تؤدي في النهاية إلى سيادة الاستثمارات الأكثر كفاءة وربحية (بن سميعة، 2013، ص 182).

ج- السياسة التجارية: تعرف السياسة التجارية بأنها "مجموع الإجراءات التي تباشرها الدولة في علاقاتها الاقتصادية مع دول العالم الأخرى شاملة كلا من التبادل السلعي والخدمي وأسعار الصرف والاستثمار، قصد تحقيق أهداف معينة تتفق مع باقي أهداف السياسة الاقتصادية والسياسات العامة للمجتمع" (السريني، 2009، ص 112).

وتساهم سياسة التجارة الخارجية في تحسين مناخ الاستثمار عندما تكون محفزة للصادرات ومشجعة للاستثمارات الموجهة للتصدير، وتمتيزة أيضا بتعريف جمركية مرنة ومنخفضة وشفافة، قليلة الإجراءات وسهولة التنفيذ، بعيدة عن التعقيدات البيروقراطية، وتتعرض آثار هذه السياسة إيجابا أو سلبا على الحساب الجاري من ميزان مدفوعات البلد المعني، حيث يحقق الحساب الجاري فائضا إذا كانت سياسة التجارة الخارجية جيدة وسليمة وبالتالي تجذب مستثمرين جدد أو عجزا في الحالة المعاكسة وبذلك تكون منفرة للمستثمرين.

2- درجة الانفتاح الاقتصادي على العالم الخارجي

يميل الاستثمار الأجنبي المباشر إلى التوجه نحو الاقتصاديات المفتوحة، واتجاه التعامل مع العالم الخارجي معناه عدم وجود أية قيود على حركة التبادل التجاري أو عناصر الإنتاج، الأمر الذي يضمن حسن الكفاءة الاقتصادية في توجيهها وعدم وجود أية اختلالات في هذه الأسواق (مبروك، 2007، ص 87)، بمعنى أنه كلما كانت درجة الانفتاح الاقتصادي على العالم الخارجي كبيرة كلما كان الاقتصاد المضيف جاذبا للاستثمار الأجنبي.

ويمكن الاستدلال على درجة انفتاح اقتصاد ما على العالم الخارجي بعدة مؤشرات أهمها (بعداش، 2008، ص 62):

- نسبة الصادرات إلى الناتج المحلي الإجمالي: حيث أن ارتفاع هذه النسبة معناه اعتماد الناتج المحلي الإجمالي على الصادرات مما يدل على الانفتاح الاقتصادي والعكس صحيح، إذ أن انخفاض هذه النسبة يدل على انغلاق الاقتصاد وهو ما ينعكس سلبا على مناخ الاستثمار.
- درجة تركيز الصادرات: إن ارتفاع درجة تركيز الصادرات معناه ارتباط هذا الاقتصاد بعدد محدود من السلع المصدرة إلى عدد قليل من الدول وهذا يعرض الاقتصاد الوطني إلى هزات عنيفة والتي تؤدي إلى فرض قيود على حركة عناصر الإنتاج الذي يؤدي بدوره إلى نفور رأس المال الأجنبي.

ومن أهم الإجراءات الواجب اتخاذها لتعزيز الانفتاح على العالم الخارجي ما يلي (شلغوم، 2012، ص، ص 91، 92):

- تطوير النظام المصرفي والسماح بإنشاء مصارف خاصة محلية وأجنبية وتفعيل أدائها للارتقاء بمستوى الخدمات المصرفية بهدف تعبئة المدخرات وتوفير التمويل اللازم للمشاريع الاستثمارية بتكاليف منخفضة مع تبسيط الإجراءات اللازمة لذلك، بالإضافة إلى إنشاء سوق للأوراق المالية وتطويره مع توفير مختلف اللوائح المنظمة لعملية التعامل فيه وتفعيل عملية الإشراف والرقابة لنقادي كل الممارسات الاحتكارية التي تضعفه؛
 - خلق الشروط الموضوعية للانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة كالتخفيض التدريجي للرسوم الجمركية، وإزالة القيود الكمية المباشرة من نظام الحصص، وحضر الاستيراد، وتحرير قوانين الاستثمار من القيود ذات الأثر على التجارة الدولية، إضافة إلى تحرير تجارة الخدمات المصرفية والتأمينية والنقل والسياحة والاتصالات؛
 - الانضمام إلى التكتلات الاقتصادية وتوقيع اتفاقيات ثنائية تكفل حرية تدفق الاستثمار، مع ضرورة التعاون مع المؤسسات الدولية التي لها دور في عمليات ترويج الاستثمار وتقديم الخدمات الاستثمارية؛
 - تطبيق سياسات المؤسسات المالية الدولية من إقرار عملية الخصخصة، تحرير الأسعار... الخ؛
 - إلغاء القيود على عمليات تحويل رأس المال والأرباح المتحققة منه وتخفيف الإجراءات المعقدة، كما ينبغي أن تتوفر لدى الدول المضيفة نسب مهمة من الاحتياطي من العملات الصعبة استجابة لرغبة المستثمر الأجنبي في تحويل الأرباح إلى الدولة الأم والتي تكون بوحدة من العملات الصعبة المتداولة والمقبولة دولياً؛
 - عقد اتفاقيات لمنح الازدواج الضريبي مع الدول الأم للمستثمرين الأجانب لتساهم في نقص تكلفة رؤوس الأموال الأجنبية وبالتالي تحفيز تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر؛
 - تطبيق المعايير المحاسبية الدولية والتي تسمح للشركات بزيادة احتمالات الاندماج والشراكة، وتخفيض تكلفة رأس المال، وزيادة الشفافية، وزيادة مصداقية القوائم المالية للشركات في الدول المضيفة، وزيادة فهم التقارير المالية، وقابلية مقارنة البيانات بين مختلف الدول.
- وتجدر الإشارة إلى أنه يجب أن لا تكون سياسات تعزيز الانفتاح على العالم الخارجي على حساب جهود التنمية في الدول المضيفة باعتبار أن الهدف النهائي من الاستثمار الأجنبي المباشر هو خدمة الأغراض التنموية في الدول المضيفة.

3- حجم السوق المحلي واحتمالات نموه

يعتبر حجم السوق واحتمالات نموه من العوامل الهامة والمؤثرة على قرار توطين الاستثمار الأجنبي المباشر، ومن المقاييس المستخدمة لقياس حجم السوق نجد عدد السكان ومتوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي. فالمقياس الأول يعد مؤشراً للحجم المطلق للسوق وبالتالي احتمالات نموه في

المستقبل، أما المؤشر الثاني فيعد مؤشرا للطلب الجاري مع الأخذ بعين الاعتبار القوة الشرائية للأفراد ومستوى الإنفاق الحكومي ومعدلات التضخم والوضعية الاقتصادية الحالية والمحتملة مستقبلا من نمو أو انكماش وغيرها من المؤشرات المؤثرة في الطلب على منتجات المشروع الاستثماري المعني، كما أن انضمام الدولة المضيفة للاستثمار إلى الاتحادات الاقتصادية والإقليمية يساهم في إزالة القيود أمام التبادل التجاري وتدفق الاستثمار ويوسع في حجم السوق المحلي ليشمل أسواق الاتحادات التي تم الانضمام إليها، فقد أثبتت دراسة حديثة لـ " الأثر الإيجابي لإنشاء الاتحاد الأوروبي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الدول الأعضاء (مرابط، 2017، ص05).

4- توفير البنية التحتية الملائمة

يعتبر توفر بنية تحتية ملائمة من أهم المحددات الرئيسية التي تجذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول المضيفة، فجودة البنية التحتية للبلد المضيف تقلل من تكاليف الإنتاج وتكاليف التوزيع والنقل ومن ثم ترفع من معدل العائد على الاستثمار، حيث أن توفر وجود شبكات النقل البري والبحري والجوي وشبكات الاتصال السلكية واللاسلكية وخطوط النفط والغاز وإمدادات الكهرباء والمياه وغيرها من البنى المكتملة والميسرة لنشاط المشروع الاستثماري يمكن من سهولة وسرعة الاتصال بين فروع الشركة المستثمرة في الدول بين الفروع والمركز (Sandrina, 2009, p91).

5- توفر الموارد البشرية المؤهلة

إن انخفاض تكلفة اليد العاملة لم يعد عنصر جذب قوي للاستثمار الأجنبي المباشر، إذ ينبغي أن يصحب انخفاض التكلفة الجودة المرتفعة والعمالة المنتجة، وعليه فقد ركزت الدول التي نجحت في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر على تحسين مستوى التعليم العام، وتحقيق الانضباط لعنصري العمل والإدارة، وتوفير مراكز البحث العلمي، وتدريب الكفاءات البشرية المتوفرة.

6- الطاقة الاستيعابية للاقتصاد الوطني

تعني الطاقة الاستيعابية للاقتصاد الوطني بصفة عامة كمية رأس المال التي يمكن أن تستثمر بكفاءة أو بعائد مجزي في الدول المضيفة، و تتوقف الطاقة الاستيعابية للاقتصاد ما على ثلاث عوامل رئيسية هي (قبلان، 2008، ص 24):

- فرص الاستثمار المتاحة داخل الاقتصاد المضيف؛
- القيود التي تعرقل استغلال المشاريع الاستثمارية المتاحة داخل الاقتصاد المضيف؛
- نوع وحجم العائد المطلوب على رأس المال المستثمر.

7- مدى القدرة على تحمل الأعباء المفروضة على الاقتصاد القومي

كلما تميزت إدارة الاقتصاد الوطني بالكفاءة والقدرة على مواجهة الظروف الاقتصادية المتغيرة كلما كان الاقتصاد القومي قادرا على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، ويمكن الاستدلال على ذلك من مستوى الاحتياطات الدولية الرسمية من الصرف الأجنبي لدى البنك المركزي والتي توضح مدى قدرته في استخدام هذه الاحتياطات كمصدر للتمويل، كما أن ارتفاعها يساهم في تعزيز ثقة الشركات الأجنبية في قدرة البلد المعني على الوفاء بالتزاماته الخارجية، هذا ويمكن الاستدلال أيضا على مدى القدرة على تحمل الأعباء المفروضة على الاقتصاد القومي بانخفاض مؤشر الدين الخارجي وخدمته إلى الناتج المحلي الإجمالي.

8- العائد على الاستثمار

لا يقدم المستثمر الأجنبي على الاستثمار في الخارج إلا توقعا منه للعائد الأعلى بعد تعديله بمعدل المخاطر التجارية وغير التجارية مع الأخذ بعين الاعتبار بالمحددات الخاصة بمناخ الاستثمار عند اتخاذ قرار الاستثمار في دولة معينة.

9- معدل نمو الدخل الوطني

ويشمل المجموع النهائي لقيم السلع والخدمات التي تنتجها الدولة خلال سنة معينة، ويستخدم هذا المؤشر عادة لقياس الحجم الاقتصادي للدولة ودرجة تطورها من خلال معدل النمو الاقتصادي السنوي الذي تحققه، فكلما كان حجم الدخل الوطني الإجمالي كبيرا ومعدل نموه مرتفعا كلما دل ذلك على سلامة الأوضاع الاقتصادية وعلى الاستغلال الجيد للموارد والإمكانيات الاقتصادية، وبالتالي تصبح أسواق هذا النوع من الدول أكثر جاذبية للمستثمرين الأجانب (الخضر، 2011، ص 100).

10- مدى كفاءة المؤسسات المالية

تتمثل في مدى قوة القطاع المالي والمصرفي وأداء بورصة الأوراق المالية في إدارة المشروعات الدولية التنافسية، كما أن استقلالية البنوك المركزية من حيث العلاقة بالسلطة السياسية تعتبر جانبا مهما في الإصلاحات النقدية.

11- الناتج المحلي الإجمالي

لقد أثبتت دراسات عديدة علاقة الارتباط الموجبة بين الناتج المحلي الإجمالي في البلد المضيف وحجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد، ذلك أن الشركات متعددة الجنسيات التي تسعى إلى النفاذ إلى

الأسواق الجديدة وزيادة نصيبها من أسواق الدول المضيفة تفضل دائما التوجه نحو الدول التي تتميز بناتج محلي إجمالي كبير، فتمو الناتج المحلي الإجمالي يؤدي إلى زيادة مستوى دخل الفرد مما يجعله يتطلع لأنماط استهلاكية جديدة، وبالتالي ضرورة وجود استثمارات لإشباع هذه الرغبات المتزايدة، كما تشير معدلات النمو المرتفعة للناتج المحلي الإجمالي للدول المضيفة الى تمتعها بسياسات اقتصادية قوية، فضلا عن ارتفاع معدل العائد المتوقع من عملية الاستثمار، وفي هذا الإطار تجدر الإشارة إلى أن نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي يتأثر بكيفية توزيع هذا الناتج، فكلما غابت العدالة في التوزيع كلما تركزت الثروة لدى فئة قليلة من أفراد المجتمع، وانعكس ذلك في سوء استخدام هذه الثروة من جهة، ومن جهة أخرى في انخفاض القدرة الشرائية لدى الفئة الأكبر من السكان، وتهديد السوق المحلية باحتمالات الركود نتيجة تراجع الطلب الإجمالي وما لذلك من عرقلة لعملية الاستثمار (شلغوم، 2012، ص85).

12- النمو الاقتصادي

يعرف النمو الاقتصادي بأنه "حدوث زيادة مستمرة في متوسط الدخل الفردي الحقيقي مع مرور الزمن" (Jean, 1999, p10) مما يؤدي إلى تحقيق معدلات مرتفعة في المتغيرات الكلية كالدخل الوطني، الاستهلاك، الادخار وتكوين رأس المال بما يحقق الرفاهية لأفراد هذا الاقتصاد.

ويعد النمو الاقتصادي أحد أهم المؤشرات الاقتصادية الدالة على قوة الاقتصاد واحتمال تقدمه في المستقبل، ولهذا فهو أيضا أحد أهم العوامل التي يستند عليها المستثمرون في عملية اتخاذ قراراتهم الاستثمارية لكون الاستثمارات الأجنبية المباشرة تتجه إلى الدول التي تتمتع باقتصاد قوي نظرا لتزايد فرص النجاح فيها، فقد أثبتت عدة دراسات حديثة أن معدل النمو الاقتصادي في الدول المضيفة هو المحدد الهام الذي يخضع له حجم الاستثمار الأجنبي المباشر، ومثال ذلك الدول الآسيوية الأكثر ديناميكية من الناحية الاقتصادية مثل الصين وكوريا اللتان نجحتا في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر بفضل تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة والمحافظة عليها (بعداش، 2008، ص62).

ثانيا: المحددات غير الاقتصادية

وتتمثل في العناصر التي ليس لها علاقة مباشرة بالنشاط الاقتصادي ولكنها تؤثر فيه بطريقة غير مباشرة من خلال توفير البيئة المناسبة للأعمال، وهي متعددة نورد أهمها فيما يلي:

1- النظام السياسي والاستقرار الأمني

إن وجود نظام سياسي مستقر قائم على الحرية وكفالة حقوق الإنسان وبنال رضى مواطني تلك الدولة يعتبر من أهم العوامل التي تؤثر في جذب المستثمرين ودفعهم للتوطن في بلد ما للاستثمار، لأن المستثمر الأجنبي لا يقبل على الاستثمار في أي دولة إلا بعد أن يطمئن على استقرار النظام السياسي فيها، فمن غير المعقول أن يقبل المستثمر الأجنبي على إرساء مشاريع استثمارية في دولة تتميز بالتغير المستمر في الحكومات والاضطرابات الداخلية (أبو الفتوح، 2015، ص 14).

لذلك فالاستقرار السياسي هو ضمان الحفاظ على رأس مال المستثمر الأجنبي وعدم تعرضه إلى مختلف المخاطر السياسية الأخرى كالتأميم والمصادرة ونزع الملكية، ويتعدى الاستقرار السياسي إلى انعدام المنازعات الإقليمية التي تزيد من احتمالات قيام الحروب وغياب الانقلابات العسكرية وضرورة تقوية أسس الحكم على مفاهيم المشاركة والشفافية والمساءلة ومبادئ القانون ومحاربة الفساد والبيروقراطية واحترام حقوق الإنسان وتدعيم استقلال جهاز القضاء مما ينعكس إيجاباً في اطمئنان المستثمر الأجنبي.

2- العلاقات الاجتماعية والثقافية

تنشأ في إقليم أي دولة علاقات اجتماعية وثقافية فالقدرة على إدماج المستثمر الأجنبي في الوسط الاجتماعي والثقافي للدولة المضيفة لابد أن يكون من ضمن اهتمامات حكوماتها نظراً لتركيز المستثمر الأجنبي على نمط المعيشة، نوعية التعليم، توفر دور الثقافة، الدين والعقيدة، العادات والتقاليد، نشاط النقابات العمالية (عدد ومدة الإضرابات)، اللغات المستعملة، التفاوت المسجل في توزيع الدخل، مدى تفضيل المستهلكين بالدول المضيفة للمنتج الوطني على غيره ومستوى ترحيبهم بالأجانب ككل (Claude, 1992 , p88).

ولابد للدول المضيفة أن تلعب الدور المنوط بها في توفير الأمن والاستقرار الاجتماعيين وتهيئة الرأي العام للتعامل الإيجابي مع المستثمر الأجنبي وتعميم التعليم ورفع نوعيته وفتح دور الثقافة باعتبار كل هذه العوامل تؤدي إلى تقليل حالات عدم اليقين لدى المستثمر المحتمل ويشجع المستثمر الموجود على زيادة حجم استثماراته وربما إعادة استثمار أرباحه.

3- الإطار التشريعي والتنظيمي والتحفيزي

لا تقل العوامل التشريعية والتنظيمية والتحفيزية أهمية عن العوامل السابقة الذكر فيما يخص جذب الاستثمار الأجنبي المباشر فهي تلعب دوراً مكملاً لها.

أ- الإطار التشريعي: تتطلب عملية الاستثمار إعداد تنظيم قانوني متكامل قدر الإمكان يعامل المستثمر الأجنبي على أسس ثابتة وواضحة ولا يقتصر على تحديد المزايا التي يتمتع بها فقط بل يجب أن يتسع هذا التنظيم ليشمل جوانب الاستثمار الأجنبي المباشر بدءاً بطرق جذبته مروراً إلى طرق معاملة وحمايته (ضمانه) وانتهاءً بتصنيفته (السامرائي، 2006، ص 80).

ولبلوغ ذلك يجب على التشريعات أن تتميز بالتفاصيل الدقيقة التي تعالج كل المسائل الموضوعية والإجرائية المتعلقة بالعملية الاستثمارية، إضافة إلى تبينها للوائح التنفيذية، وأن تتصف بالديناميكية والعمل على تطويرها بشكل دائم وتحديثها بشكل يتناسب مع التطورات والمستجدات المختلفة أي من دون المساس بمبدأ استقرار التشريع لتوليد الثقة لدى المستثمر الأجنبي؛ كما لا بد وأن تتصف الإجراءات الإدارية المتعلقة بالعملية الاستثمارية بالشفافية وتبتعد عن التعطيم وعدم اليقين، ويكون ذلك بتطوير وإصلاح الإدارة والعمل على نقائها من أشكال المحسوبية والوساطة والفساد، وكذا الاستفادة من تجارب بعض الدول التي نصت تشريعاتها على معاملة الخسائر التي يتعرض لها المستثمر الأجنبي في حالات الطوارئ بنفس معاملة المستثمر المحلي وخضوع المستثمر للدستور وبالتالي تمتعه بأسمى قواعد الحماية التشريعية، وأن تنص على إنشاء هيئة مسؤولة عن تشجيع الاستثمار من حيث تكوينها ومهامها واعتماداتها المالية وتعتبر الأداة الرئيسية للتعريف بفرص الاستثمار كما تعمل على استقبال المستثمرين وتوجيههم ومتابعتهم، تنص على إنشاء ما يعرف بالشباك الوحيد (النافذة الواحدة) (one stop shop) كجهة إدارية واحدة يتعامل معها المستثمر الأجنبي، ويتكون من ممثلين عن كل الدوائر المعنية لعملية الاستثمار كإدارة الجمارك ووزارة المالية والبنك المركزي ووزارة التجارة والتي تعمل على تبسيط الإجراءات الإدارية (شलगوم، 2012، ص ص 93، 94).

وتشير الإحصائيات إلى تزايد عدد الدول التي اتجهت نحو تعديل أنظمتها الاستثمارية لتتلاءم في غالبيتها مع رغبات المستثمرين الأجانب، والجدول رقم (01- 05) يوضح ذلك.

جدول رقم (01-05): التغييرات التنظيمية اتجاه الاستثمار الأجنبي المباشر في دول العالم

السنة المؤشر	2000	2003	2004	2005	2006	2008	2009	2010	2011	2012	2014	2016
عدد الدول التي غيرت في نظمها المتعلقة بالاستثمار	45	59	80	77	74	41	45	57	44	52	54	58
عدد التغييرات في اللوائح التنظيمية	81	126	166	145	132	69	89	112	67	71	82	84
تغييرات أكثر مواتاة للاستثمار الأجنبي المباشر	75	114	144	119	107	51	61	75	52	62	71	62
تغييرات أقل مواتاة للاستثمار الأجنبي المباشر	6	12	22	26	25	18	28	37	15	9	11	22

Source: UNCTAD, World Investment Report, Investment and The Digital Economy, New York and Geneva, 2017, p25.

UNCTAD, World Investment Report, Towards a New Generation of Investment Policies, 2012, p 21.

ويجب أن يشمل الجانب القانوني إضافة إلى التشريعات الخاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر وكيفية معاملته على مختلف التشريعات الخاصة بحماية حقوق الملكية الفكرية، منع الاحتكار، ودعم المنافسة، ومحاربة السوق الموازي، وقوانين الشركات، والخصخصة، وقوانين تحرير التجارة ورأس المال، ولا يمكن لهذه القوانين أن تمارس تأثيرا إيجابيا على الاستثمار الأجنبي إلا إذا تأكد أنه سوف يتم تجسيدها لذلك لا بد أن تكفل الحكومة تحويل هذه التشريعات إلى إجراءات فعلية واضحة ومستقرة.

ب- الإطار التنظيمي: تنص أغلب تشريعات الدول المضيفة على إنشاء هيئة أو جهاز يشرف على تخطيط وتوجيه وترويج الاستثمار الأجنبي المباشر فيها وتحدد مهامه في (أبو قحف، 2003، ص، ص 519، 521):

- منح الموافقات الخاصة مشروعات الاستثمار بعد دراستها؛
- متابعة ومراقبة إنجازات المستثمرين الأجانب ومدى تطبيقهم للالتزامات المتفق عليها؛
- تقديم المساعدات اللازمة لإجراء دراسات الجدوى الأولية وحل المشاكل التي تواجه المستثمر الأجنبي؛
- الترويج لفرص الاستثمار داخليا وخارجيا من خلال توفير المعلومات والبيانات المختلفة ووضع قوائم تحدد ترتيب الأولويات للمجالات الاستثمارية التي يحتاج إليها الاقتصاد وتركيز جهود جذب الاستثمار في المجالات الأولية.

ج- الجانب التحفيزي: تقوم العديد من الدول المضيفة بتقديم حزمة من الحوافز التي من شأنها المساهمة في دعم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إليها ويمكن تلخيصها على النحو التالي (عوض الله، 1998، ص 391):

- الحوافز المالية: وتشمل الإعفاءات الجمركية للواردات من الأجهزة والمعدات سواء عند بداية المشروع أو في مراحل التوسع، إضافة إلى الإعفاءات الضريبية المؤقتة والاستفادة من معدلات ضريبية منخفضة (الأسعار الضريبية التمييزية) وتخفيض الرسوم المتعلقة باستغلال المرافق العامة كالصحة والكهرباء والغاز.

- الحوافز التمويلية: تتضمن قيام حكومات الدول المضيفة بتزويد المستثمر الأجنبي بالأموال بشكل مباشر وقد يكون التمويل في شكل منح الاستثمار أو تسهيلات ائتمانية مدعمة وكذا مشاركة الحكومة في ملكية أسهم المشروعات الاستثمارية التي تتضمن مخاطر تجارية مرتفعة، تأمين حكومي بمعدلات تفضيلية لتغطية أنواع معينة من المخاطر مثل مخاطر تقلبات سعر الصرف أو مخاطر التأميم والمصادرة.

ويعتبر دعم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر بالحوافز السابقة الذكر عبئا تتحمله الدولة المضيفة لذلك لا بد من ترشيدها وتقنينها بحيث تكون أداة لتوجيه المشاريع الاستثمارية لخدمة عملية التنمية الاقتصادية في الدول المضيفة.

الفرع الثالث : المؤشرات الدولية لقياس مناخ الاستثمار

لقد قامت العديد من المؤسسات الدولية المهتمة بالاستثمار بتطوير عدد من المؤشرات لمساعدة المستثمرين الأجانب على المفاضلة بين مختلف الدول وبالتالي اتخاذ القرارات السليمة والرشيده، وبالرغم من أن هذه المؤشرات لم تصل بعد إلى مرحلة الدقة الكاملة والثبات إلا أن الواقع أثبت أن هناك صلة قوية بين مواقع الدول ضمن هذه المؤشرات وحصتها من الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد.

أولاً: مؤشر الحرية الاقتصادية

يقيس درجة تدخل الحكومة في الاقتصاد وتأثير ذلك على الحرية الاقتصادية لأفراد المجتمع، وتعني الحرية الاقتصادية حماية حقوق الملكية الخاصة للأصول وتوفير مجالات لحرية الاختيار الاقتصادي للأفراد وتعزيز روح المبادرة والإبداع، كما تعني غياب الإكراه في عمليات الإنتاج والتوزيع والاستهلاك للسلع والخدمات من غير مستلزمات حماية المصلحة العامة (أبو الفتوح، 2015، ص 191).

وقد تم اعتماد هذا المؤشر سنة 1995، يصدره معهد "هيرتاج فاونديشن" Heritage Foundation مع صحيفة "وال ستريت" Wall Street، ويستند هذا المؤشر إلى عشرة عوامل تشتمل على: السياسة التجارية وخاصة معدل التعريف الجمركية ووجود الحواجز غير الجمركية، وضع الإدارة المالية لموازنة الدولة وخاصة الهيكل الضريبي للأفراد والشركات، حجم مساهمة القطاع العام في الاقتصاد، السياسة النقدية وخاصة معدل التضخم، تدفق الاستثمارات الخاصة والاستثمارات الأجنبية المباشرة، وضع القطاع المصرفي والتمويل، مستوى الأجور والأسعار، حقوق الملكية الفكرية، التشريعات والإجراءات الإدارية ومستوى البيروقراطية وأنشطة السوق الموازي.

دليل المؤشر: يحسب المؤشر بأخذ متوسط المؤشرات الفرعية السابقة وتمنح هذه الأخيرة أوزاناً متساوية فإذا كانت قيمة المؤشر:

- 1 - 1.95 يدل على حرية اقتصادية كاملة.
- 2 - 2.95 يدل على حرية اقتصادية شبه كاملة.
- 3 - 3.95 يدل على حرية اقتصادية ضعيفة.
- 4 - 5.00 يدل على انعدام الحرية الاقتصادية.

ثانياً: مؤشر الفساد والشفافية (مدرجات الفساد):

تعرف منظمة الشفافية الدولية الفساد بأنه "سوء استخدام السلطة العامة لتحقيق مكاسب خاصة" وعليه يعكس هذا المؤشر درجة التحسن في ممارسات الأجهزة الحكومية والمؤسسية لغرض تأطير جهودها في محاربة الفساد وتعزيز الشفافية في هذه الممارسات، ويعالج مشكلة تفشي الفساد وتأثيرها على قرار المستثمر وجاذبية القطر كموقع استثماري.

ولقد بدأ العمل بهذا المؤشر سنة 1995 تصدره مؤسسة الشفافية الدولية وهو عبارة عن مسح لآراء المستثمرين المحليين والأجانب والمتعاملين مع الإدارات الحكومية المعنية والخبراء والمحليين حول الإجراءات المتبعة ودرجة المعاناة في تنفيذها (حسن، 2017، ص 21).

دليل المؤشر: كان المؤشر يقيم الدول على مقياس من 0 إلى 10 نقاط، فالدولة التي تحصل على 10 نقاط هي الدولة التي تتمتع بالشفافية الكاملة، أما الدولة التي تحصل على أقل من نقطة واحدة فهي دولة ذات مستوى مرتفع من الفساد ومعدلات الشفافية فيها منخفضة بشكل كبير وتكاد تنعدم، وانطلاقاً من سنة 2012 اعتمدت مؤسسة الشفافية الدولية طريقة جديدة لحساب مدرجات الفساد باعتبار التقييم من أصل 100 نقطة، بمعنى الدولة التي تحصل على 100 نقطة تكون خالية من الفساد، وكلما اقتربت الدولة من

الصفحة ارتفع الفساد فيها، وقد غطى التقرير 176 دولة في العالم، منها 53 دولة حصلت على 50 نقطة وأكثر والباقي وعددها 123 دولة حصلت على أقل من 50 نقطة.

ثالثاً: مؤشر التنافسية العالمية:

يصدر هذا المؤشر عن المنتدى الاقتصادي الدولي منذ سنة 1979، ولأكثر من ثلاث عقود يقوم المنتدى بدراسة وقياس العوامل التي تعزز القدرة التنافسية للدول على أساس الاقتصاد الجزئي والكلية، حيث يعتمد في القياس على اثني عشر عاملاً اقتصادياً أطلق عليها "الأعمدة الإثني عشر للتنافسية" وتم تقسيم هذه الأعمدة إلى ثلاثة مؤشرات رئيسية هي (أبو الفتوح، 2015، ص 203):

- المؤشر الأول: مؤشر المتطلبات الأساسية وبضم:

- العمود الأول: المؤسسات
- العمود الثاني: البنية التحتية
- العمود الثالث: استقرارية الاقتصاد الكلي
- العمود الرابع: الصحة والتعليم الأساسي

- المؤشر الثاني: مؤشر تعزيز الكفاءة وبضم:

- العمود الخامس: التعليم العالي التدريب
- العمود السادس: كفاءة أسواق السلع
- العمود السابع: كفاءة سوق العمل
- العمود الثامن: تطور سوق المال
- العمود التاسع: الاستعداد التقني
- العمود العاشر: حجم السوق

- المؤشر الثالث: مؤشر الابتكار وعوامل الرفاهية وبضم:

- العمود الحادي عشر: تطور الأعمال
- العمود الثاني عشر: الاختراع

دليل المؤشر: ترتب الدول وفق هذا المؤشر إلى دول ذات تنافسية عالية، أو ذات تنافسية متوسطة، أو ذات تنافسية متدنية، ويعتمد المؤشر في تقييمه للدول على مقياس يتراوح من 1 إلى 7 درجات بحيث كلما ارتفع رصيد الدولة من النقاط فهي على مستوى أعلى من التنافسية.

رابعاً: مؤشر أداء وإمكانات القطر في جذب الاستثمار

اعتمدت منظمة "الأونكتاد" سنة 2002 هذا المؤشر لقياس مستوى أداء وإمكانات الدولة في مجال جذب الاستثمار، حيث يقيس مؤشر الأداء مستوى الدولة الفعلي من خلال نصيبها من إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر على مستوى العالم، ويستند هذا المؤشر إلى قسمة حصة الدولة من الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الإجمالي الوارد عالمياً منه، مقسوماً على حصة الدولة من الناتج المحلي الإجمالي إلى الناتج الإجمالي العالمي، ويؤخذ متوسط ثلاث سنوات للحد من تأثير العوامل الموسمية أو التطورات التي تحدث لمرة واحدة.

أما مؤشر الإمكانيات فيركز على إمكانيات الدولة الفعلية والتي تمكنها من جذب المزيد من الاستثمارات، ويستند إلى مجموعة من العوامل الاقتصادية والاجتماعية والسياسية بالدولة المضيفة والتي أجملها التقرير العالمي للاستثمار في المحددات التالية:

- الإطار السياسي للاستثمار: ويشمل الاستقرار السياسي، الاقتصادي، القوانين والتشريعات المنظمة للاستثمار، التعامل مع الأجانب، سياسات المنافسة والدمج والتملك، سياسة الخصخصة.
- تسهيل الأعمال: مثل الترويج للاستثمار والكفاءة الإدارية، خدمات ما بعد الاستثمار، تسهيلات تحويل الأرباح، الاستقرار التشريعي... الخ.
- محددات اقتصادية: وتتوقف على الاستراتيجية الاستثمارية للشركة، فالمحددات الاقتصادية للشركات الباحثة عن الكفاءة تتقدمها عناصر مثل المهارة وتكلفة العمل في الدولة المضيفة، أما بالنسبة للشركات الدولية التي تبحث عن سوق لتخدمه فتتركز محدداتها في كبر حجم وارتفاع معدل النمو الاقتصادي ونصيب الأفراد من الناتج القومي، توفر بنية تحتية قوية وقضاء مستقل... الخ.

دليل المؤشر:

- وفق مؤشر الأداء: كلما حصلت الدولة على معدل واحد فما فوق، كلما دل ذلك على انسجام قوتها الاقتصادية مع حصتها من الاستثمار الأجنبي المباشر، وما دون ذلك يعني أن وضعها ضعيف من حيث قدرتها على جذب هذا النوع من الاستثمارات.
- وفق مؤشر الإمكانيات: ويتراوح الرصيد بين صفر وواحد ويحتسب من قسمة أدنى قيمة للمتغير في القطر على الفرق بين أعلى قيمة للمتغير وأدنى قيمة له.

وعندما يتم تصنيف أي دولة وفق مؤشري الأداء و الإمكانيات فإنها تكون إما في مجموعة الدول السبّاقة وهي التي تحظى بمؤشر أداء مرتفع ومؤشر إمكانيات مرتفع، أو في مجموعة الدول المتجاوزة إمكانياتها وهي التي تحظى بمؤشر أداء مرتفع ومؤشر إمكانيات منخفض، أو في مجموعة الدول ما دون إمكانياتها وهي التي تحظى بمؤشر أداء منخفض ومؤشر إمكانيات مرتفع، أو في مجموعة الدول متدنية الأداء وهي التي تحظى بمؤشر أداء منخفض ومؤشر إمكانيات منخفض (شلغوم، 2012، ص111).

خامسا: مؤشرات قياس المخاطر القطرية:

تهتم هذه المؤشرات بمدى تعرض الاستثمار لمختلف الأخطار في البلد المضيف له، سواء كانت هذه الأخطاء ناتجة عن تصرفات البلد المضيف أو عن غيره، ونذكر منها:

1- المؤشر المركب للمخاطر القطرية:

يصدر هذا المؤشر شهريا عن مجموعة خدمات المخاطر السياسية من خلال الدليل الدولي للمخاطر القطرية منذ عام 1980 لغرض قياس المخاطر المتعلقة بالاستثمار، ويغطي 18 دولة عربية من أصل 140 دولة يشملها المؤشر، ويعتبر هذا المؤشر مرجعا مهما للباحثين والمستثمرين وأصحاب القرار للاستفادة منه في مخططاتهم، كما أنه أداة فنية مهمة لمحلي المخاطر في المؤسسات المالية خاصة تلك التي تعمل في مجال ضمان المخاطر غير التجارية، ويتكون المؤشر من ثلاث مؤشرات فرعية هي (شلغوم، 2012، ص 106):

أ- مؤشر تقويم المخاطر السياسية : ويشكل نسبة 50% من إجمالي هذا المؤشر، يتكون من عدة متغيرات أعطيت لكل منها نقطة محددة ، وتشمل درجة استقرار الحكومة، درجة استقرار الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية ووجود نزاعات داخلية، ووجود نزاعات خارجية، وتعطى لكل منها 12 نقطة، بالإضافة إلى متغيرات أخرى تشمل كل من مستوى الفساد ودور الجيش في السياسة ودور الدين في السياسة ومستوى سيادة القانون ومدى وجود النزاعات العرقية ومصادقية الممارسات الديمقراطية، وتعطى لكل منها 6 نقاط، في حين يعطى لمتغير مستوى البيروقراطية 4 نقاط.

ب- مؤشر تقويم المخاطر المالية: ويشكل نسبة 25% من إجمالي هذا المؤشر، ويتكون من خمسة متغيرات تشمل: رصيد الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي بـ15 نقطة، ونسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي، ونسبة خدمة الدين الخارجي إلى إجمالي الصادرات، ومدى استقرار سعر الصرف، وتعطى لكل منها 10 نقاط، بالإضافة إلى متغير عدد الأشهر من الواردات التي تغطيها الاحتياطات من العملة الصعبة بـ 5 نقاط.

ج- مؤشر تقويم المخاطر الاقتصادية: ويشكل نسبة 25% من المؤشر الإجمالي، ويتكون من خمسة متغيرات تشمل رصيد الموازنة العامة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي بـ 15 نقطة، رصيد الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي ومعدل التضخم ومعدل النمو الحقيقي وتمنح لكل منها 10 نقاط بالإضافة إلى نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بـ 5 نقاط.

دليل المؤشر: يقيم المؤشر الدول على مقياس يتراوح من 0 إلى 100 نقطة، حيث كلما ارتفع دليل المؤشر كلما إنخفضت درجة المخاطر، وحسب هذا المؤشر يتم تصنيف الدول ضمن خمس مجموعات كالآتي:

- دول ذات درجة مخاطر منخفضة جدا (من 80 إلى 100).
- دول ذات درجة مخاطر منخفضة (من 70 إلى 79.9).
- دول ذات درجة مخاطر معتدلة (من 60 إلى 69.9).
- دول ذات درجة مخاطر مرتفعة (من 50 إلى 59.9).
- دول ذات درجة مخاطر مرتفعة جدا (من 0 إلى 49.9).

2- مؤشر "اليوروموني" للمخاطر القطرية

يقيس هذا المؤشر قدرة الدولة على الوفاء بالتزاماتها المالية كخدمة الديون الأجنبية وسداد قيمة الواردات أو السماح بتحويل الأرباح، ويصدر عن مجلة "اليوروموني" مرتين سنويا، ويتكون المؤشر من تسعة مؤشرات فرعية ذات أوزان مختلفة، وقد أولى أهمية كبيرة لكل من المخاطر السياسية والأداء الاقتصادي بنسبة 25% لكل منها، تليها مؤشرات المديونية ووضع الديون المتعثرة والتقويم السياسي للقطر بنسبة 10% لكل مؤشر، وتوفر التمويل من القطاع المصرفي للمدى الطويل وتوفر التمويل للمدى القصير ووجود الأسواق المالية بنسبة 5% لكل متغير (شلغوم، 2012، ص 113).

دليل المؤشر: يرتب المؤشر الدول وفق النسبة المئوية التي تسجلها، فكلما إرتفعت النسبة دل ذلك على إنخفاض مخاطر عدم السداد والإيفاء بالتزامات، وكلما إرتفعت نسبة عجز الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي أو إرتفعت خدمة الدين إلى إجمالي الصادرات أو نسبة الدين الخارجي الى الناتج المحلي الإجمالي وكذا نسبة الديون المعاد جدولتها الى إجمالي الدين انخفض الرصيد الإجمالي للمؤشر وازدادت مخاطر عدم السداد.

3- مؤشر المستثمر المؤسسي للتقويم القطري:

يتم احتساب المؤشر المكون من مئة نقطة مئوية بالاستناد إلى مسح استقصائية يتم الحصول عليها من كبار رجال الاقتصاد والمحللين في البنوك العالمية والشركات المالية الكبرى، وكلما ارتفع رصيد الدولة من النقاط دل ذلك على انخفاض درجة المخاطرة، وتصدر هذا المؤشر مجلة Institutional Investor منذ سنة 1998 مرتين في السنة (مارس وسبتمبر) (بعداش، 2008، ص 76).

4- مؤشر كوفاس (Cofas) للمخاطر القطرية:

يقيس المؤشر مخاطر قدرة الدول على السداد ويبرز مدى تأثر الالتزامات المالية للشركات بالاقتصاد المحلي وبالأوضاع السياسية والاقتصادية بالاستناد إلى مؤشرات فرعية تستخدم في تقييم العوامل السياسية، مخاطر نقص العملة الصعبة، قدرة الدولة على الوفاء بالتزاماتها المالية الخارجية، مخاطر انخفاض قيمة العملة المفاجئ الذي يعقب سحبيات رأسمالية ضخمة، مخاطر الأزمات في القطاع المصرفي، المخاطر الدورية وسلوك السداد في العمليات قصيرة المدى، وتصنف الدول إلى مجموعتين رئيسيتين وفق هذا المؤشر وهما كالتالي (بعداش، 2008، ص 76):

- مجموعة الدرجة الاستثمارية (A) والتي بدورها تنفرع إلى أربعة فروع من A_1 إلى A_4 .
- مجموعة درجة المضاربة ويشار إليها بالأحرف B، C، D.

والجدول التالي يوضح درجات هذا المؤشر:

جدول رقم (01 - 06): درجات مؤشر الكوفاس للمخاطر القطرية

درجات الاستثمار أو المضاربة	مستويات المؤشر	التوصيف
درجات الاستثمار	A ₁	البيئة السياسية والاقتصادية مستقرة وسجل السداد جيد جدا، وأن إمكانية بروز مخاطر عدم القدرة على السداد ضعيفة جدا.
	A ₂	احتمال عدم السداد يبقى ضعيف جدا حتى في وجود بيئة سياسية واقتصادية أقل استقرارا أو بروز سجل مدفوعات دولة ما بدرجة تقل نسبيا عن الدولة المصنفة ضمن A ₁ .
	A ₃	بروز بعض الظروف السياسية والاقتصادية غير الملائمة قد تؤدي بسجل المدفوعات المنخفض أصلا لأن يصبح أكثر انخفاضا من الفئات السابقة رغم استمرار استبعاد إمكانية عدم القدرة على السداد.
	A ₄	سجل المدفوعات المتقطع قد يصبح أسوأ مع تدهور الأوضاع السياسية والاقتصادية ورغم ذلك فإن إمكانية عدم السداد تبقى مقبولة.
درجات المضاربة	B	يرجح أن يكون للبيئة السياسية والاقتصادية غير المستقرة تأثيرا أكبر على سجل السداد السيئ أصلا.
	C	قد تؤدي البيئة السياسية والاقتصادية شديدة التقلب إلى تدهور أكبر في سجل السداد السيئ أصلا.
	D	ستؤدي درجة المخاطر العالية للبيئة السياسية والاقتصادية في دولة ما إلى جعل السداد السيئ جدا أكثر سوءا.

المصدر: بعداش عبد الكريم، الاستثمار الأجنبي المباشر وآثاره على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1996-2005، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008/2007، ص 77.

سادسا: المؤشر المركب لمناخ الاستثمار

قامت المؤسسة العربية لضمان الاستثمار منذ عام 1996 بتأسيس مؤشر مركب يقيس درجة التحسن أو التراجع في مناخ الاستثمار في الدول العربية، وتستند المنهجية التي تم إعمالها لتعريف البيئة الاقتصادية المستقرة والجاذبة للاستثمار على أنها تلك التي تتميز بانخفاض عجز الميزانية (أو عدم وجوده) يقابله عجز مقبول في ميزان المدفوعات ومعدلات منخفضة من التضخم وسعر صرف غير

مغالى فيه وبنية سياسية ومؤسسية مستقرة وشفافة يمكن التنبؤ بها لأغراض التخطيط المالي والتجاري والإستثماري، وعليه يتكون المؤشر المركب من المؤشرات الفرعية التالية (عابد، 2016، ص 205):

1- مؤشر سياسة التوازن الداخلي (العجز أو الفائض في الميزانية العامة للدولة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي): ويستخدم لتلخيص تطورات السياسة المالية بهدف تأسيس التوازن الداخلي للاقتصاد.

وتعطى الدرجات حسب تغير هذا المؤشر كما يلي:

- إنخفاض العجز أكثر من 3.5 نقطة مئوية : 3
- إنخفاض العجز من 2.5 إلى 3.5 نقطة مئوية : 2
- إنخفاض العجز من 1 إلى 2.5 نقطة مئوية : 1
- إنخفاض العجز أقل من 1 إلى ارتفاع حتى 1 نقطة مئوية : 0
- ارتفاع العجز أكثر من 1 إلى أقل من 5 نقاط مئوية: - 1
- ارتفاع العجز بأكثر من 5 إلى أقل من 10 نقاط مئوية: -2
- ارتفاع العجز بأكثر من 10 نقاط مئوية: -3

2- مؤشر سياسة التوازن الخارجي (العجز أو الفائض في الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي): ويستخدم لتلخيص تطورات سياسة سعر الصرف في سعيها نحو تأسيس التوازن الخارجي للاقتصاد.

وتعطى الدرجات حسب تغير هذا المؤشر كما يلي:

- إنخفاض العجز بأكثر من 4 نقاط مئوية: 3
- إنخفاض العجز من 2 إلى أقل من 4 نقاط مئوية: 2
- إنخفاض العجز من 1 إلى 2 نقطة مئوية: 1
- إنخفاض العجز أقل من 1 إلى ارتفاع حتى 2 نقطة مئوية: 0
- ارتفاع العجز من 2.5 إلى أقل من 5 نقاط مئوية: -1
- ارتفاع العجز من 5 إلى أقل من 10 نقاط مئوية: -2
- ارتفاع العجز بأكثر من 10 نقاط مئوية : -3

3- مؤشر السياسة النقدية (معدل التضخم): ويستخدم لتلخيص تطورات السياسة النقدية في سعيها نحو تدعيم إستقرار التوازن الداخلي للاقتصاد.

وتعطي الدرجات حسب تغير هذا المؤشر كما يلي:

- إنخفاض معدل التضخم أقل من 1 إلى ارتفاع أكثر من 7 نقاط مئوية: 0
- إنخفاض معدل التضخم من 1 إلى أقل من 5 نقاط مئوية: 1
- إنخفاض معدل التضخم من 5 إلى أقل من 25 نقطة مئوية: 2
- إنخفاض معدل التضخم بأكثر من 25 نقطة مئوية: 3

وبعد حساب درجات المؤشرات الفرعية (مؤشر السياسة النقدية، مؤشر سياسة التوازن الداخلي، مؤشر سياسة التوازن الخارجي) يحسب المؤشر المركب للسياسات الاقتصادية لكل دولة من خلال حساب متوسط المؤشرات الثلاث.

دليل المؤشر المركب:

- أقل من 1: عدم تحسن في مناخ الاستثمار
- من 1 إلى 2: تحسن في مناخ الاستثمار
- من 2 إلى 3: تحسن كبير في مناخ الاستثمار

سابعاً: مؤشر بيئة أداء الأعمال

يقوم هذا المؤشر برصد نوعية وجاذبية بيئة الأعمال وقدرتها على جذب الإستثمارات الأجنبية وطبيعة المعوقات التي تعترضها داخل القطر المضيف للاستثمار، ويعتبر المؤشر عاملاً مساعداً للتنبيه إلى ضرورة إجراء إصلاح في السياسات الاقتصادية وفي أداء الأعمال رغم عدم اليقين من التطورات الطارئة التي يمكن أن تحدث، يصدر المؤشر عن مجموعة البنك الدولي منذ عام 2004 ويتكون من 11 مؤشراً فرعياً والتي تتكون بدورها من عدد من المكونات الفرعية كالاتي (بن سمينة، 2013، ص ص 382،384):

1- مؤشر بدء المشروع (تأسيس الكيان القانوني): يتكون من أربعة مكونات فرعية هي: عدد الإجراءات المطلوبة لتسجيل الشركة، الفترة الزمنية اللازمة لإنجاز هذه الإجراءات، تكلفة إنجاز هذه الإجراءات كنسبة من نصيب الفرد من الدخل القومي، الحد الأدنى لرأس المال القانوني اللازم لتأسيس شركة جديدة كنسبة من نصيب الفرد من الدخل القومي.

2- **مؤشر إستخراج تراخيص البناء:** يقيس مدى مرونة إستخراج تراخيص بناء وتشبيد مبنى تجاري لممارسة نشاط مشروع صغير أو متوسط الحجم، ويتكون من ثلاث مكونات فرعية هي: عدد الإجراءات اللازمة لاستخراج تراخيص بناء وتشبيد مبنى تجاري لممارسة نشاط مشروع صغير أو متوسط الحجم، التكلفة الرسمية لإنجاز إجراءات تلك التراخيص بما في ذلك الإشعارات والمستندات المطلوبة لإستخراج كافة تراخيص مرافق البنية التحتية المتعلقة بتوصيل المياه والصرف الصحي والكهرباء والاتصالات (كنسبة من نصيب الفرد من الدخل القومي).

3- **مؤشر تسجيل الممتلكات:** يرصد مدى مرونة أو جمود النصوص القانونية والإجراءات الإدارية المنظمة لعملية تسجيل أو نقل ملكية الأصول العقارية، ويتكون من ثلاث مكونات فرعية هي: عدد الإجراءات المطلوبة لتسجيل أو نقل ملكية الأصل العقاري، الفترة الزمنية لإنجاز إجراءات التسجيل، التكلفة الرسمية لإنجاز إجراءات التسجيل أو نقل الملكية.

4- **مؤشر الحصول على الإئتمان:** يصدر سنويا منذ عام 2005 ويقيس مدى سهولة أو صعوبة الحصول على الإئتمان اللازم للمشاريع، ويتكون من أربعة مكونات فرعية هي: قوة الحقوق القانونية، مدى عمق المعلومات الإئتمانية، تغطية المكاتب العامة للمعلومات الإئتمانية (كنسبة مئوية من عدد السكان الراشدين)، تغطية المكاتب الخاصة للمعلومات الإئتمانية (كنسبة مئوية من عدد السكان الراشدين).

5- **مؤشر حماية المستثمر:** يصدر سنويا منذ عام 2006 ويقيس مدى قوة حماية المساهمين من مالكي حصص الأقلية ضد قيام المديرين وأعضاء مجلس الإدارات بإساءة إستخدام الأصول لتحقيق مكاسب شخصية، ويتكون من أربعة مؤشرات فرعية هي: مؤشر نطاق الإفصاح، مؤشر نطاق مسؤولية أعضاء مجلس الإدارة، مؤشر سهولة لجوء المساهمين للقضاء، مؤشر قوة حماية المستثمر.

6- **مؤشر دفع الضرائب:** تم استحداثه عام 2006 ويقيس مدى مرونة أو جمود أنظمة تحصيل الضرائب المفروضة والسياسة الضريبية المعمول بها في الدول التي يشملها المؤشر، ويتكون من ثلاث مؤشرات فرعية هي: مؤشر عدد مدفوعات الضرائب سنويا، الوقت المستغرق للتعامل مع السلطات الضريبية، نسبة أجمالي الضرائب والاشتراكات الإلزامية المستحقة الدفع من إجمالي الأرباح التجارية.

7- **مؤشر التجارة عبر الحدود:** يركز على تفاصيل تكلفة التبادل التجاري الدولي من خلال تحديد تكلفة الإستيراد والتصدير والفترة الزمنية التي تستغرقها كافة الإجراءات الرسمية بدءا من الاتفاق التعاقدى النهائي بين طرفي العملية وانتهاءا بتسليم الشحنة، ويتكون من ستة مكونات فرعية هي: عدد

المستندات اللازمة لإتمام عملية التصدير، الوقت اللازم لإتمام عملية التصدير، تكلفة التصدير (بالدولار لكل حاوية)، عدد المستندات اللازمة لإتمام الإستيراد، الوقت اللازم لإتمام عملية الإستيراد، تكلفة الإستيراد (بالدولار لكل حاوية).

8- **مؤشر إنفاذ العقود:** يقيس مدى مرونة أو جمود النصوص القانونية والإجراءات الإدارية المنظمة لأنظمة القضائية وعملية الفصل في القضايا التجارية، ويتكون من ثلاث مكونات فرعية هي: عدد الإجراءات اللازمة لإنفاذ العقود التجارية، الفترة الزمنية اللازمة للفصل في القضية وإصدار حكم نهائي بشأنها معبرا عنه بالأيام، التكلفة الرسمية لإنجاز إجراءات تسجيل القضية بالمحكمة حتى يتمكن الدائن من تحصيل مستحقاته التجارية من الشركة المدينة (كنسبة من الديون المتأخر سدادها).

9- **مؤشر تسوية حالات الإعسار (إغلاق المشروع):** يركز على مرونة قوانين الإفلاس المعمول بها لإغلاق الأعمال وسرعة تنفيذ وتقليص تكلفة إجراءات إعلان الإفلاس وتصفية النشاط وإغلاقه في مختلف الدول، ويتكون من ثلاث مكونات فرعية هي: معدل إسترداد الدائنين لديونهم ومستحقاتهم القائمة إتجاه الشركة المتعثرة أو المفلسة، الفترة الزمنية اللازمة لإعلان الإفلاس وإغلاق الأعمال، تكلفة إعلان الإفلاس وإغلاق الأعمال معبرا عنها بنسبة من قيمة الشركة المتعثرة.

10- **مؤشر توظيف العاملين:** يقيس مدى مرونة أو جمود التشريعات والإجراءات الحكومية المنظمة لسوق العمل، ويتكون من خمسة مؤشرات فرعية هي: صعوبة توظيف العمالة الجديدة، جمود ساعات العمل اليومية العادية (الإلجبارية) والإضافية المسموح بها، صعوبة الإستغناء عن العمالة، جمود تشريعات العمل، تكلفة الإستغناء عن العمالة.

11- **مؤشر توصيل الكهرباء:** إستحدث سنة 2012 ويبين مدى سهولة حصول الشركات على الكهرباء ويشمل ثلاث مؤشرات فرعية هي: عدد الإجراءات اللازمة لتسجيل وتنظيم عمليات التوصيل، الوقت المستغرق لتوصيل التيار، تكلفة التوصيل كنسبة من متوسط نصيب الفرد من الدخل القومي السنوي.

المبحث الثالث: الآثار الكلية المحتملة على اقتصاديات الدول المضيفة

تسعى الدول المضيفة للاستثمار الأجنبي المباشر الى توظيفه كعامل لتدعيم خططها التنموية، وبالموازاة لذلك فإن المستثمرين الأجانب يعتبرونه عاملاً ديناميكياً لانتشارهم في السوق العالمية وتعظيم أرباحهم، ومع احتمال تعارض أو توافق هذه الأهداف فإنه يترك آثاراً وتبعات قد تكون إيجابية أو سلبية تمتد الى العديد من المتغيرات في الدول المضيفة، ولهذا اختلفت الآراء حول مدى أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر خاصة بالنسبة للدول النامية، مما أوجد وجهتي نظر في ذلك: الأولى تؤيد الاستثمار الأجنبي المباشر وتشجعه لما له من آثار إيجابية، والثانية معارضة له لما له من آثار سلبية، لكن تعد وجهة النظر الأولى هي السائدة في الآونة الأخيرة وهو ما جعل مختلف الدول تتسابق على جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة من خلال تهيئة مناخ استثماري ملائم فيها.

المطلب الأول: الآثار الإيجابية للاستثمار الأجنبي المباشر

يرى الفريق المؤيد للاستثمار الأجنبي المباشر (المدرسة الحديثة) أن حركة هذا الاستثمار ما هي إلا تجسيد لمبدأ تقسيم العمل الدولي والتخصص، حيث تتضافر العناصر النادرة في الدول النامية من رأس مال وتكنولوجيا مع العناصر المتوفرة في هذه الدول من موارد طبيعية وبشرية مما يؤدي إلى تخصيص أفضل للموارد الاقتصادية على مستوى العالم، وهذا يعني أن كلا الطرفين (الدول المضيفة والمستثمر الأجنبي) يستفيدان، ويستند أصحاب هذا الرأي الى الحجج الآتية (أبو الفتوح، 2015، ص21):

1- الاستثمار الأجنبي المباشر يسد أربع فجوات رئيسية في الدول النامية وهي:

أ- **الفجوة الادخارية لتمويل الاستثمارات اللازمة:** حيث تعاني الدول النامية عموماً من قصور في معدلات الادخار الناتج عن انخفاض معدلات الدخل، مما يجعلها غير قادرة على تمويل الاستثمارات من خلال مواردها.

ب- **الفجوة التكنولوجية:** حيث تعاني الدول النامية من نقص في المعرفة الفنية والتكنولوجية والمهارات الإدارية والتسويقية، لذلك لجأت بعض هذه الدول لإقامة مشروعات ضخمة ذات مستوى فني متقدم من خلال الشركات الاستثمارية الأجنبية لسد تلك الفجوة.

ج- **فجوة النقد الأجنبي:** حيث تعاني الدول النامية من نقص في النقد الأجنبي واللازم للاستيراد بصفة عامة واستيراد مستلزمات الإنتاج بصفة خاصة وبالتالي تستطيع الحصول عليه من خلال الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

د- الفجوة بين الإيرادات العامة والنفقات العامة: إن حصيلة الضرائب من نشاط المشروعات الأجنبية يمكن أن تساهم في سد فجوة الإيرادات بشكل مباشر.

2- يساهم الاستثمار الأجنبي المباشر في توفير منافع عديدة للدول المضيفة كزيادة معدل التكوين الرأسمالي، والتقدم التكنولوجي، والتطوير في الهياكل الإنتاجية، وتوفير فرص العمل، وتحقيق التنمية الاقتصادية.

الفرع الأول: الأثر على النقد الأجنبي

يرى رواد المدرسة الكلاسيكية أن وجود الشركات متعددة الجنسيات في الدول النامية المضيفة يؤدي إلى زيادة معدل تدفق النقد الأجنبي للخارج مقارنة بالتدفقات الداخلة، ويرجع هذا إلى كبر حجم الأرباح المحولة للخارج واستمرارية تحويل أجزاء من رأس المال إلى الدولة الأم، وكذلك الحال بالنسبة للمرتبات الخاصة بالعاملين الأجانب، وصغر حجم الأموال التي تجلبها هذه الشركات عند بداية المشروع، إضافة إلى المغالاة في أسعار مستلزمات الإنتاج المستوردة (أبو قحف، 2003، ص، ص 441، 440).

وعلى عكس الكلاسيك يرى رواد المدرسة الحديثة أن الشركات متعددة الجنسيات تساعد في زيادة حصة الدول المضيفة من النقد الأجنبي نظرا لما لديها من موارد مالية ضخمة، وقدرتها على الحصول على الأموال من أسواق النقد الأجنبي، مما يمكنها من سد الفجوة الموجودة بين احتياجات الدول النامية من النقد الأجنبي اللازمة لتمويل مشاريع التنمية وبين حجم المدخرات أو الأموال المتاحة محليا، كما تستطيع هذه الشركات بما تقدمه من فرص مريحة وجذابة للاستثمار أن تشجع المواطنين على الادخار، بالإضافة إلى هذا فإن وجود هذه الشركات يساعد في زيادة معدل تدفق وتنوع المساعدات والمنح المالية من المنظمات الدولية وكذلك الدولة الأم المتقدمة إلى الدول النامية المضيفة، ومع الأخذ بعين الاعتبار لوجهتي النظر السابقتين فإن حجم ومدى مساهمة الشركات متعددة الجنسيات في زيادة حجم التدفق من النقد الأجنبي للدول النامية المضيفة يتوقف على العوامل الآتية (أبو قحف، 2001، ص، ص 117، 119):

- حجم رأس المال الذي تجلبه الشركة في بداية الاستثمار؛
- حجم القروض التي تحصل عليها هذه الشركات من البنوك المحلية والتي تلعب دورا إيجابيا في جذب المزيد من رؤوس الأموال الأجنبية؛
- درجة تأثير هذه الشركات على تحويل المدخرات المحلية من وإلى مجالات الاستخدام والإنتاج الفعال؛

- حجم الأرباح التي تم إعادة رسملتها مقارنة بحجم الأرباح التي تم تحويلها إلى الخارج؛

- حجم المشروع الاستثماري ومدى انتشاره داخل الدولة المضيفة؛

- شكل الاستثمار أو نمط الملكية للمشروع الاستثماري، حيث نجد أن المشروعات المملوكة ملكية مطلقة للطرف الأجنبي تقوم بإعادة استثمار جزء كبير من الأرباح المحققة بعد الضريبة، وإذا كان المشروع يتصف بكثافة رأس المال فإنه يساعد في زيادة تدفق الأموال الأجنبية الداخلة خاصة تلك المبالغ المطلوبة للاستثمار المبدئي.

الفرع الثاني: الأثر على النمو الاقتصادي

تؤكد نظريات النمو الداخلي أو ما يعرف بنماذج النمو الذاتي علاقة الارتباط الموجبة بين حجم الاستثمارات الأجنبية الواردة ومعدل النمو الاقتصادي المحقق في الدول المضيفة، وذلك من خلال تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمار المحلي ورأس المال البشري وحصيلة الصادرات في الدول المضيفة باعتبار هذه العناصر محفزات للنمو الاقتصادي، وكذلك من خلال تأثيره على الإنتاجية ويتم ذلك عن طريقة زيادة إنتاجية الشركات المحلية باستخدامها لتقنية متطورة تمكنها من منافسة الشركات الأجنبية أو تحسين إنتاجاتها بأثر المحاكاة (Makki, Somwaru, 2004, p21). وفي هذا الإطار أثبتت دراسات عديدة الأثر الإيجابي للاستثمار الأجنبي المباشر الوارد على معدلات النمو الاقتصادي بالدول المضيفة، حيث أوضحت دراسة Chowdhury و Mavrotas سنة 2003 والتي قامت باختبار العلاقة السببية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي لثلاث دول نامية تعد من أكثر الدول استقطاباً للاستثمارات الأجنبية المباشرة وهي: تشيلي، ماليزيا، وتايلند خلال الفترة (1969-2000) أنه توجد علاقة أحادية الاتجاه من الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد باتجاه النمو الاقتصادي في حالي ماليزيا وتايلند.

الفرع الثالث: الأثر على معدل التكوين الرأسمالي

يؤثر الاستثمار الأجنبي المباشر تأثيراً إيجابياً على معدل التكوين الرأسمالي في الدول المضيفة إذا كان حجم التدفقات الداخلة لرأس المال أكبر من حجم التدفقات الخارجية، وتضم التدفقات الرأسمالية الداخلية للاستثمار الأجنبي المباشر كلا من أسهم رأس المال العادية التي جلبها المستثمرون الأجانب إلى الدول المضيفة والأرباح الناتجة عن عمليات التصدير للمنتجات التي يقوم هؤلاء المستثمرون بإنتاجها، وكذا عمليات الإنتاج التي يقومون بها ضمن الاقتصاد المحلي والتي تعمل على توفير النقد الأجنبي والذي كان يستخدم لتأمين المستوردات من نفس هذه المنتجات، كما أن وجود الاستثمار الأجنبي المباشر

في دولة معنية من الدول النامية سيُشجع الدولة الأم وحتى المنظمات الدولية على تقديم المساعدات المالية للدول المضيفة، في حين تتكون التدفقات الرأسمالية الخارجة من واردات المستثمر الأجنبي للسلع الرأسمالية والمواد الأولية والتقنية والمهارات الإدارية، بالإضافة إلى تحويل أرباح المستثمرين إلى الوطن الأم.

ويمكن التعبير عن التدفقات الرأسمالية الداخلة بالمعادلة التالية:

$$CI = f(X+I+E+A)$$

حيث:

- **X**: تعبر عن عائدات التصدير.
- **I**: النقد الأجنبي الناتج عن نقص الإستيراد الذي كان يتم لولا وجود الاستثمار الأجنبي المباشر.
- **E**: أسهم رأس المال العادية للمستثمرين الأجانب.
- **A**: المساعدات الممنوحة من طرف الدولة الأم أو المنظمات الدولية إلى الدولة المضيفة.

كما يمكن التعبير عن التدفقات الرأسمالية الخارجة بالمعادلة التالية:

$$CO = f(K+R+S+P)$$

حيث:

- **K**: عبارة عن واردات المستثمر الأجنبي للسلع الرأسمالية.
- **R**: عبارة عن واردات المستثمر الأجنبي للمواد الأولية.
- **S**: عبارة عن واردات المستثمر الأجنبي من التكنولوجيا والمهارات الإدارية.
- **P**: الأرباح المحولة إلى الدولة الأم.

وبذلك تصبح معادلة صافي الاستثمار الأجنبي المباشر (Net FDI) كالتالي:

$$Net FDI = CI - CO = f(X+I+E+A) - f(K+R+S+P)$$

ويساهم الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل إيجابي في التكوين الرأسمالي للبلد المضيف في السنة

المأخوذة t عندما يكون: $CI_t > CO_t$

والجدول الموالي يوضح تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر والوارد عالميا كنسبة من تكوين رأس المال الثابت الإجمالي العالمي خلال الفترة (1986-2016).

جدول رقم (01-07): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر والوارد كنسبة من تكوين رأس المال الثابت الإجمالي العالمي خلال الفترة (1986-2016)

السنوات	1986-1991	1993	1995	1998	2000	2002	2005	2007	2009	2010	2014	2016
(%) الوارد	3.6	4.4	5.6	10.9	20.8	12.2	9.8	15.6	9.4	9.4	10.1	9.3
(%) الصادر	4.1	4.9	5.9	11	18.3	13.6	8.9	17.4	9.3	10.5	12.3	12.8

Source :http://www.iaigc.net/UserFiles/file/statistics/2017/FDI_inflows_GFCF.xls.12/12/2017.

الفرع الرابع: الأثر على نقل التكنولوجيا

تعرف التكنولوجيا على أنها "فن وعلم أصول الصناعة" (Livingstone, 1994, p27) وذلك بما تحتويه وتتطلبه من دراسات وبحوث ومهارات وخبرات لازمة للتطبيق في مجالات إنتاجية معينة.

ويمكن تقسيم التكنولوجيا إلى عدة تصنيفات من أهمها (أحمد، 2001، ص140):

- تكنولوجيا صلبة تشمل الآليات والرسومات الهندسية والتوصيفات الفنية التي تستخدم في استغلال الآليات الصلبة، وتكنولوجيا ناعمة تتمثل في أساليب الإدارة والتسويق والتمويل والبرمجة؛
- تكنولوجيا متقدمة وتكنولوجيا متقدمة؛
- تكنولوجيا محزومة تأتي فقط كجزء من حزمة أو اتفاق ومرتبطة به، وتكنولوجيا حرة متاحة عند الصائغين.

وإذا كان حجم الإنتاج يتحدد بعامل العمل ورأس المال، فإن عامل التكنولوجيا محدد هام لنجاح أو فشل الاستراتيجيات التنموية نظرا لمساهمته في النمو الاقتصادي وتعزيز المنافسة وتراكم الثروة (kadah, sans date de publication, p 02)، لهذا يعتبر موضوع التكنولوجيا ذو أهمية بالغة سواءا للدول المتقدمة وشركاتها التي عززت به من سيطرتها على الأسواق العالمية وسيكون محدد هاما لاستمرار تنافسيتها مستقبلا، أو للدول النامية المضيفة في ظل الفجوة التكنولوجية بينها وبين الدول المتقدمة فقد أدركت أن استيراد هذا العامل واستيعابه يعني إمكانية بناء قاعدة تكنولوجية ذاتية تكون محدد هاما لنجاح خططها التنموية، حيث يتم استيراد التكنولوجيا بطرق مختلفة سواءا بالاعتماد على أشكال التعاون الدولي كعقود الترخيص، أو من خلال التواصل مع الخبراء الأجانب والتدريب بالممارسة

وتبادل الخبرات، وكذا من خلال مختلف أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر التي تتطوي على أنشطة البحث والتطوير.

وبغية تحليل فعالية الاستثمار الأجنبي المباشر كقناة من قنوات استيراد التكنولوجيا من طرف الدول المضيفة خاصة النامية منها نعرض مختلف الآراء على النحو التالي:

فالرأي الأول يرى أن مشروعات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الدول المضيفة والتي تتطوي على مستويات عالية من البحث والتطوير تساهم بفعالية في تدعيم وتطوير قدراتها التكنولوجية، فالاستثمارات تسمح بخلق احتكاك بين شركات الدول المضيفة والشركات الأجنبية مما يسمح باستيعاب واستخدام التقنيات الحديثة وبالتالي تطوير مهارات الدول المضيفة، وتوليد معارف تكنولوجية ذاتية، كما يساعد الاستثمار الأجنبي المباشر على خلق منافسة بين فروع الشركات متعددة الجنسيات والشركات المحلية مما يشجع هذه الأخيرة على زيادة أنشطة البحث والتطوير الخاصة بها واستخدام التكنولوجيا القائمة بأكثر كفاءة، الأمر الذي يؤدي إلى تحسين جودة المنتجات القائمة وإنتاج منتجات جديدة لحماية نصيبها وأرباحها في السوق المحلي (kadah, sans date de publication, p 02).

كما تنتقل التكنولوجيا من الشركات الأجنبية إلى الشركات المحلية عن طريق الروابط الأمامية والخلفية بينهما، وذلك من خلال قيام الشركات الأجنبية بدعم تكنولوجي تقني لمورديها المحليين والشركات المحلية التي تضع لها المرحلة الأخيرة (عادة) من منتجاتها بهدف رفع الجودة.

وتأخذ الآثار الإيجابية لإستيراد التكنولوجيا بواسطة الاستثمار الأجنبي المباشر ثلاثة أشكال تشمل كلا من: البحوث والتطوير، المعرفة الجديدة، وتراكم رأس المال البشري، حيث أن أنشطة البحوث والتطوير التي تصاحب الاستثمار الأجنبي المباشر تؤدي إلى خلق منافسة داخل الدول المضيفة مما يؤدي إلى تشجيع الشركات المحلية على زيادة أنشطة البحوث والتطوير الخاصة بها الأمر الذي يؤدي إلى زيادة حجم المعرفة الجديدة، ويترتب على ذلك تحسين جودة المنتجات القائمة وإنتاج منتجات جديدة من ناحية، وزيادة إنتاجية عوامل الإنتاج من ناحية أخرى، وهو ما يؤدي في النهاية إلى تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة (الشوربي، 2005، ص 264).

أما الرأي الثاني فيؤكد أن عملية نقل التكنولوجيا إلى الدول المضيفة تخضع إلى استراتيجيات الشركات الأجنبية التي ترغب في استمرار تدعيم مركزها الاحتكاري، فعامل التكنولوجيا هو سر تفوقها وتنافسيتها، لذلك من غير المعقول أن تمدد لشركات الدول المضيفة بل وتتخذ إجراءات تحول دون استفادة هذه الأخيرة من هذا العامل (Frank, 1997, p13)، كما أن الاستثمارات المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي لا تسمح بخلق أية علاقات مع الشركات المحلية خاصة إذا اعتمدت في تلبية

إحتياجاتها على الاستيراد من الخارج وهذا ما يلغي أثر الإحتكاك السابق الذكر، كما قد يمارس الإستثمار الأجنبي المباشر آثارا سلبية على جهود التطوير التكنولوجي في الدول المضيفة ككل، فالشركات الأجنبية بما تمتاز به من قدرات مالية وبشرية وتكنولوجية لن تصمد أمامها الشركات المحلية التي سوف تخرج من السوق بفعل المنافسة غير المتكافئة وهذا ما يلغي أثر المنافسة الإيجابي السابق الذكر، هذا وقد تتضمن بعض مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر تحويلا لتكنولوجيا متقدمة تبقي على الفجوة بين الدول المتقدمة والدول المضيفة النامية، إضافة إلى تحمل الدول المضيفة تكاليفا وأعباء كبيرة من جراء الإستفادة من التكنولوجيا المستوردة (Vinish, 2008, P48).

وفي ظل تباين الآراء السابقة الذكر، فإن الدراسات الميدانية في هذا المجال أكدت على أن الاستثمار الأجنبي المباشر قد لعب دورا هاما في تحويل التكنولوجيا إلى بعض الدول المضيفة، وبذلك فقد نجحت العديد من الدول النامية المضيفة في الارتباط الإيجابي بشبكة الإبتكار العالمية، حيث ظهرت العديد من الشركات في هذه الدول في مختلف المجالات وأصبحت منافسة لشركات الدول المتقدمة ومن أمثلة ذلك نجد: شركة "ميتال" الهندية في الحديد والصلب (أكبر شركة في هذا المجال عالميا)، وشركة "سامسونج" الكورية في مجال الاتصالات والإلكترونيات، وفي مجال النفط نجد شركة " بتروناس" الماليزية، لكن ذلك لم يتح لكل الدول النامية، ولا يعود ذلك إلى استراتيجيات الشركات الأجنبية فقط بل يرجع إلى حد كبير إلى ضعف قدرات الإبتكار والإبداع في الدول النامية نفسها، فالعديد منها لم يعتمد لحد الآن على عامل التكنولوجيا في استراتيجياته التنموية نتيجة ضعف الإنفاق على البحث والتطوير، وعدم الإعتناء بالمواهب، وغياب ربط الجامعات بمختبرات الشركات الخاصة والعامة، واستمرار هجرة الأدمغة والذي يعتبر تحويلا عكسيا للتكنولوجيا من الدول النامية إلى الدول المتقدمة (kadah, sans) (date de publication, p p 9,10).

الفرع الخامس: الأثر على العمالة والتنمية الإدارية

تعتبر البطالة من التحديات التي تواجه حكومات الدول النامية لذلك تسعى جاهدة إلى توظيف وجذب الاستثمار الأجنبي المباشر لخلق فرص عمل جديدة ومتزايدة، إلا أن الواقع العملي يشير إلى أن تحليل العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والتوظيف ليس بالأمر السهل، إذ لا بد من الأخذ بعين الإعتبار نوعية الاقتصاد المضيف وكذا طريقة دخول الشركات متعددة الجنسيات، وهنا نميز بين حالتين: الأولى تتعلق بالاستثمار عن طريق عمليات الاندماج والتملك أين يكون إنشاء الشركة الأجنبية على حساب الشركة المحلية وفي هذه الحالة أثبتت العديد من الدراسات التي أجريت في هذا الصدد الأثر السلبي على العمالة، ويرجع ذلك أساسا إلى سياسة الترشيد في التشغيل التي تتبعها الشركات متعددة الجنسيات المعروفة بضخامة حجمها وذلك بهدف تعظيم أرباحها، إضافة إلى إستخدام التكنولوجيا

المتطورة التي تستغني عن الأيدي العاملة (مبروك، 2007، ص 419)، وكذا انسحاب الشركات المحلية من السوق نتيجة عدم قدرتها على المنافسة مما يعني فقدان مناصب عمل، ومن الأمثلة الواقعية على ذلك ما حدث في البرازيل سنتي 1970 و 1975 إذ خرج من السوق ما يزيد عن 300 شركة محلية تعمل في مجال صناعة الأغذية نتيجة المنافسة التي فرضتها الشركات الأجنبية، كما اختفى من السوق أيضا عددا من المشروعات الصغيرة وتحولت إلى مجرد منافذ لتوزيع منتجات الشركات الأجنبية (سعدي، بن عامر، 2007، ص ص 6،7).

أما الحالة الثانية فتتعلق بالاستثمار عن طريق إقامة مشروعات جديدة، وفي هذه الحالة فإن مستوى العمالة سوف يرتفع في الدولة المضيفة وذلك من خلال (أبو قحف، 2001، ص ص 149،150):

- إن وجود الشركات متعددة الجنسيات يؤدي إلى خلق علاقات تكامل بين أوجه النشاطات الاقتصادية المختلفة في الدولة من خلال تشجيع المواطنين على إنشاء مشروعات لتقديم الخدمات المساعدة اللازمة أو المواد الخام للشركات الأجنبية وتنشيط صناعة المقاولات وغيرها ومن ثم خلق فرص عمل جديدة؛
- إن الشركات متعددة الجنسيات سوف تقوم بدفع ضرائب على الأرباح المحققة وهو ما يؤدي إلى زيادة عوائد الدولة مما يمكنها من إنشاء مشروعات استثمارية جديدة يترتب عليها خلق فرص عمل جديدة؛
- إن توسع الشركات متعددة الجنسيات في أنشطتها مع الإنتشار الجغرافي لهذه الأنشطة سيؤدي إلى خلق فرص عمل جديدة في المناطق النائية والريفية داخل البلد المضيف؛
- إن إنشاء المشروعات الاستثمارية الموجهة للتصدير والمشروعات كثيفة العمالة في المناطق الحرة سوف يؤدي إلى خلق فرص عمل جديدة؛
- إن وجود الشركات متعددة الجنسيات ذات الأجور العالية يمكن أن يؤدي إلى جذب الكوادر والكفاءات الإدارية المحلية للعمل بها.

والجدول الموالي يوضح مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في مستوى التشغيل في بعض الدول المضيفة خلال فترات مختارة.

جدول رقم (01-08): مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في مستوى التشغيل في بعض الدول المضيفة خلال فترات مختارة

الدول	إجمالي العمالة في المشاريع الأجنبية بالآلاف		إجمالي العمالة بالآلاف		نسبة مساهمة المستثمرين الأجانب في إجمالي التشغيل ()
	الصناعات المصنعة	كل الصناعات	الصناعات المصنعة	كل الصناعات	
سيريلانكا 1996	197.6	240.2	363.3	1089.0	22.1
تايوان 1995	517.6	1003.6	2449.0	9045.0	11.1
تركيا 1990	31.0	-	975.2	-	-
الفيتنام 1995	110.9	144.4	745.0	2707.0	5.3

المصدر: شلغوم عميروش محند، دور المناخ الاستثماري في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول العربية، مكتبة حسن العصرية، بيروت، 2012، ص 63.

يتضح من الجدول رقم (01-08) أن تايوان كان المستفيد الأكبر في عدد مناصب العمل المستحدثة من خلال مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر، إذ قدرت إجمالي العمالة في المشاريع الأجنبية بأكثر من نصف مليون منصب في الصناعات المصنعة وبأكثر من مليون منصب في كل الصناعات متبوعة بسريلانكا ثم الفيتنام، مع تسجيل انخفاض عدد المناصب المستحدثة في تركيا في الصناعات المصنعة إلى 31 ألف منصب، وقد يعود التباين في عدد مناصب العمل المستحدثة من طرف المستثمرين الأجانب في الدول السابقة إلى تباين مستوى إستقطابها للاستثمارات الأجنبية المباشرة أو إلى تباين طبيعة وظروف سوق العمل بها مما إنعكس في تباين مستويات إشراك عمالة هذه الدول في المشاريع المقامة.

وبالإضافة إلى مساهمة الاستثمارات الأجنبية المباشرة في خلق فرص عمل جديدة فإنها تساهم أيضا في تنمية وتدريب الموارد بشرية، حيث تشير دراسات عديدة بأن معظم الدول النامية تعاني من مشكلة نقص الإطارات الإدارية سواء من ناحية الكم أو الكيف والتي تعتبر من أسباب تخلف هذه الدول عن ركب التقدم (أبو قحف، 2001، ص460)، ولقد أثبتت هذه الدراسات بأن الاستثمار الأجنبي المباشر يعتبر من أنجع الوسائل لنقل المهارات الإدارية من بلد إلى بلد خاصة من الدول المتقدمة إلى الدول النامية، ففي ورقة نشرها صندوق النقد الدولي بعنوان "كيف يؤثر الاستثمار الأجنبي المباشر في

النمو الاقتصادي؟ " تم التركيز على أهمية القوى العاملة المتعلمة والماهرة بالنسبة لكل من الإقتصاديات النامية والمتقدمة، كما أثبتت الورقة وجود علاقة طردية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في الدول النامية تبعاً لما يطلق عليه بمحدد رأس المال البشري، بعبارة أخرى فإنه إذا ما كانت القوى العاملة في دولة ما ذات تعليم جيد بدرجة عالية فإن الاستثمار الأجنبي المباشر في تلك الدولة يعمل على دفع عجلة النمو الاقتصادي.

وبناء على ما سبق يمكن تلخيص مساهمة الشركات متعددة الجنسيات بالنسبة للإدارة والتنمية الإدارية في الدول النامية في كثير من المجالات، نذكر منها ما يلي (يحي، 2013، ص 189):

- تنفيذ برامج للتدريب والتنمية الإدارية في الداخل وفي الدولة الأم؛
- تقديم أو إدخال أساليب إدارية حديثة ومتطورة؛
- خلق طبقة جديدة من رجال الأعمال وتنمية قدرات الطبقة الحالية؛
- إستفادة الشركات المحلية من نظيرتها الأجنبية بالأساليب الإدارية الحديثة من خلال التقليد أو المحاكاة؛
- إثارة حماس الشركات المحلية في تنمية مهارة الإدارة بها حتى تستطيع منافسة الشركات متعددة الجنسيات.

الفرع السادس: تعزيز القدرة التنافسية للمصادر

يدعم الاستثمار الأجنبي المباشر بقوة التنمية الاقتصادية من خلال تنشيط المنافسة على المستوى المحلي والتي تترجم من خلال تحسين الإنتاجية، إنخفاض الأسعار والتخصيص الفعال للموارد المتاحة، ويعتبر تطوير القدرة التنافسية من أهم الإفرازات الإيجابية لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على الشركات المحلية في الدول النامية وهو ما يمثل بالنسبة لهذه الشركات القدرة على الاستمرار والنمو وتعظيم الأرباح، أو الإستحواذ على حصص سوقية متزايدة خصوصاً في ظل إقتصاد مفتوح على الإقتصاد الخارجي (Dunning, Feng, 2007, p09).

ولقد أثبتت دراسات عديدة الدور الهام الذي يلعبه الاستثمار الأجنبي المباشر في تعزيز القدرة التنافسية لمصادر الدول المضيفة، حيث يمكن للشركات القائمة بهذا النوع من الاستثمار التوسع في عملياتها الإنتاجية بسبب إمتلاكها لرؤوس أموال ضخمة وقدرتها على الإقتراض من الأسواق الدولية وبالتالي تستفيد من اقتصاديات الحجم بما يؤدي إلى زيادة التصدير، ليس ذلك فحسب بل إن الشركات المحلية في الدول المضيفة تستفيد من انتشار المعلومات التجارية المتاحة لدى الشركات الأجنبية، إضافة إلى خضوعها إلى ضغوط تنافسية أكبر مما يشجعها على بذل جهود أكبر للحصول على مهارات وقدرات

جديدة وهو ما يولد زيادة في صادرات الدول المضيفة (بدوي، 2005، ص75)، والجدول الموالي يوضح مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في تنمية الصادرات الصناعية لبعض الدول المضيفة.

جدول رقم (01-09): مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في تنمية الصادرات الصناعية لبعض الدول المضيفة

دول متقدمة	السنة	النسبة %	دول نامية	السنة	النسبة %
النمسا	1993	23	الأرجنتين	2000	29
	1999	26			
السويد	1990	27	البرازيل	2000	21
	1993	39			
الولايات م.أ.	1985	19	الصين	1990	18
	1999	15		2000	50
هولندا	1992	44	المكسيك	1995	15
				2000	31
كندا	1994	46	الهند	1985	18
	1995	44		1994	16

Source : UNCTAD, World Investment Report, Towards a New Generation of Investment Policies , New York and Geneva, 2012, p31.

يتضح جليا من خلال الجدول السابق أن هناك تطورا بالغ الأهمية في حصة الاستثمارات الأجنبية المباشرة من الصادرات الصناعية لمختلف الدول المضيفة، فعلى سبيل المثال نجد أنه في الصين قد إرتفعت حصة هذا النوع من الإستثمارات من 18% سنة 1990 إلى 50% سنة 2000.

إن تحسين القدرة التنافسية التصديرية ليس غاية في حد ذاته بل هو وسيلة لبلوغ غاية ألا وهي تعزيز التنمية الاقتصادية، وبالرغم من الآثار الإنمائية المترتبة على تحسين القدرة التنافسية التصديرية إلا أنه ليس أمرا مسلما به فقد تساعد الشركات متعددة الجنسيات على زيادة حصة صادرات الدول المضيفة لكنها في نفس الوقت تستورد مستلزمات الإنتاج من الخارج خصوصا من الدولة الأم، وقد تكون حصة النقد الأجنبي الصافي صغيرة في بعض الحالات الأمر الذي يحتم معرفة الدول النامية المضيفة كيف يمكن أن تستفيد إلى أقصى حد ممكن من الأصول التي تتحكم بها هذه الشركات، ويعتمد الأمر إلى حد كبير على الاستراتيجيات التي تتبعها هذه الشركات من جهة، وعلى ما يقابلها من قدرات وسياسات في البلد المضيف من جهة أخرى (قريد، 2015، ص 147).

وفي هذا الإطار فإن الدول التي كانت أكثر نجاحا من غيرها في تعزيز القدرة التنافسية للصادرات والتحكم بالاستثمار الأجنبي المباشر الموجه نحو التصدير قد لجأت إلى إتباع نهج ثنائي يتركز على تنمية القدرات المحلية مع استهداف الموارد والأصول الأجنبية في نفس الوقت، ويمكن أن يشمل هذا النهج على العناصر التالية (قريد، 2015، ص 147):

- التأكد من أن ما هو مستهدف في تشجيع الاستثمار يتلاءم مع الاستراتيجيات التنموية والصناعية الأوسع نطاقا للدولة المعنية؛
- توفير مجموعة من الحوافز بطريقة مركزة لتشجيع الاستثمار في الأنشطة الاستراتيجية؛
- إشراك الشركات الأجنبية في تطوير مستوى التنمية البشرية؛
- توفير بنية تحتية رفيعة المستوى من قبيل الموانئ والمطارات.

الفرع السابع: الأثر على ميزان المدفوعات

يحظى ميزان المدفوعات بإهتمام بالغ من طرف السلطات العمومية ذلك أنه يعد من أهم القوائم الإحصائية التي تبين المركز التجاري للبلد المعني والتغيرات في صافي مركزه كمقروض أو مقترض دولي، إضافة إلى أن بياناته تساعد واضعي السياسة الاقتصادية في توجيه وإدارة الاقتصاد القومي، كما تساعد على التقييم والتفسير العلمي لكثير من الظواهر الاقتصادية المرتبطة بالاقتصاد العالمي.

ولأن الدول النامية تعاني من عجز مستمر على مستوى موازين مدفوعاتها كان لا بد من اللجوء إلى الاستثمار الأجنبي المباشر لتمويل هذا العجز طالما أنه يمكن أن يساهم في زيادة الاستثمار الإجمالي وبالتالي نمو الناتج المحلي الإجمالي، إلا أنه من الصعب التعميم بأن لهذا النوع من الإستثمارات أثرا إيجابيا على ميزان المدفوعات في كل الدول لأن ذلك يتطلب إجراء دراسة شاملة لكل المتغيرات التي تؤثر على ميزان المدفوعات، وبالتالي للحكم على أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على ميزان مدفوعات البلد المضيف لا بد من تحليل أثر هذا النوع من الإستثمارات على العمليات الرئيسية في ميزان المدفوعات والتي تنقسم إلى:

- **العمليات الجارية:** والتي تضم عمليات التجارة الخارجية (الميزان التجاري) ومداخيل رؤوس الأموال والفوائد وأرباح الأسهم والتحويلات أحادية الجانب.
- **العمليات الرأسمالية:** وتمثل حركة رؤوس الأموال الدولية طويلة وقصيرة الأجل والتي تشكل في النتيجة حقا أو ديناً للقطر على الخارج أو العكس.

أولاً: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الحساب الجاري: تتجلى آثار الاستثمار الأجنبي المباشر على الحساب الجاري في النقاط التالية (شलगوم، 2012، ص 66):

1- الميزان التجاري: يمكن أن يؤثر الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل إيجابي أو سلبي على الميزان التجاري حسب الحالات التالية:

- عند توجيه الاستثمار الأجنبي المباشر وفق استراتيجية الإنتاج الموجه للتصدير ينعكس ذلك إيجاباً في زيادة صادرات الدولة المضيفة مما سيترك أثراً إيجابياً على الميزان التجاري، وبالرغم من أن الإستثمارات الأجنبية المباشرة قد دعمت صادرات العديد من الدول المضيفة لكنها قد تلجأ إلى استيراد بعض مستلزمات الإنتاج من الخارج لذلك فإن الأثر الصافي لها على الميزان التجاري يتمثل في فرق صادراتها عن وارداتها.
- من الآثار المهمة التي يمارسها الاستثمار الأجنبي المباشر على الميزان التجاري للدول المضيفة مقدار مساهمته في تخفيض إجمالي وارداتها من خلال تمويله لأسواقها المحلية بالسلع والخدمات.
- إن زيادة دخل الدولة المضيفة بسبب وجود الشركات متعددة الجنسيات إذا انعكس في زيادة الطلب على الواردات فإنه ينعكس سلبياً على رصيد ميزانها التجاري.

وعليه فإن تقدير الأثر الصافي للاستثمار الأجنبي المباشر على رصيد الميزان التجاري للدولة المضيفة يعتمد على مقارنة إجمالي صادرات هذه الإستثمارات ب وارداتها ومدى مساهمتها في تخفيض الإستيراد بتمويلها للسوق المحلي، إضافة إلى مقدار الزيادة في الواردات الناجمة عن زيادة الدخل، ولا شك أن هذا الأثر الصافي لا يخضع فقط لاستراتيجية المستثمر الأجنبي بل يعتمد كذلك على قدرة الدولة المضيفة على توفير مستلزمات الإنتاج بتكلفة منخفضة للحد من استيرادها من الخارج، ومدى إتساع حجم أسواقها وارتفاع دخل الفرد فيها لتكون حافزاً على تمويل أسواقها المحلية، وبمدى قدرتها على توظيف الدخل المتأتي من هذه الإستثمارات لتدعيم صادراتها وتقليل الواردات.

2- حساب الخدمات: تحتاج الشركات المتعددة الجنسيات إلى مجموعة من الخدمات كالنقل والتأمين والخدمات المصرفية، فإذا ما اعتمدت على خدمات محلية فإن ذلك يسجل أثراً منعدماً على حساب الخدمات، أما إذا اعتمدت في ذلك على مصادر خارجية فإن هذا يترتب عليه أثراً سلبياً على هذا الحساب للدولة المضيفة.

كما أن تحويل الأرباح ومدفوعات خدمة التكنولوجيا إلى الدول الأم من شأنه أن يمارس أثراً سلبياً على حساب الخدمات للدولة المضيفة، حيث تمثل هذه التحويلات أعباءاً تتحملها الدول المضيفة خصوصاً النامية منها جراء ارتفاع حجم الأرباح المحولة ومدفوعات خدمة التكنولوجيا، ويزداد الأمر سوءاً

إذا تم تمويل مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر من المدخرات المحلية (مبروك، 2007، ص ص 281، 282).

3- حساب التحويلات أحادية الجانب: في حالة اعتماد الشركات متعددة الجنسيات على العمالة الأجنبية وقامت هذه الأخيرة بتحويل مدفوعات الدخل للخارج فإن ذلك يترك أثرا سلبيا على حساب التحويلات أحادية الجانب للدول المضيفة، ويزداد هذا الأثر سوءا في حالة ضعف مهارات وخبرات العمالة في الدول المضيفة مما لا يسمح بإشراكها في مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر، إضافة إلى ارتفاع نفقات الإدارة والخبرات الفنية الأجنبية والرواتب والأجور الممنوحة للعمالة الأجنبية.

ثانيا: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على حساب رأس المال:

يظهر أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على حساب رأس المال للدول المضيفة بقيمة التدفقات الواردة إليها منه، ويمدى قدرتها على الحفاظ عليها موجبة ومتزايدة باستقطاب تدفقات جديدة، أو بنجاحها في إقناعها المستثمرين الأجانب بإعادة استثمار الأرباح الناجمة عن الاستثمارات السابقة، حيث أن إعادة استثمار الأرباح المحققة يعتبر استثمارة مباشرة جديدا يدعم رصيد حساب رأس المال، أما إذا تم تحويلها إلى الخارج فإنها تمارس أثرا سلبيا على حساب الخدمات والمداخيل.

كما أن الظروف التي تميز الدولة المضيفة نفسها والمتمثلة في مدى وجود المناطق الحرة، السياسة الضريبية والجمركية، معدلات التضخم، سعر الصرف... الخ، ففي حالة عدم ملائمة وفعالية متطلبات الاستثمار المختلفة فإن ذلك سيؤدي إلى خروج الاستثمارات الأجنبية المباشرة وبالتالي التأثير سلبا على حساب رأس المال، كما أن هذه البيئة قد لا تشجع على إعادة استثمار الأرباح وبالتالي تحويلها إلى الخارج مما ينعكس سلبا على حساب الخدمات والمداخيل (شलगوم، 2012، ص ص 68، 69).

المطلب الثاني: الآثار السلبية للاستثمار الأجنبي المباشر

يرى الفريق المعارض للاستثمار الأجنبي المباشر (المدرسة الكلاسيكية) أن هذا النوع من الاستثمارات ما هو إلا صورة من صور الاستثمار الجديد الذي يزيد من درجة تبعية الدول النامية إلى الدول المتقدمة، أو بتعبير آخر أنه مباراة من طرف واحد الفائز فيها دائما هو الشركات متعددة الجنسيات وليست الدول المضيفة، لكون الاستثمار الأجنبي المباشر حسب وجهة نظرهم هو وسيلة لاستنزاف ثروات الدول النامية خاصة وأن معظم هذه الاستثمارات توجه إلى القطاعات الخدمية والاستراتيجية وتبتعد عن القطاعات التي تحتاج إلى الاستثمار بشكل كبير مثل الهياكل الاقتصادية والاجتماعية، فضلا عن أن

الاستثمار الأجنبي المباشر يتجه إلى الدول بدافع مصلحته الشخصية أولاً حتى لو كانت تتعارض مع مصلحة الدولة المضيفة له.

الفرع الأول: الأثر على توزيع الدخل وأنماط الإنتاج والاستهلاك

يترتب على دخول الاستثمار الأجنبي المباشر زيادة الفجوة بين الفقراء والأغنياء في الدول المضيفة بسبب سوء توزيع الدخل، حيث يتمتع العاملون في الشركات الأجنبية بأجور مرتفعة مقارنة بأجور العمال في الشركات الوطنية وهو ما يعمل على زيادة الفارق الاقتصادي والاجتماعي بين الطبقات في المجتمع.

كما يترتب على نشاط الشركات الأجنبية تشويهاً لأنماط الاستهلاك لدى الأفراد في الدولة المضيفة، فطبيعة السلع والخدمات التي تجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة هي سلع وخدمات من نوع خاص تحقق الربح السريع وتتواءم وأذواق المستهلكين، وانتشار هذا النوع من الإنتاج يشوه نمط الاستهلاك لعدد كبير من المواطنين بسبب زيادة الاستهلاك وتناقص القدرة على الادخار، كما تعمل هذه الشركات على الترويج للعديد من المنتجات غير الملائمة وغير الصحية في الوقت الذي أقلعت فيه عن إنتاجها في بلادها، والترويج أيضاً لأنماط جديدة من الإنتاج والاستهلاك وذلك بالتحول إلى إنتاج سلع استهلاكية بدلا من السلع الإنتاجية وهو ما يتناقض مع متطلبات التنمية الاقتصادية والاجتماعية خاصة في الدول النامية بسبب تبديد مدخرات المواطنين والمدخرات القومية بصفة عامة (عمار، 2009، ص12).

الفرع الثاني: الأثر على ارتفاع معدلات التضخم

إن أثر نشاط الشركات متعددة الجنسيات على ارتفاع المستوى العام للأسعار في الدولة المضيفة يكمن أولاً في حاجة هذه الشركات إلى مقر لها وللعاملين الأجانب بها، وهو ما يؤدي إلى ظهور طبقة من السماسرة وملاك العقارات والأراضي المتنافسين على التعامل مع هذه الشركات مما يرفع من إيجار العقارات، ومع وجود بعض القوانين لتمليك الأجانب في الأراضي والعقارات كوسيلة من وسائل جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، هذا الآخر يؤدي بدوره إلى ارتفاع قيمة العقارات والأراضي، وإذا أخذنا بعين الاعتبار ارتفاع أسعار السلع التي تنتجها الشركات متعددة الجنسيات نتيجة ارتفاع نفقات الإنتاج نظراً للمبالغة في تقييم التكنولوجيا الداخلة في إنتاجها وارتباط هذه السلع بالسوق العالمي، ومع محاولة المنتجات المحلية منافسة منتجات الشركات متعددة الجنسيات، ومع عدم وجود الخبرة المناسبة في القطاع العام فإن هذا يؤدي إلى ارتفاع أسعار السلع المحلية مع عدم ارتفاع مستوى جودتها مما ينتج عنه ارتفاع في المستوى العام للأسعار (يحي، 2013، ص188).

وتزداد أيضا حدة الضغط التضخمي على الدول المضيفة من خلال ارتفاع الميل الحدي للاستهلاك نظرا لظهور سلع جديدة من الشركات الأجنبية العاملة في هذه الدول، كما أن تنفيذ المشروعات الأجنبية عادة ما يتطلب جزءا من الإنفاق الاستثماري عليها عن طريق التمويل التضخمي وبذلك تزداد كمية النقود المتداولة وتميل الأسعار إلى الارتفاع (بن سمينة، 2013، ص 62).

الفرع الثالث: الأثر على السوق المحلي والاستثمارات المحلية

تتعرض العديد من الشركات المحلية إلى مشاكل تصريف منتجاتها بسبب الوضع الاحتكاري أو شبه الاحتكاري الذي تتمتع به الشركات الأجنبية المستثمرة في أسواق الدول المضيفة، وهذا راجع لما تتميز به هذه الشركات من كثافة رأس المال والتفوق التكنولوجي والإدارة ذات الكفاءة العالية والقدرة التنافسية القوية، وهو ما يؤدي إلى تخفيض تكلفة الإنتاج وتحسين نوعيته، وبالتالي استحواذ هذه الشركات على شريحة كبيرة من طلب السوق في الدول المضيفة (عبد، 2005، ص 192).

هذا ويؤدي الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مزاحمة الاستثمار المحلي في الدول المضيفة بدل تشجيعه بالشكل الذي يحد من تأثيره على النمو الاقتصادي باعتبار الاستثمار المحلي عاملا من العوامل المحفزة للنمو الاقتصادي في تلك الدول، وتحدث المزاحمة بسبب تمويل جزء من متطلبات الاستثمار الأجنبي في السوق المحلي مما يترتب عليه نقص المدخرات المتجهة لتمويل الاستثمارات المحلية، كما تحدث المزاحمة أيضا بسبب المنافسة بين الشركات الأجنبية والشركات المحلية والتي يترتب عليها خروج بعض الشركات المحلية غير القادرة على الصمود أمام المنافسة الأجنبية، غير أن البعض يرى أن خروج الشركات المحلية في الدول المضيفة غير القادرة على المنافسة يكون في صالح الدولة المضيفة خاصة في الأجل الطويل إذ يشجع الشركات الضعيفة على تحسين أوضاعها والدخول في حلبة الإنتاج مرة أخرى مما يدعم النمو الاقتصادي في الدولة المضيفة (الجوزي، 2007، ص 11).

الفرع الرابع: مدفوعات خدمة الاستثمارات الأجنبية المباشرة

تتمثل خدمة الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الأرباح المحولة للخارج، ومدفوعات خدمة نقل التكنولوجيا المستخدمة في المشروعات الاستثمارية، والفائدة على رأس المال المستثمر، ومدفوعات استعادة رأس المال المستثمر، والتحويلات الخاصة بمرتبات العاملين الأجانب في المشروعات الاستثمارية إلى بلادهم، وتشكل هذه المدفوعات عبئا كبيرا على موازين مدفوعات الدول المضيفة خاصة النامية منها لاسيما الأرباح المحولة للخارج، ويوضح الجدول الموالي حجم الأرباح الناتجة عن الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول النامية والتي تم تحويلها إلى الدول المتقدمة خلال فترات مختارة.

جدول رقم (01 - 10): حجم الأرباح المحولة من الدول النامية إلى الدول المتقدمة خلال فترات مختارة (الوحدة: مليار دولار)

السنة	حجم الاستثمارات الواردة إلى الدول النامية	حجم الأرباح المحولة
1970	2.2	6.4
1980	5.2	24.1
1992-1987	28.9	16.8
1993	66.6	23.3
1994	77.9	25.4

المصدر: مبروك نزيه عبد المقصود، الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية، دار الفكر الجامعي الإسكندرية، مصر، 2007، ص 183.

الفرع الخامس: الأثر على الموارد المالية والموازنة العامة

مما لا شك فيه أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة تنتقل من بلد إلى آخر سعياً وراء تعظيم الأرباح، وبالرغم من أن المزايا والتسهيلات والإعفاءات الضريبية المقدمة للمستثمرين الأجانب من طرف الدول المضيفة تعتبر عنصراً مؤثراً على حجم الأرباح إلا أنها تؤثر سلباً على الموازنة العامة لهذه الدول لأنها تؤدي إلى تآكل إيرادات الدولة الضريبية، ويزداد هذا الأثر سوءاً في الحالات التالية:

- لجوء الشركات الأجنبية إلى تغيير نشاطها أو اسمها التجاري أو ما من شأنه إثبات انقضاء الشركة بعد انتهاء مدة الإعفاء الممنوحة لها، إضافة إلى قيام هذه الشركات ببيع جزء من منتجاتها إلى الدولة الأم بأسعار منخفضة بالشكل الذي يظهر انخفاضاً ظاهرياً في الأرباح وبالتالي انخفاض الضرائب المحصل عليها، ويترتب على ذلك انخفاض إيرادات الدولة مما يؤثر سلباً على الموازنة العامة في ظل زيادة الانخفاض الحكومي على الخدمات التي تكفل تحسين مناخ الاستثمار من ناحية، وانخفاض أو انعدام حصيلة الضرائب التي كان من الممكن الحصول عليها من ناحية أخرى (كلاخي، 2017، ص 141)؛

- مبالغة الشركات الأجنبية في رفع قيمة وارداتها وخفض قيمة صادراتها، فقد حاولت بعض الدراسات تقدير حجم الإيرادات المفقودة بسبب الإعفاءات الضريبية المقررة لتشجيع الاستثمار فقدرت هذه النسبة في تشاد بحوالي 34% سنة 1974، وحوالي 42% في الصومال سنة 1973، وحوالي 50% في زامبيا سنة 1975، وحوالي 52% في مالي سنة 1974 (عبد الواحد، 1993، ص، ص 287، 288).

الفرع السادس: السيطرة على الاقتصاد والسيادة الوطنية

إن ما تمتلكه مشروعات الاستثمار الأجنبي المباشر من قوى احتكارية وقدرات مالية وتنظيمية يمكنها من السيطرة على اقتصاديات الدول المضيفة النامية وإخضاعها لشروطها بما يتفق ومصالحها كمؤسسات تعمل فقط من أجل تعظيم الربح، وقد تتحول هذه السيطرة الاقتصادية إلى سيطرة سياسية تؤثر على حرية الدولة في اتخاذ القرارات الاقتصادية والسياسية، فقد تحل الشركات متعددة الجنسيات محل الشركات المحلية وتصبح المنتج أو المسيطر على السوق المحلي، وعندما ينتشر عدد كبير من هذه الشركات فمعنى ذلك أن تركز القرارات التي تؤثر على الملايين من البشر في أنحاء العالم في أيدي قلة من هذه الشركات العملاقة، كما يترتب على نشاط هذا النوع من الشركات خلق طبقة من المنتفعين في الدول المضيفة ترتبط مصالحها بمصالح تلك الشركات ويتوقف استمرار إرضاء تلك الطبقة وتحقيقها لمكاسب كبيرة على ارتباطها بتلك الشركات داخل بلادهم، وتشتمل هذه الطبقة على مجموعة من الوكلاء والموردين والسامسة وغيرهم من الذين يعملون مع تلك الشركات أو لحسابها، حيث يشكل هؤلاء مجموعة ضغط للدفاع عن تلك الشركات ووجودها في بلادهم، كل هذا يؤدي إلى تعريض سيادة الدول المضيفة للخطر، ففي سبيل تعظيم أرباحها تتجاهل الشركات متعددة الجنسيات والأقليات المالية القوية ما تحدثه من تفاقم في حجم البطالة، ومن إلغاء لمكتسبات العمال والطبقة الوسطى والشعوب، ومن تنكر لمصالح الأغلبية متوسطة ومحدودة الدخل دون أن يكون لهؤلاء الخاسرين آليات فاعلة تسمح لهم بالدفاع عن مصالحهم، كما تعمل هذه الشركات المهيمنة عالمياً على إخضاع مجمل العملية السياسية إلى آليات السوق مما يؤدي إلى سيادة الفساد السياسي وتغلب المصالح الرأسمالية على مصالح العمال، كما يتم ترجيح التراكم الرأسمالي على مبدأ إعادة توزيع الدخل، وفي هذا الإطار تسود ديكتاتورية السوق دون أن تكون هناك مؤسسات ديموقراطية قوية موازية (يحي، 2013، ص ص 195، 196).

الفرع السابع: الأثر على البيئة

تتسبب أنشطة الشركات المتعددة الجنسيات التي تتوطن في الدول النامية في تفاقم مشكلة تلوث البيئة خاصة تلك الاستثمارات التي تتركز في الصناعات الاستخراجية النفطية والتعدينية، وصناعة البتروكيماويات، والإسمنت وغيرها، والتي لا تستطيع إقامتها في دولها لوجود قوانين تمنع ذلك بسبب الاهتمام المتزايد بالبيئة في الدول المتقدمة عكس الدول النامية المضيفة لهذه الاستثمارات والتي لا تولي في العادة نفس الدرجة من الاهتمام، حيث تعد ظواهر تلوث الهواء والماء وظهور الأمراض الناتجة عن الصناعات الملوثة للبيئة من أكثر الأمثلة التي تؤكد الآثار السلبية للاستثمارات الأجنبية المباشرة على البيئة في الدول النامية، وهو ما يستوجب من حكومات هذه الدول أن تلزم المستثمرين الأجانب باتباع معايير حماية البيئة السائدة في دولهم الأصلية (مبروك، 2007، ص 503).

المبحث الرابع: تطور الاستثمار الأجنبي المباشر واتجاهاته

لقد مر الاستثمار الأجنبي المباشر بمراحل تاريخية مختلفة ومتباينة في ظروفها السياسية والاقتصادية مما أثر على حجمه وهيكله وتوجهاته، فالمتبع لتطوره يدرك أنه بدأ على أساس عملية استثمارية بسيطة ومع مرور السنين وصل مفهومه إلى العالمية وأصبح أداة تمويل دولي بالغة الأهمية، وعليه سنتعرف من خلال هذا المبحث على المسار الذي أخذته العملية الاستثمارية العادية لتصبح استثماراً أجنبياً مباشراً تسعى مختلف الدول إلى الاستفادة من مزاياه.

المطلب الأول: التطور التاريخي للاستثمار الأجنبي المباشر

نحاول من خلال هذا المطلب تتبع التطور التاريخي لتحركات الاستثمار الأجنبي المباشر والتغيرات التي طرأت عليها على مر الزمن، وذلك بالتطرق إلى ثلاث مراحل وهي: الاستثمار الأجنبي المباشر قبل الحرب العالمية الأولى، الاستثمار الأجنبي المباشر بين الحربين العالميتين (1914-1945) والاستثمار الأجنبي المباشر بعد الحرب العالمية الثانية (من 1946 إلى نهاية الثمانينات).

الفرع الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر قبل الحرب العالمية الأولى

ظهر الاستثمار الأجنبي المباشر في مهده الأول على يد الفينيقيين الذين فكروا في إقامة نشاطات استثمارية في أماكن بعيدة عن محل إقامتهم، ومع الاكتشافات الجغرافية والتوسع الأوروبي في أواخر القرنين 15 و16 ميلادي برزت قوة رأس المال التجاري وهيمنته، فظهرت استثمارات خارج أوروبا عن طريق شركاتها الاستثمارية (بجاوي، 1980، ص42).

وقبل الحرب العالمية الأولى تركزت الحركات الدولية لرؤوس الأموال في عدد صغير من الدول (بريطانيا وفرنسا وألمانيا)، فبريطانيا التي عرفت قيام الثورة الصناعية تمكنت من تعظيم حصتها من التجارة والاستثمارات الدولية، أما فرنسا فقد استثمرت أموالها في الخارج وقامت بإقراض كل من روسيا والإمبراطورية العثمانية، كما وجهت ألمانيا استثماراتها نحو أمريكا الجنوبية وبلغت حصة هذه الدول من الاستثمارات الأجنبية في عام 1900 كما يلي: بريطانيا 11.1 مليار دولار، فرنسا 5.6 مليار دولار وألمانيا 3.4 مليار دولار (Bonin, 1984, p40, p41).

وفي الواقع تمثل هذه المرحلة مرحلة ازدهار للاستثمارات الأجنبية المباشرة، فقد سادت ظروف سياسية واقتصادية مناسبة بشكل كبير لتدفق هذا النوع من الاستثمارات منها: ثبات قيمة العملات بالنسبة للذهب وسهولة تحويلها مما سهل التجارة وحركة رؤوس الأموال، وانتشار الأفكار الرأسمالية التي شجعت المبادرة الفردية وكرست الربح والفائدة والخضوع لقرارات السوق، كما أدت الثورة الصناعية إلى منح

الشركات الأوروبية المستوى والقدرات اللازمة للاستثمار في الخارج لذلك ظهرت السياسات التوسعية الاستعمارية الأوروبية لاستغلال المواد الأولية والفرص الاستثمارية في المستعمرات، هذا ما انعكس ولمدة طويلة في سيادة الشك والتخوف من الاستثمار الأجنبي المباشر واعتباره وسيلة للنهب وتكريس التبعية (شلغوم، 2012، ص28).

وعموما فقد تميز الاستثمار الأجنبي المباشر خلال هذه الفترة بما يلي:

- الاتجاه الأساسي له كان من الدول الرأسمالية إلى المستعمرات لذلك تميز بالطابع الاستعماري؛
- الاتجاه إلى قطاع المواد الأولية مما أدى إلى نشوء نوع من التخصص والتقسيم الدولي للعمل؛
- لم تستقطب الدول النامية في آسيا وإفريقيا إلا قدرا ضئيلا لا يتجاوز 6.8% من مجموع الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

الفرع الثاني: الاستثمار الأجنبي المباشر في ما بين الحربين العالميتين (1914-1945)

أدى قيام الحرب العالمية الأولى إلى تراجع حركة الاستثمارات الأجنبية المباشرة نظرا لتراجع النشاط الاستثماري الخارجي لأوروبا، فقد فقدت الكثير من الدول المصدرة لرأس المال مثل بريطانيا وفرنسا وألمانيا جزءا كبيرا من استثماراتها في الخارج سواء كان ذلك بالبيع لمواجهة نفقات الحرب أم التدمير المادي أم المصادرة، واضطرت إلى تجنيد إمكاناتها لإعادة بناء ما دمرته الحرب العالمية الأولى، لذلك قامت بتصفية العديد من استثماراتها الخارجية مع الإبقاء على مساهماتها في الشركات البترولية ومناجم الذهب، وقد جاءت الأزمة العالمية لسنة 1929 لتدعم هذا التوجه نتيجة ظروف الكساد وانكماش التجارة الخارجية.

كل هذه الأحداث دفعت بالاستثمار الأجنبي المباشر إلى التقهقر والتراجع لتصل قيمته التراكمية إلى حوالي 1 مليار دولار سنة 1938 (جيل برتان، 1970، ص21)، إضافة إلى إعادة تموضع مراكز تصدير الاستثمارات المباشرة وهو ما يوضحه الجدول رقم (01-11):

جدول رقم (01-11): تطور مراكز الدول في مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد والصادر بين عامي 1916 و1938

الدول المصدرة %	1916	1938	الدول المضيفة %	1916	1938
الدول المتقدمة منها:			الدول المتقدمة منها:		
الولايات المتحدة الأمريكية	18.5	27.7	الولايات المتحدة الأمريكية	10.3	7.6
كندا	1.1	2.7	كندا	5.7	9.6
بريطانيا	45.5	39.8	بريطانيا	1.6	2.9
فرنسا	12.2	9.5	الاتحاد السوفياتي	7.1	--
ألمانيا	10.5	1.3	أستراليا	3.2	8
الاتحاد السوفياتي	2.1	1.7	اليابان	0.2	0.6
اليابان	0.1	2.8	الدول النامية منها:	62.8	65.7
أخرى	10	14.5	أمريكا اللاتينية	32.7	30.8
الدول النامية	00	00	إفريقيا	6.4	7.4
			آسيا	20.9	25

المصدر: شلغوم عميروش محند، دور المناخ الاستثماري في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول العربية، مكتبة حسن العصرية، بيروت، 2012، ص29.

من خلال الجدول رقم (01-11) نلاحظ تركز مخزون الاستثمارات الأجنبية المباشرة الصادرة في الدول المتقدمة المستعمرة، إذ استطاعت بريطانيا أن تحافظ على مركز الريادة من خلال تسجيل مساهمتها في حجم المخزون العالمي بـ 45.5% سنة 1916 و 39.8% سنة 1938، في حين تقهقرت مكانة فرنسا وخصوصاً ألمانيا لصالح الولايات المتحدة الأمريكية التي احتلت المرتبة الثانية من خلال تسجيل معدل 18.5% سنة 1916 ليرتفع إلى 27.7% سنة 1938.

أما من جانب مخزون الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة فقد تركز في الأقاليم الأساسية المشكلة للدول النامية المستعمرة (أمريكا اللاتينية، آسيا وإفريقيا) بنسبة 62.8% و 65.7% بين عامي 1916 و 1938 على الترتيب، إضافة إلى دول متقدمة أخرى خصوصاً الولايات المتحدة الأمريكية وكندا وأستراليا.

ولقد استمرت الولايات المتحدة الأمريكية في تدعيم مكانتها كمصدر للاستثمارات المباشرة على حساب الدول الأوروبية التي تدهورت أوضاعها المالية والاقتصادية من جراء الحرب العالمية الثانية، ففي

عام 1945 بلغت استثمارات الخارجية نسبة 59.1 % من إجمالي الاستثمارات العالمية، تليها بريطانيا وفرنسا وألمانيا بـ 24.5% و 4.7% و 1.1% على الترتيب والباقي لدول العالم الأخرى (رمزي، 1994، ص 60). وقد انصب اهتمام الاستثمار الأجنبي المباشر في هذه المرحلة على استغلال المواد الأولية وبناء السكك الحديدية.

الفرع الثالث: الاستثمار الأجنبي المباشر بعد الحرب العالمية الثانية (من سنة 1946 إلى نهاية الثمانينات):

استفادت الولايات المتحدة الأمريكية من حالة الدول الأوروبية التي خرجت من الحرب العالمية الثانية منهارة وضعيفة وعاجزة عن تجسيد استثمارات خارجية، فبدأت في تجسيد استراتيجية لتدعيم المبادئ الرأسمالية في العالم لمواجهة توسع المعسكر الشرقي، وكان ذلك بعدة وسائل منها: تأسيس نظام اقتصادي دولي بعد قرارات مؤتمر "بريتن وودز" عام 1944، إضافة إلى المساعدات المقدمة للدول الأوروبية في إطار مشروع "مارشال" لإدماجها في صفها وإيقاف المد الشيوعي ومختلف مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر التي فتحت العديد من الأسواق الخارجية أمام شركاتها لضمان الإمدادات بالمواد الأولية وتصريف منتجاتها، كل هذه العوامل ساهمت في تنشيط حركة رؤوس الأموال الدولية والنشاطات التوسعية مع بداية هذه الفترة.

لكن مع نهاية الخمسينات وبداية الستينات وكنتيمة لاتباع العديد من الدول النامية بعد حصولها على استقلالها السياسي لاستراتيجيات تنموية مستندة إلى الاقتصاد الموجه، وبتركيزها على تنمية صناعاتها المحلية فقد ساد التخوف من الآثار السلبية المحتملة للاستثمار الأجنبي المباشر كخلق التبعية الاقتصادية والتدخل السياسي وإضعاف شركات القطاع العام (خضر، 2004، ص 3)، وما يؤكد ذلك هو قيام العديد من الدول حديثة الاستقلال بتصفية وتأميم العديد من الشركات الأجنبية.

وفي منتصف السبعينات احتلت القروض الخارجية مكانة بارزة في هيكل التمويل الدولي، فقد أدى ارتفاع أسعار النفط سنة 1973 إلى تراكم العوائد النفطية لدى الدول المصدرة للنفط وأخذت هذه العوائد طريقها للإيداع في المصارف الأجنبية، الأمر الذي دفع هذه المصارف إلى توسيع قروضها للدول النامية وأصبحت هذه الأخيرة أقل اهتماما بجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، وقد استمر هذا التراجع حتى نهاية النصف الأول من الثمانينات (جميل، 1999، ص ص 14، 15).

وانطلاقاً من النصف الثاني من الثمانينات عرفت أغلب الدول الصناعية نموا كبيرا لهذه الظاهرة وتعود هذه الأهمية التي اكتسبها الاستثمار الأجنبي المباشر إلى عدد من العوامل هي: (Simon, : (Delphine, 2005, p780

- تبني أغلب الدول النامية برامج الإصلاح الاقتصادي والتي تضمنت تحرير حركة التجارة ورأس المال وتبني برامج الخصخصة، كما ساعد التقدم التكنولوجي خاصة في مجال الاتصالات على سرعة انتقال المعلومات والإحصاءات، وبالتالي سرعة اتخاذ القرارات المتعلقة بالاستثمار في مختلف الدول، فضلا عن أن هذا التقدم التكنولوجي سهل من عملية انتقال الأموال من بلد لآخر وقلل من تكلفة نقلها؛
 - تفكك الاتحاد السوفياتي والتحول الاقتصادي الذي اعتمده دول أوروبا الشرقية وما ترتب على ذلك من زيادة في تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إليها؛
 - الزيادة الكبيرة في حاجة الدول إلى التمويل الخارجي في وقت تناقص فيه معدل الادخار على المستوى العالمي وتناقصت فيه أيضا مصادر التمويل الأخرى بالنسبة لكثير من الدول النامية، إضافة إلى انحسار حركة الإقراض الدولية بسبب أزمة المديونية في عام 1982 وتوقف العديد من الدول النامية عن دفع أعباء ديونها واتجاهها مثل (الأرجنتين والبرازيل والفلبين والمكسيك) إلى عملية بيع ديونها للمستثمرين بأسعار مشجعة؛
 - زيادة عدد المعاهدات الثنائية الموقعة والمتعلقة بتشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر وحمايته؛
 - التوسع الهائل الذي شهدته الشركات متعددة الجنسيات والتي لعبت الدور الرئيسي في زيادة تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، إذ لم تعد تنشط فقط في استغلال الموارد الطبيعية بل توسعت نحو قطاع الخدمات، فبعد أن كان هذا القطاع يستحوذ على 25 % من إجمالي الاستثمارات خلال السبعينات و20 % خلال الستينات، وصل إلى 43 % من إجمالي الثمانينات وقد تركز في القطاع المالي والنقل والسياحة والفندقة.
- وقد أدت هذه العوامل مجتمعة إلى زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ويتضح ذلك جليا من خلال الجدول رقم (01-12).

جدول رقم (01 - 12): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة والصادرة خلال الفترة (1975-1986)

(الوحدة : مليون دولار)

1986	1985	1984	1983	1982	1981	1980	1979	1978	1977	1976	1975	السنوات
86697	55847	56172	50393	58222	69580	54396	41887	34244	27044	21931	26392	الوارد الإجمالي
15833	14086	16984	17683	26468	23834	7396	8108	8876	6906	6400	9538	الدول المتقدمة
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	الاقتصادات المتحوّلة
70897	41744	39194	32692	31750	45734	46976	33779	25368	20138	15531	16854	الدول النامية
96777	62103	50512	37705	27292	52148	52091	62752	39313	28687	28362	28488	الصادر الإجمالي
4849	3725	2514	2019	2051	1325	2734	298	735	563	442	431	الدول المتقدمة
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	الاقتصادات المتحوّلة
91929	58378	47997	35686	25241	50824	49357	62454	38578	28124	27920	28057	الدول النامية

Source : unctadstat.unctad.org/wds/Table Viewer/Tableview.aspx (1975-1986), 18/12/2017.

المطلب الثاني: الاتجاهات الحديثة للاستثمار الأجنبي المباشر في العالم (1990-2016)

حظيت مسألة جذب الاستثمار الأجنبي المباشر باهتمام أوسع منذ مطلع التسعينات من مختلف الدول وهو ما سيتم توضيحه من خلال هذا المطلب.

الفرع الأول: تطور الاستثمار الأجنبي المباشر عالمياً

للاطلاع على تطور الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم خلال الفترة (1990-2016) سنتطرق من خلال هذا الفرع الى تحليل التدفقات الإجمالية للاستثمارات الأجنبية المباشرة، وكذا التوزيع الجغرافي للوارد والصادر منها على الصعيد العالمي، ومن ثم التوزيع القطاعي لها.

أولاً: التدفقات الإجمالية للاستثمار الأجنبي المباشر

تزايدت الأهمية النسبية للاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد العالمي وهو ما يتضح جلياً من خلال الجدول رقم (01-13)، حيث ارتفعت قيمة التدفقات الواردة منه من 205 مليار دولار سنة 1990 الى 1426 مليار دولار في المتوسط خلال الفترة (2005-2007)، إلا أن الأزمة المالية التي شهدتها العالم منذ النصف الثاني من سنة 2008 والتي أثرت بشدة على الاقتصاديات الرأسمالية أدت الى تراجع التدفقات الواردة من الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة (2009-2011) الى 1343 مليار دولار في المتوسط، واستمر الانخفاض حتى سنة 2014 بتسجيل تدفقات واردة بقيمة 1324 مليار دولار ويعود عدم التحسن هذا الى الحذر الزائد من طرف المستثمرين نسبة الى هشاشة الاقتصاد العالمي في تلك

الفترة (انهيار أسعار النفط)، والتوجهات غير الواضحة لبعض الدول، إضافة إلى قيام عدد كبير من الشركات متعددة الجنسيات بتقليص استثماراتهم في الخارج وتغيير بعض مواقعها، لكن سرعان ما ارتفعت التدفقات الواردة من الاستثمار الأجنبي المباشر ارتفاعاً ملحوظاً سنة 2015 بتسجيل ما قيمته 1774 مليار دولار لتتراجع تراجعاً طفيفاً سنة 2016 بنسبة 1.6% إلى 1746 مليار دولار بالرغم من ارتفاع عمليات الاندماج والتملك عبر الحدود إلى 869 مليار دولار في ظل نمو اقتصادي ضعيف ومخاطر سياسية كبيرة حسب تصور الشركات متعددة الجنسيات (UNCTAD Report, 2017, p5)، في حين استمرت أرصدة الاستثمارات الأجنبية المباشرة لدول العالم في الارتفاع لتحقيق ما قيمته 26728 مليار دولار أرصدة واردة و 26160 مليار دولار أرصدة خارجة سنة 2016، ووصلت قيمة الدخل المتحقق على الاستثمارات الأجنبية المباشرة في هذه السنة إلى 1511 مليار دولار، كما ارتفع النشاط الاقتصادي للشركات الأجنبية عموماً سنة 2016 عبر كل المؤشرات الكبرى للإنتاج الدولي، فخلال هذا العام وظفت هذه الشركات حوالي 82 مليون عامل حققوا مبيعات بحوالي 37570 مليار دولار، وقيمة مضافة قدرها 8355 مليار دولار، وصدرت ما قيمته 6812 مليار دولار، كما ساهمت في تكوين الناتج المحلي الإجمالي بقيمة 75259 مليار دولار، وفي تكوين رأس المال الثابت بقيمة 18401 مليار دولار، وعليه تبدو الآفاق العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر إيجابية على نحو متواضع.

جدول رقم (01-13): مؤشرات مختارة للاستثمار الأجنبي المباشر والإنتاج الدولي

خلال الفترة (1990-2016) الوحدة: مليار دولار

2016	2015	2014	المتوسط 2010-2009 (*)	المتوسط 2007-2005	1990	البند
1746	1774	1324	1343	1426	205	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة
1452	1594	1253	1440	1459	244	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الخارجة
26728	25191	25107	19462	14496	2197	أرصدة الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد
26160	24925	24686	20453	15184	2254	أرصدة الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج
1511	1480	1632	1165	1025	82	عائد الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد
6,0	6,2	6,9	6,3	7,3	4,4	معدل عائد الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد
1376	1382	1533	1265	1101	128	عائد الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج
5,5	5,7	6,4	6,4	7,5	5,9	معدل عائد الاستثمار الأجنبي المباشر الخارج
869	735	428	373	729	98	عمليات الاندماج والتملك للشركات عبر الحدود
37570	23069	33476	25788	19973	5097	مبيعات الشركات الأجنبية
8355	8068	7355	6711	4636	1073	القيمة المضافة للشركات الأجنبية
112833	108621	104931	77216	41140	4595	مجموع أصول الشركات الأجنبية
6812	6974	7854	6228	4976	1444	صادرات الشركات الأجنبية
82140	79817	75565	64281	49478	21438	العمالة المستخدمة في الشركات الأجنبية (بالآلاف)
75259	74178	78501	63551	52331	23464	الناتج المحلي الإجمالي
18401	18533	19410	14148	12431	5797	تكوين رأس المال الثابت
328	326	330	220	172	29	عائدات الأتاوات ورسوم التراخيص
20437	20921	23563	18704	14952	4424	صادرات السلع والخدمات

Source :UNCTAD, World Investment Report, Investment and The Digital Economy, New York and Geneva, 2017, p 14.

(*) :UNCTAD, World Investment Report, Towards a New Generation of Investment Policies , New York and Geneva, 2012, p10.

ثانياً: التوزيع الجغرافي للاستثمار الأجنبي المباشر الوارد والصادر على الصعيد العالمي

1- التدفقات الواردة:

استحوذت مجموعة الدول المتقدمة على النصيب الأكبر من التدفقات الواردة للاستثمار الأجنبي المباشر سنة 1990 بقيمة 172.5 مليار دولار أي ما يعادل نسبة 83.2% من إجمالي التدفقات الواردة العالمية، واستمرت حصتها في التزايد الى غاية سنة 2000 أين حققت ما قيمته 1137.9 مليار دولار أي ما يعادل نسبة 81.3% من إجمالي التدفقات الواردة العالمية، إلا أن هذه التدفقات شهدت تراجعاً بدءاً من سنة 2001 الى غاية سنة 2004 حيث بلغت في المتوسط 449.1 مليار دولار نتيجة ظروف سياسية عالمية أدت الى انعدام الثقة لدى المستثمرين الأجانب وبالتالي تراجع الاستثمار، لتعاود الارتفاع بعدها سنة 2005 الى غاية سنة 2007 أين حققت قيمة قياسية تقدر بـ 1310.4 مليار دولار رغم هواجس الأزمة المالية بسبب زيادة عمليات الاندماج والتملك عبر الحدود وعائدات الشركات الاجنبية المعاد استثمارها، إلا أن الأزمة المالية العالمية سنة 2008 سرعان ما أثرت بحدة على هذه التدفقات حيث تراجعت الى 965 مليار دولار، واستمر الانخفاض الى غاية سنة 2010 بـ 602 مليار دولار، لترتفع مرة اخرى ارتفاعاً ملحوظاً سنة 2011 بقيمة 748 مليار دولار، وتعاود الانخفاض بشدة سنة 2012 الى 561 مليار دولار، ثم تعاود الارتفاع لتحقيق ما قيمته 1032 مليار دولار سنة 2016 والتي رغم ارتفاعها تبقى ضعيفة مقارنة بمستواها قبل الأزمة (unctadstat.unctad.org).

وتتصدر دول الاتحاد الأوروبي قائمة الدول المتقدمة المتلقية للاستثمار الأجنبي المباشر، حيث استحوذت على ما قيمته 566 مليار دولار سنة 2015، تليها الولايات المتحدة الأمريكية التي سجلت ما قيمته 390 مليار دولار في نفس السنة، وتعود صدارة الدول المتقدمة في ترتيب الدول الأكثر جذباً للاستثمار الأجنبي المباشر لما توفره من مناخ استثماري محفز.

أما بالنسبة للدول النامية فقد استمرت التدفقات الواردة إليها في الارتفاع نوعاً ما نتيجة تحسن المناخ الاستثماري والتغييرات التي أحدثتها في أنظمتها المتعلقة بالاستثمار، حيث تجاوزت الدول المتقدمة سنة 2014 باستثمارها بتدفقات قدرها 704 مليار دولار، ومع ذلك يبقى نصيبها من إجمالي الاستثمار العالمي ضعيفاً.

وتتصدر دول شرق آسيا قائمة الدول النامية المتلقية للاستثمار الأجنبي المباشر، حيث بلغ نصيبها سنة 2015 : 318 مليار دولار، تليها دول أمريكا اللاتينية والكاريبي بنصيب قدره 165 مليار دولار خلال نفس السنة. والجدول الموالي يوضح تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة لمناطق العالم خلال الفترة (2014-2016).

جدول رقم (01-14): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة لمناطق العالم

خلال الفترة (2014-2016) الوحدة: مليار دولار

2016	2015	2014	المنطقة / السنوات
1.032	984	563	الدول المتقدمة:
533	566	272	الاتحاد الأوروبي
425	390	231	أمريكا الشمالية
646	752	704	الدول النامية:
59	61	71	إفريقيا
443	524	460	آسيا
260	318	257	شرق آسيا
101	127	130	شرق وجنوب شرق آسيا
54	51	41	جنوب آسيا
28	28	31	غرب آسيا
142	165	170	أمريكا اللاتينية والكاريبي
2	2	2	أوقيانوسيا
68	38	57	الدول المتحوّلة
1.7460	1.774	1.324	العالم

المصدر: تقرير المؤسسة العربية للاستثمار وإئتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار، الكويت، 2017، ص 114.

2- **التدفقات الصادرة:** تحتل مجموعة الدول المتقدمة مركز الصدارة أيضا من حيث تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة، حيث ارتفعت مساهمتها من 87% في المتوسط خلال الفترة (1990-1995) الى حوالي 92% في المتوسط خلال الفترة (1998-2003)، وقد وصلت الى ذروتها سنة 2007 بحوالي 1829 مليار دولار، لتشهد بعد ذلك انخفاضا ملحوظا عقب الأزمة المالية العالمية وتسجل ما قيمته 1541 مليار دولار في مقابل ارتفاع حصة الدول النامية والاقتصاديات الانتقالية من إجمالي التدفقات الصادرة والتي بلغت حوالي 31% سنة 2010، غير أنه سرعان ما حققت التدفقات الصادرة من الدول المتقدمة ارتفاعا ملحوظا انطلاقا من سنة 2011 تلتها قيم متذبذبة أقصاها كان سنة 2015 بقيمة 1173 مليار دولار (unctadstat.unctad.org).

وتتصدر دول الاتحاد الأوربي قائمة الدول المتقدمة المصدرة للاستثمار الأجنبي المباشر، حيث استحوذت على ما قيمته 666 مليار دولار سنة 2015 ، تليها الولايات المتحدة الأمريكية التي سجلت ما قيمته 370 مليار دولار في نفس السنة.

وبالنسبة للدول النامية فتتصدر دول شرق وجنوب شرق آسيا قائمة الدول النامية المصدرة للاستثمار الأجنبي المباشر، تليها دول أمريكا اللاتينية والكاريبي. والجدول الموالي يوضح تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة لمناطق العالم خلال الفترة (2014-2016).

جدول رقم (01-15): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة لمناطق العالم خلال الفترة (2014-2016) الوحدة: مليار دولار

2016	2015	2014	المنطقة / السنوات
1.044	1.173	708	الدول المتقدمة:
515	666	221	الاتحاد الأوروبي
365	370	353	أمريكا الشمالية
383	389	473	الدول النامية:
18	18	28	إفريقيا
363	339	412	آسيا
291	237	289	شرق آسيا
35	56	89	شرق وجنوب شرق آسيا
6	8	12	جنوب آسيا
31	38	23	غرب آسيا
1	31	31	أمريكا اللاتينية والكاريبي
1	1	1	أوقيانوسيا
25	32	73	الدول المتحولة
1.452	1.594	1.253	العالم

المصدر: تقرير المؤسسة العربية للاستثمار وإئتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار، الكويت، 2017، ص 114.

ثالثاً: التوزيع القطاعي للاستثمار الأجنبي المباشر

على صعيد مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر الجديدة في العالم تشير قاعدة بيانات أسواق الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI Markets) الى أن عام 2016 شهد قيام نحو 11 ألف شركة بإطلاق أكثر من 18 ألف مشروع جديد في مختلف أنحاء العالم قدرت تكلفتها الاستثمارية الأولية الإجمالية بنحو 919 مليار دولار، منها 164 مليار دولار وجهت للاستثمار في العقارات (تقرير المؤسسة العربية للاستثمار وانتzman الصادرات، 2017، ص14).

وفيما يخص التوزيع القطاعي للاستثمار الأجنبي المباشر فقد بلغت حصة القطاع الصناعي والقطاع الأولي 26% و6% على التوالي من مجموع الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم وشكلت حصة قطاع الخدمات 65%، ويتبين من خلال إلقاء نظرة فاحصة على مدلولات الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاع الخدمات أن حصته التي تبلغ الثلثين تعطي انطباعاً مضخماً عن أهمية القطاع الثالث في مجال الاستثمار الأجنبي المباشر، فثمة جزء كبير من الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاع الخدمات يتعلق بفروع الشركات المتعددة الجنسيات في القطاع الأولي والشركات المتعددة الجنسيات في القطاع الصناعي تمارس أنشطة شبيهة بأنشطة قطاع الخدمات بما في ذلك وظائف المقر أو المكاتب الخلفية، وعمليات الشركات المالية القابضة، ومراكز المشتريات أو العمليات اللوجستية، وخدمات التوزيع، وأنشطة البحث والتطوير. وفي بيانات الاستثمار الأجنبي المباشر في مختلف القطاعات تتسبب هذه الأنشطة الى الخدمات باعتبارها الفئة البديلة، وبالتالي حصة الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاع الخدمات يمكن أن تكون حصة مبالغاً فيها بما يزيد عن الثلث (UNCTAD Report, 2017, p12).

وفي سنة 2016 شكلت الاستثمارات التأسيسية المعلن عنها من قبل الشركات متعددة الجنسيات المملوكة للدولة ما نسبته 11% من المجموع العالمي مقارنة بما نسبته 8% سنة 2015.

والتوزيع القطاعي للشركات متعددة الجنسيات المملوكة للدولة هو أكثر توجهها نحو الخدمات المالية والموارد الطبيعية مقارنة بالشركات الأخرى المتعددة الجنسيات. وبالاستناد الى مقياس النشاط الاقتصادي الرئيسي لمقر الشركة يتبين أن أكثر من نصف الشركات متعددة الجنسيات المملوكة للدولة يتركز في خمس قطاعات: التمويل والتأمين والعقارات، وخدمات الكهرباء والغاز والصرف الصحي، والنقل، وعمليات شركات قابضة متنوعة، والتعدين. وتعمل معظم الشركات متعددة الجنسيات المملوكة للدولة (أكثر من ألف شركة أو ما يقارب 70% من المجموع) في قطاع الخدمات (رغم أن إدراج الشركات القابضة قد يسبب مغالاة في تقدير هذه النسبة)، في حين تعمل نحو 330 شركة من الشركات

متعددة الجنسيات المملوكة للدولة (23%) في القطاع الصناعي و110 (8%) في القطاع الأولي (UNCTAD Report, 2017, p16).

الفرع الثاني: الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية

أولت الدول العربية اهتماما ملحوظا بمسألة جذب الاستثمار الأجنبي المباشر نظرا لإدراكها للدور الهام الذي يلعبه هذا الأخير في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية المنشودة ، فقد عملت جاهدة على خلق محيط استثماري أكثر موائمة لتشجيع وتحفيز المستثمرين الأجانب، إلا أنه ورغم هذه الجهود بقي نصيبها من إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ضئيلا.

وللاطلاع أكثر على مستوى الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية سنتطرق من خلال هذا الفرع الى نصيب الدول العربية من الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وكذا التوزيع القطاعي للتدفقات الواردة لهذه الاستثمارات، ووضعيتها الاستثمارات العربية اليبينة.

أولا: نصيب الدول العربية من الاستثمارات الأجنبية المباشرة

لا يزال نصيب الدول العربية من إجمالي الاستثمارات الأجنبية المباشرة على المستوى العالمي وعلى مستوى الدول النامية ضئيلا بالرغم من التطور النسبي في حجم الوارد منه منذ بداية النصف الثاني من عقد التسعينات، حيث ارتفع من 1279 مليون دولار سنة 1990 الى 4930 مليون دولار سنة 1996 ليحقق رقما قياسيا سنة 2008 بقيمة 96254.3 مليون دولار، وارتفعت بذلك حصة الدول العربية من إجمالي الاستثمارات الأجنبية المباشرة على المستوى العالمي من 0.6% سنة 1990 الى 5.4% سنة 2008، ويعود ذلك أساسا الى التحسن النسبي في مناخ الاستثمار في هذه الدول، لا سيما بعد قيام معظمها بتعديل اللوائح التنظيمية المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر، إلا أنه وانطلاقا من سنة 2011 انخفضت إجمالي التدفقات الواردة الى الدول العربية حيث سجلت ما قيمته 40717.4 مليون دولار واستمر الانخفاض الى 24582 مليون دولار سنة 2015 نظرا لتدهور الاستقرار السياسي والأمني في العديد من الدول العربية، لترتفع سنة 2016 وتسجل ما قيمته 30798 مليون دولار، إلا أنها لم ترق الى ثلث قيمة التدفقات الواردة القياسية التي بلغت سنة 2008، والجدول الموالي يوضح تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد الى الدول العربية خلال الفترة (1990-2016).

جدول رقم (01-16): تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد الى الدول العربية

خلال الفترة (1990-2016) الوحدة: مليون دولار

2016	2015	2011	2008	2006	2000	1996	1990	البلد
1546	(584)	2571	2593.6	1795	438	270	0	الجزائر
8107	6925	(482.7)	9494.6	10034	1235	636	734	مصر
493	726	0.0	3180	2013	141	(112)	159	ليبيا
2322	3255	2519.1	2487.1	2450	422	322	165	المغرب
1064	1728	1936	2600	3541	392	0	(31)	السودان
958	1002	1142.9	2758.6	3312	779	351	89	تونس
160	124	78	228.9	164	3	3	0	جيبوتي
339	306	102	87	96	0	1	6	الصومال
/	/	45.2	342.8	155	40	0	7	موريتانيا
282	(797)	780.9	1793.5	2915	364	2048	(183)	البحرين
(5911)	(7752)	1616.7	1855.7	383	(3)	(4)	0	العراق
1539	1600	1496	2826.3	3219	815	16	38	الأردن
275	293	398.6	(6)	122	16	347	6	الكويت
2564	2353	3200	4333	2739	964	80	6	لبنان
269	103	213.8	51.5	19	62	177	/	فلسطين
142	(2692)	788	2951.9	1623	83	61	142	سلطنة عمان
774	1071	(86.6)	3778.6	159	252	339	5	قطر
7453	8141	16400	38151	1829	183	64	312	السعودية
/	/	1059.5	1467	600	270	89	71	سوريا
8986	8795	7679	13723.6	1280	(506)	301	(116)	الإمارات
(561)	(15)	(712.8)	1554.6	1121	6	(60)	(131)	اليمن
30798	24582	40717.4	96254.3	67568	5957	4930	1279	إجمالي الدول العربية
43.13	31.11	5.2	12.5	16.4	2.3	3.4	3.6	حصة الدول العربية من إجمالي الدول النامية والاقتصاديات الانتقالية(%)
17.63	13.85	2.7	5.4	4.8	0.4	1.3	0.6	حصة الدول العربية من إجمالي العالمي (%)

Source: <http://unctadstat.unctad.org/TableViewer/tableView.aspx,17/12/2017>.

وقد تواصل خلال العام 2016 تركيز الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد في عدد محدود من الدول العربية خاصة النفطية منها، حيث استحوذت كل من الإمارات ومصر والسعودية على حوالي 79.7% من إجمالي التدفقات الواردة للدول العربية، وتصدرت الإمارات بنحو 9 مليار دولار وبحصة 29.2%، تلتها مصر في المركز الثاني بقيمة 8.1 مليار دولار وبحصة 26.3%، كما جاءت السعودية في المرتبة

الثالثة بقيمة 7.5 مليار دولار وبنسبة 24.2% من الإجمالي العربي، ثم حل لبنان رابعا والمغرب في المركز الخامس.

ثانيا: التوزيع القطاعي لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد الى الدول العربية

يختلف التوزيع القطاعي للاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية من دولة الى اخرى، حيث تشير بيانات تقارير الاستثمار العالمي للأونكتاد أن قطاع المحروقات يتصدر قائمة القطاعات الجاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر في كل من: السعودية والجزائر والكويت وقطر واليمن وسلطنة عمان، في حين توزعت الاستثمارات على قطاعات مختلفة كالسياحة والاتصالات والبناء والخدمات المالية والصناعات التحويلية في كل من: الإمارات وتونس والمغرب ولبنان ومصر والبحرين.

ومن واقع رصد جاذبية الدول العربية للاستثمار الأجنبي المباشر من حيث الملامح القطرية الذي شمل 16 دولة عربية وهي: السعودية والجزائر والكويت وقطر واليمن وسلطنة عمان والإمارات وتونس والمغرب ولبنان ومصر والبحرين والسودان وموريتانيا والأردن والعراق في نهاية عام 2016، يتضح أن قطاع الخدمات أكبر متلق للاستثمار الأجنبي والعربي المباشر بنسبة 54% من الإجمالي، يليه قطاع الصناعة بنسبة 31%، وأخيرا قطاع الزراعة بحوالي 0.82% فقط (المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، 2017، ص 131).

ويقدر عدد الشركات الأجنبية العاملة في الدول العربية خلال الفترة (2003-2016) بحوالي 6946 شركة بنسبة تزيد على 8.5% من إجمالي عدد الشركات المستثمرة خارج حدودها في العالم والمقدر عددها بأكثر من 8165 ألف شركة، كما تستثمر تلك الشركات فيما يزيد على 12 ألف مشروع في المنطقة العربية وبنسبة تبلغ نحو 5.2% من إجمالي عدد المشاريع الأجنبية القائمة في العالم والمقدرة بحوالي 233 ألف مشروع، أما عن التكلفة الاستثمارية الإجمالية لتلك المشاريع فقد بلغت 94 مليار دولار سنة 2016، ووفرت ما يزيد عن 115 ألف فرصة عمل. وقد تركزت شركات الاستثمار الأجنبي المباشر في المنطقة العربية في عدد محدود من الدول خلال الفترة (2003-2016) أولها الإمارات التي حظيت بـ 3705 شركة وبنسبة 37.9% من الإجمالي العربي، وثانيها السعودية بـ 995 شركة وبنسبة 10.2% من الإجمالي، وجاءت المغرب في المرتبة الثالثة بـ 698 شركة أجنبية وبنسبة 7.1% من الإجمالي (المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، 2017، ص ص 17، 18).

ثالثاً: الاستثمارات العربية البينية:

تتجلى أهمية الاستثمارات العربية البينية في تحقيق التنمية الاقتصادية العربية من جهة، وذلك من خلال التخفيف من "عبئ الامتناع عن الاستهلاك لتوليد المدخرات" على دول العجز العربية عن طريق إضافة المدخرات الفائضة من دول الفائض العربية الى المدخرات المحلية لدول العجز العربية، وكذا في إقامة القاعدة الإنتاجية وتشغيلها وتوسيعها من جهة اخرى، حيث يعد الاستثمار الإنتاجي العامل الأساسي الحاسم في توفير القاعدة الإنتاجية ونموها.

1- تطور حجم الاستثمارات العربية البينية

لقد تضافرت عدة عوامل في تزايد الاهتمام بالاستثمارات العربية البينية وتوفير البيئة الجاذبة لها، نذكر أهمها فيما يلي (عبد العاطي، بدون ذكر سنة النشر، ص132):

- انخفاض معدل العائد على الاستثمار في الخارج مقارنة بنظيره في العالم العربي خاصة في مجال النفط والغاز والتعدين؛
- التزام عدد من الدول العربية باستكمال برامج الخصخصة؛
- إنشاء المدن الاقتصادية المتكاملة وهي عبارة عن مشاريع عملاقة وتوفير ما تحتاج إليه من بنية تحتية؛
- التحسن الإداري الى حد ما، والذي صاحبه تحسن في الإجراءات الإدارية اللازمة لإقامة المشاريع الاستثمارية، وتوفير الإطار القانوني المتعلق بالظاهرة؛
- الطفرة النفطية: حيث أن وصول سعر برميل النفط الى مستويات مرتفعة أدى الى تراكم ثروات نقدية ضخمة لدى الدول المصدرة للنفط خاصة الخليجية، فاستثمرت جزءا منها في تحسين بنيتها التحتية ووجهت جزءا آخر في شكل استثمارات الى الدول العربية.

وبالنسبة لتطور حجم الاستثمارات العربية البينية فتشير الإحصائيات الى أنها شهدت قيما متذبذبة تراوحت بين الارتفاع تارة والانخفاض تارة اخرى منذ فترة السبعينات (بالضبط سنة 1975 وهي ذات السنة التي تم فيها إنشاء المؤسسة العربية لضمان الاستثمار) الى غاية الآن، ارتبطت أساسا بمستوى الجباية النفطية في الدول العربية المصدرة للنفط، والأوضاع السياسية السائدة، وتداعيات الأزمة المالية العالمية (سنة 2008) على اقتصاديات بعض الدول العربية، لكن الجدير بالذكر أن حجم هذه الاستثمارات قد سجل أعلى مستوياته سنة 2005 منذ بداية رصده بسبب زيادة الاستثمارات العربية الواردة الى المملكة العربية السعودية التي استقطبتها "مدينة عبد الله الاقتصادية"، ويشير تقرير المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات حول مناخ الاستثمار في الدول العربية لسنة 2017 أن التكلفة

الإجمالية لمشروعات الاستثمارات العربية البينية خلال الفترة (2003-2016) قدرت بما يزيد على 324 مليار دولار، وحسب الدول المستقبلية لتدفقات الاستثمارات العربية البينية خلال الفترة (2003-2016) تصدرت مصر قائمة الدول العربية باستحواذها على استثمارات بقيمة 81.8 مليار دولار ونسبة 25.2% من إجمالي الاستثمارات، تلتها السعودية بقيمة 29.1 مليار دولار ونسبة 9% من إجمالي، ثم الجزائر في المرتبة الثالثة بقيمة 24.3 مليار دولار ونسبة 7.5% من إجمالي، في حين حسب الدول المصدرة لتدفقات الاستثمارات العربية البينية خلال الفترة (2003-2016) تصدرت الإمارات قائمة الدول العربية بقيمة 160.9 مليار دولار ونسبة 49%، تلتها البحرين بقيمة 38.5 مليار دولار ونسبة 11.9%، وحلت الكويت في المرتبة الثالثة بقيمة 38 مليار دولار ونسبة 11.7%. والجدول الموالي يوضح تطور المشاريع الاستثمارية العربية البينية خلال الفترة (2003-2016).

جدول رقم (01-17): تطور المشاريع الاستثمارية العربية البينية خلال الفترة (2003-2016)

السنوات	عدد المشروعات	التكلفة (مليون دولار)	عدد الوظائف	عدد الشركات
2003	69	4,183	8,971	53
2004	63	1,975	8,569	51
2005	118	32,039	51,269	81
2006	221	56,270	91,487	137
2007	108	17,831	26,872	87
2008	257	64,721	98,896	165
2009	191	33,938	48,400	146
2010	212	17,199	39,829	139
2011	258	14,244	29,237	143
2012	353	20,543	46,781	158
2013	241	13,715	32,420	136
2014	162	11,390	33,868	95
2015	157	13,916	20,870	104
2016	142	22,164	26,585	91
الإجمالي	2,552	324,129	564,054	1,036

المصدر: تقرير المؤسسة العربية للاستثمار وإئتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار، الكويت، 2017، ص 125.

2- معوقات تنمية الاستثمارات العربية البينية

تكتنف تنمية الاستثمارات العربية البينية وتعزيز دورها في تحقيق التكامل الاقتصادي العربي جملة من المعوقات والتي ساهمت أيضا في هجرة رؤوس الأموال العربية الى الخارج الى حد كبير، ويمكن حصر هذه المعوقات إجمالاً فيما يلي (بوخاري، 2009، ص 34):

- عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي، وتغليب ما هو ذاتي "الخلافاً السياسية" على ما هو موضوعي "المصالح الاقتصادية"؛
- افتقاد الاستقرار التشريعي وسوء الإدارة؛
- اتجاه كثير من الدول العربية نحو الدخول في شركات اقتصادية بشكل منفرد مع دول وتكتلات إقليمية من خارج المنطقة العربية، مما أضعف علاقتها مع بعضها البعض؛
- ضعف البنية التحتية مما يؤدي الى ارتفاع تكاليف الاستثمار وانخفاض مستويات العائد؛
- افتقاد الشفافية ووضوح الرؤية لدى الحكومات العربية، خاصة فيما يتعلق بالسياسات الاقتصادية والاجتماعية وقوانين العمل؛
- ضعف الاستراتيجيات الوطنية والقومية اللازمة لاستيعاب الفوائض المالية العربية واستخدامها في تطوير البنية الهيكلية الاقتصادية والاجتماعية؛
- عدم وجود أسواق مالية كفؤة بقدر كاف في أغلب الدول العربية لجذب المستثمرين الأجانب لاستثمار أموالهم في الدول العربية؛
- عدم ملائمة السياسات النقدية في العديد من الدول العربية والتي تحتاج الى إعادة النظر خاصة فيما يتعلق بارتفاع أسعار الفائدة، ذلك ان ارتفاع هذه الأخيرة يساهم في تحويل الاستثمارات المباشرة الى استثمارات غير مباشرة، كما يساهم في تحويل الاستثمارات غير المباشرة الى استثمارات قصيرة الأجل مما يرفع من درجة المخاطرة بالنسبة للاقتصاد القومي إذا تم الاعتماد عليها كلياً.

خلاصة الفصل الأول:

من خلال هذا الفصل حاولنا الإلمام بمختلف الجوانب النظرية لظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر، وكذا رصد لتطور واتجاهات هذه الظاهرة على الصعيدين العالمي والعربي، وقد توصلنا إلى النتائج التالية:

1- يركز الاستثمار الأجنبي المباشر على عنصرين أساسيين هما: "الملكية" وذلك بامتلاك المستثمر الأجنبي لأصول إنتاجية حقيقية ملكية تامة أو جزئية في دولة ما تعطي له الحق في التصرف فيها من خلال ما يمتلكه من خبرة فنية في مجال نشاطه وتقديم مستويات متقدمة من التكنولوجيا وقدرات تسييرية عالية، و"الإدارة" وذلك بتمتع المستثمر الأجنبي بسلطة القرار الفعلية في الإدارة حسب أهدافه المسطرة؛

2- لا يمكن أن يحقق الاستثمار الأجنبي المباشر الأهداف المنتظرة منه إلا بتوفر مناخ استثماري ملائم في البلد المضيف يشتمل على عوامل سياسية وأمنية، واقتصادية، واجتماعية، وقانونية، وتنظيمات إدارية، تعمل مجتمعة على جذب وتحفيز المستثمرين الأجانب بما يضيف للاقتصاد الوطني؛

3- تعارضت الآراء فيما يخص آثار وتبعات الاستثمار الأجنبي المباشر على اقتصاديات الدول المضيفة خاصة النامية منها، حيث يرى الفريق المؤيد للاستثمار الأجنبي المباشر (رواد المدرسة الحديثة) أن هذا النوع من الاستثمارات من شأنه أن يحسن وضعية ميزان المدفوعات، ويخلق فرص عمل جديدة، ويساعد على توطين التكنولوجيا، ويرفع من معدل التكوين الرأسمالي وما لذلك من دفع لعجلة النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية، في حين يرى الفريق المعارض لوجود مثل هذا النوع من الاستثمارات في الدول المضيفة (رواد المدرسة التقليدية) أن هذه الاستثمارات من شأنها أن تزيد العبئ على ميزان المدفوعات جراء ارتفاع حجم الأرباح المحولة نحو الخارج، وتشوه أنماط الاستهلاك المحلي، والسيطرة على اقتصاديات الدول النامية، ومزاحمة الاستثمار المحلي، والتأثير السلبي على الموارد المالية والموازنة العامة، ورفع معدلات التضخم، والتلوث البيئي؛

4- تستحوذ مجموعة الدول المتقدمة على النصيب الأكبر من التدفقات الواردة والصادرة للاستثمارات الأجنبية المباشرة، وتتصدر دول الاتحاد الأوربي قائمة الدول المتقدمة المتلقية والمصدرة للاستثمار الأجنبي المباشر تليها الولايات المتحدة الأمريكية، أما بالنسبة للدول النامية فبقي نصيبها من إجمالي الاستثمار العالمي ضعيفا رغم تطوره النسبي في السنوات الأخيرة، وتتصدر دول شرق

وجنوب شرق آسيا قائمة الدول النامية المتلقية والمصدرة للاستثمار الأجنبي المباشر تليها دول أمريكا اللاتينية والكاريبي؛

5- فيما يخص التوزيع القطاعي للاستثمار الأجنبي المباشر على الصعيد العالمي، يعد قطاع الخدمات من أكبر القطاعات جذبا للاستثمار الأجنبي المباشر؛

6- لا يزال نصيب الدول العربية من إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر على مستوى العالم وعلى مستوى الدول النامية ضعيفا بالرغم من التطور النسبي في حجم الوارد منه منذ بداية النصف الثاني من عقد التسعينات وخاصة في الدول النفطية منها.

الفصل الثاني:

علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية

الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

تمهيد:

تعتبر المؤشرات الاقتصادية الكلية إحدى أهم الوسائل الخاصة بقياس أداء قطاعات الاقتصاد المختلفة لتقييم الوضع الاقتصادي بصفة كلية ومعرفة مدى قوة الاقتصاد أو ضعفه، فهي عبارة عن نتائج تعكس الوضعية الاقتصادية للبلد لفترة معينة، كما تسمح بالتنبؤ المستقبلي للاقتصاد حيث تتيح فرصة تشغيل الخطط البديلة لمواجهة وتسيير المخاطر للنهوض بالاقتصاد قبل وصوله لمرحلة يصعب فيها التعامل مع تلك المخاطر، وفي هذا الإطار نجد مؤشرات الاقتصاد الكلي الخارجية التي تعكس الوضعية الاقتصادية الكلية الخارجية لأي بلد والتي أبرزها مؤشر سعر الصرف ومؤشر ميزان المدفوعات، فبالنسبة لظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر يعد هذين المؤشرين من أهم محدداته حيث يولي المستثمرون الأجانب أهمية بالغة لوضع كلا المؤشرين في البلد المضيف بهدف اتخاذ القرار الاستثماري الصائب، فقد أثبتت دراسات تطبيقية عديدة الصلة القوية بين مواقع الدول ضمن هذه المؤشرات وحصتها من الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد.

ومن هنا تبرز أهمية مثل هذه المؤشرات وعلاقتها الوطيدة بظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر، لذا حاولنا من خلال هذا الفصل الإلمام بمختلف الجوانب النظرية لكل من سعر الصرف وميزان المدفوعات، وكذا تفسير العلاقة النظرية بين وضع هذه المؤشرات والحجم الوارد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى البلد المضيف وذلك من خلال تعرضنا للمباحث التالية:

المبحث الأول: مدخل عام لسعر الصرف؛

المبحث الثاني: سوق الصرف الأجنبي؛

المبحث الثالث: سياسة سعر الصرف؛

المبحث الرابع: مقارنة نظرية حول ميزان المدفوعات.

المبحث الأول: مدخل عام لسعر الصرف

تتطلب المعاملات والمدفوعات الدولية وجود أداة لتسويتها ومقياسا للقيمة، فافتناء سلعة معينة من بلد ما يتطلب تحديد نسبة الوحدات للعملة المحلية الى العملات الأجنبية، وهو ما يطلق عليه في الأدبيات الاقتصادية بسعر الصرف الأجنبي. وعليه نسعى من خلال هذا المبحث الى توضيح مفهوم سعر الصرف، وأهميته، ومحدداته، إضافة الى وظائف سعر الصرف، وأنواعه، وأنظمة الصرف، والنظريات المفسرة لسعر الصرف.

المطلب الأول: مفهوم سعر الصرف، أهميته ومحدداته

يتضمن هذا المطلب توضيح الصيغ المتنوعة التي جاءت في شأن مفهوم سعر الصرف، وكذا تبيان أهميته، ومحدداته، وذلك على النحو التالي:

الفرع الأول: مفهوم سعر الصرف

جاءت في شأن مفهوم سعر الصرف صيغ عديدة نسردها فيما يلي:

يقصد بسعر الصرف "السعر الذي يتم من خلاله مبادلة عملة بأخرى" (السريري، 2009، ص 246).

كما يعرف سعر الصرف بأنه "عدد الوحدات التي يجب دفعها من العملة المحلية للحصول على وحدة من العملة الأجنبية، ويعرف أيضا بطريقة عكسية على أنه عدد الوحدات من العملة الأجنبية اللازمة للحصول على وحدة من العملة المحلية" (الحمزوي، 2004، ص 17).

ومن ثم تشترك المفاهيم المستخدمة في تحديد سعر الصرف في العناصر التالية:

- العملية: وتتمثل في تحويل عملة بلد ما الى عملة اخرى؛
- المكان: ويتمثل في سوق الصرف؛
- الهدف: ويتمثل في تسوية المدفوعات الدولية؛
- السعر: ويتمثل في علاقة التحويل التي من خلالها يمكن الحصول على العملة الأجنبية مقابل العملة المحلية.

والجدير بالملاحظة أن ما يميز سعر الصرف عن باقي الأسعار في الاقتصاد المحلي هو أن أي تغير فيه يترتب عليه تغير كل الأسعار والأجور وبالتالي كل المتغيرات الاقتصادية الاخرى جزئية كانت أو كلية إزاء العالم الخارجي، بمعنى تغيير الأسعار للبلد المعني على المستوى الدولي.

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

ويمكن التمييز بين طريقتين من التسعير هما (لطرش، 2005، ص 96):

1- **التسعير المباشر:** هو عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية مبلغها ثابت تسمى بعملة الأساس.

2- **التسعير غير المباشر:** هو عدد الوحدات من العملة الأجنبية الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الوطنية والتي تعد في هذه الحالة هي المبلغ الثابت (عملة الأساس).

وتجدر الإشارة إلى أن التسعير المباشر تأخذ به كل من: بريطانيا وأستراليا ونيوزيلندا، أما معظم دول العالم فتستعمل التسعير غير المباشر بما في ذلك الجزائر، وهناك بعض الدول تستعمل التسعيرتين معا كالولايات المتحدة الأمريكية (مدحت، 1997، ص138).

الفرع الثاني: أهمية سعر الصرف

إن أي تغيير في سعر الصرف يحمل في طياته مجموعة من التغيرات التي تتفاوت من دولة لأخرى ومن مجتمع لآخر، ولعل مثل هذه التغيرات تؤثر في علاقات الدول وتؤثر في قراراتها، وعليه سنورد فيما يلي مجموعة العوامل التي تجعل من سعر الصرف موضوعا بالغ الأهمية (بوخاري، 2010، ص121):

- يحتل سعر الصرف مركزا محوريا في السياسة النقدية، حيث يستخدم كهدف أو أداة أو كمؤشر، واستخدامه كهدف اتجاه العملات الأخرى قد يكون عاملا لتخفيض التضخم، وهذا ما يتلاءم مع الهدف النهائي للسياسة النقدية؛
- يلعب سعر الصرف دورا مهما في النشاطات الاقتصادية الخارجية التي يقوم بها أي بلد سواء كان ذلك النشاط تجاريا أو استثماريا؛
- بما أن سعر الصرف يمثل التكاليف والأسعار سواء داخل البلد أو خارجه، فإنه يُستخدم كمؤشر على تنافسية البلد وبالتالي على وضع ميزان المدفوعات.

الفرع الثالث: محددات سعر الصرف

يتأثر سعر الصرف بعدة عوامل نذكرها على النحو التالي:

أولا: محددات اقتصادية: وتتمثل في:

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

1- **تدفقات الاستثمارات الأجنبية:** يولد استقرار سعر الصرف لدى المستثمرين الأجانب إحساسا بالأمان على استثماراتهم في الدولة المضيفة لذلك يجب التفرقة بين تأثير كل من الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار الأجنبي غير المباشر على استقرار سعر صرف عملة الدولة المضيفة. فبالنسبة للاستثمار الأجنبي المباشر إذا زاد إقبال المستثمرين الأجانب على دولة معينة فإن ذلك سيؤدي إلى زيادة عرض العملة الأجنبية فيها وبالتالي سوف ينخفض سعر الصرف الأجنبي، وإذا أقبل مستثمري هذا البلد على الاستثمار في الخارج فإن ذلك سيرفع الطلب على العملة الأجنبية وبالتالي سوف يرتفع سعر الصرف الأجنبي (القصاص، 2010، ص 227).

ولأن الاستثمارات الأجنبية المباشرة هي استثمارات إنتاجية طويلة الأجل فمن شأنها أن تساهم في التنمية الاقتصادية وترفع من الدخل القومي وبالتالي تحسن من قيمة العملة المحلية، أما الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة فلكونها استثمارات قصيرة الأجل ويمكن أن تدخل في سوق الأوراق المالية وتخرج منه بسهولة فإن هذا يعرض بعض الأسواق المالية لأزمات حادة ويؤثر سلبا على سعر صرف العملة المحلية خاصة حين يقوم المستثمرون الأجانب بتحويل العملة المحلية الى عملات قابلة للتحويل.

2- **كمية النقود المصدرة:** إن 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 (الغالبى، 2011، ص 63)؛

3- **أسعار الفائدة:** تلعب أسعار الفائدة كأحد أهم أدوات السياسة النقدية دورا هاما في التأثير على سعر الصرف، حيث يؤدي ارتفاع سعر الفائدة داخليا إلى زيادة تدفق رؤوس الأموال الى داخل الدولة مما يساعد على تخفيض العجز في ميزان المدفوعات وتحسين قيمة العملة المحلية، أما في حالة انخفاض سعر الفائدة فإن ذلك يؤدي الى زيادة الدخل كنتيجة لزيادة عرض النقود مما يؤدي بدوره الى ارتفاع المستوى العام للأسعار داخل الدولة حيث يتدهور الميزان التجاري نتيجة زيادة الطلب على الواردات ومن ثم انخفاض سعر صرف العملة المحلية (مطر وآخرون، 2008، ص 51)؛

4- **الضرائب:** تمثل الضرائب أحد أهم أدوات السياسة المالية التي تهدف الى السيطرة على التضخم من جهة، وخفض السيولة النقدية المتاحة من جهة اخرى، وذلك لتحسين سعر صرف العملة المحلية. فالضرائب التي تفرض على أموال المستثمرين الأجانب (المقيمين) تؤثر سلبا على دخلهم مما يؤدي

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

الى تخفيض التدفقات الاستثمارية الأجنبية الواردة الى الدولة ويزيد عرض العملة الوطنية فينخفض سعر صرفها والعكس صحيح.

5- التضخم: يعد التضخم من أخطر الاختلالات التي تصيب اقتصاديات الدول بالضعف، فارتفاع معدلاته في الداخل يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية للعملة المحلية كونها أداة لتخزين القيمة وبالتالي الى تدهور سعر صرفها وهو ما يؤثر سلبا في ثقة المواطنين والأجانب في العملة المحلية فيلجؤون الى الاحتفاظ بمدخراتهم بالعملة الأجنبية، كما يؤدي التضخم الى إضعاف القدرة التصديرية للدولة نظرا لارتفاع تكاليف الإنتاج مما يخفض من قدرتها التنافسية في السوق الخارجية.

ولأن كل الدول تسعى لمكافحة ظاهرة التضخم تقوم السلطات النقدية بتخفيض قيمة العملة المحلية لتحسين القدرة التنافسية للصادرات وتخفيض المعروض النقدي من العملة المحلية وتقييد الطلب المحلي برفع أسعار التبادل التجاري وهو ما يعرف بسياسة التصحيح على أساس سعر الصرف حيث يتم ربط العملة المحلية بعملة دولية مستقرة.

6- الدخول الحقيقية: مع بقاء العوامل المؤثرة الأخرى ثابتة، نجد أن زيادة الدخل القومي الحقيقي تؤدي إلى زيادة الواردات (الأمر يتوقف على مرونة الواردات بالنسبة للدخل)، وهذا يعني زيادة الطلب المحلي على العملات الأجنبية ومن ثم زيادة أسعار صرف العملات الأجنبية، ويتحقق الأثر العكسي عند انخفاض الدخل الحقيقي للدولة، أما بالنسبة للدخول الحقيقية خارج الدولة فإن زيادتها تؤدي إلى زيادة صادرات الدولة ومن ثم زيادة الطلب الخارجي على العملة الوطنية لهذه الدولة، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض سعر صرف العملات الأجنبية (ارتفاع قيمة العملة المحلية)؛

7- ميزان المدفوعات: يعد التوازن والاختلال في ميزان المدفوعات من بين أهم العوامل المؤثرة في سعر الصرف، ففي حالة حدوث عجز في ميزان المدفوعات لبلد معين فإن ذلك يؤدي إلى زيادة طلبه على العملات الأجنبية لسد ذلك العجز، وبالمقابل انخفاض طلب الأجانب على عملته المحلية، مما يعني تدهور سعر صرف عملة ذلك البلد والعكس في حالة حدوث فائض.

8- شروط التجارة الخارجية: يؤثر التغيير في شروط التجارة الدولية تأثيرا أكثر حدة على أسعار الصرف خاصة في الدول النامية نظرا لهيكل صادراتها القائم أساسا على المواد الخام، ففي فترات الأزمات تنخفض أسعار هذه السلع انخفاضاً شديدا مقارنة بالانخفاض الحاصل في أسعار السلع الصناعية وهو ما يكون في غير صالح الدول النامية حيث تتخفف حصيلة صادراتها مع عدم كفاية مواردها من النقد الأجنبي لمواجهة الواردات. كما أن عوائق التجارة الخارجية كفرض الضرائب على السلع

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

المستوردة أو تحديد حصص للكميات التي يمكن استيرادها يؤدي الى زيادة الطلب على السلع المحلية وبالتالي الى ارتفاع قيمة العملة المحلية.

ثانيا: محددات غير اقتصادية: وتتمثل في (عبد المطلب، 2016، ص ص 34، 37):

1- خبرة المتعاملين وأوضاعهم: إن أسعار العملات الأجنبية تتأثر بالكميات المطلوبة والمعروضة من هذه العملات، وتعكس خبرة المتعاملين في سوق العملات الأجنبية اتجاه حركة الأسعار، كما أن القدرة التفاوضية للمتعاملين والأساليب المستخدمة لتنفيذ عملياتهم تؤثر على اتجاه أسعار صرف العملات.

2- الاضطرابات والحروب: من العوامل المؤثرة على سعر الصرف لاسيما في المدى القصير الاضطرابات السياسية والحروب الداخلية والخارجية، حيث يزداد الإنفاق على المجالات العسكرية والأمنية وتتنخفض كفاءة الوحدات الاستثمارية، كما تتأثر معظم القطاعات الاقتصادية سلبا لاسيما القطاع الصناعي وقطاع التجارة الخارجية بسبب التدمير أو تعطيل المرافق العامة والخاصة، فضلا عن الانخفاض في الصادرات وغيرها من التأثيرات التي تؤدي إلى فقدان الثقة بعملة البلد المعني؛

3- المؤثرات السيكولوجية: تعد الإشاعات والأخبار من المؤثرات السريعة على سعر الصرف سواء كانت صحيحة أو غير صحيحة خاصة خلال الأجل القصير، كالتوقعات حول أسعار الفائدة أو عرض النقد، إذ أنها تعمل على رفع أو خفض قيمة العملة لمدة قصيرة ثم ما تلبث أن تعود قيمة العملة الى وضعها الطبيعي بعد زوال أثر الإشاعة، وتأتي الاستجابة لهذه المتغيرات معتمدة على قوة السوق معها فقد يكون في بعض الأحيان حساسا وقويا وفي أخرى أقل من ذلك تبعا لاختلاف استجابات المتعاملين فيه؛

المطلب الثاني: وظائف سعر الصرف، أنواعه وأنظمته

يتضمن هذا المطلب توضيحا لوظائف سعر الصرف، وأنواعه، وأنظمة الصرف المتداولة، وذلك على النحو التالي:

الفرع الأول: وظائف سعر الصرف

يختص سعر الصرف بممارسة عدة وظائف نذكر أهمها فيما يلي (بوعبد الله، 2014/2013، ص ص 68، 69):

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

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

يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات دول معينة الى مناطق معينة من خلال دوره في تشجيع تلك الصادرات، ومن جانب آخر يمكن أن يؤدي سعر الصرف إلى تعطيل أو الاستغناء عن فروع صناعية معينة وتعويضها بالواردات التي تكون أسعارها أقل من أسعارها في الأسواق المحلية، في حين يمكن الاعتماد على سعر صرف ملائم لتشجيع واردات معينة، وبالتالي يؤثر سعر الصرف على التركيب السلعي والجغرافي للتجارة الخارجية للدول.

ثالثاً: وظيفة توزيعية

يمارس سعر الصرف وظيفة توزيعية على مستوى الاقتصاد الدولي، وذلك بفعل ارتباطه بالتجارة الخارجية، حيث تقوم التجارة الخارجية بإعادة توزيع الدخل القومي العالمي والثروات الوطنية بين مختلف دول العالم.

الفرع الثاني: أنواع سعر الصرف

يمكن التمييز بين عدة أنواع من سعر الصرف أهمها:

أولاً: سعر الصرف الاسمي

سعر الصرف الاسمي هو مقياس لقيمة عملة إحدى البلدان التي يمكن تبادلها بقيمة عملة بلد آخر، حيث يتم تبادل العملات أو عمليات شراء وبيع العملات حسب أسعار هذه العملات بين بعضها البعض، ويتم تحديد سعر الصرف الاسمي لعملة ما تبعاً للطلب والعرض عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية ما، ولهذا يمكن لسعر الصرف أن يتغير تبعاً لتغير الطلب والعرض، وبدلالة نظام الصرف المعتمد في البلد، فارتفاع سعر عملة ما يؤثر على الامتياز بالنسبة للعملات الأخرى.

وينقسم سعر الصرف الاسمي إلى: سعر صرف رسمي معمول به فيما يخص المبادلات التجارية الرسمية، وتحدده السلطات النقدية وفق ما يتناسب مع ظروفها وسياستها الاقتصادية بوضع قوانين وتشريعات للصرف، وسعر صرف موازي وهو السعر المعمول به في الأسواق الموازية يتحدد من خلال التلاقي الحر بين العرض والطلب على العملات الأجنبية القابلة للتحويل ويتم ذلك في سوق لا يخضع

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

لأي قوانين، وهذا يعني وجود أكثر من سعر صرف اسمي في نفس الوقت ولنفس العملة في نفس البلد (قدي، 2003، ص 103).

ثانيا: سعر الصرف الحقيقي

يعبر سعر الصرف الحقيقي عن الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية وبالتالي فهو يقيس القدرة التنافسية للمنتجات الوطنية، ويلاحظ وجود علاقة عكسية بين قدرة الدولة التنافسية ومستوى سعر الصرف الحقيقي للعملة المحلية، وعليه فإن سعر الصرف الحقيقي هو السعر النسبي المحلي للسلع التي تدخل في ميدان التجارة الدولية، إذن ما هو إلا سعر الصرف الاسمي معدلا بمؤشرات الأسعار النسبية، وكلما كان سعر الصرف الحقيقي قريبا من سعر الصرف الاسمي كلما كان معدل التضخم منخفضا (Peryard, 1995, p70).

ويمكن التعبير عنه بالعلاقة التالية:

سعر الصرف الحقيقي: سعر الصرف الاسمي X (مؤشر الأسعار المحلية/ مؤشر الأسعار الأجنبية)

ثالثا: سعر الصرف الفعلي الاسمي

عبارة عن قياس سعر صرف بلد معين بالنسبة لمنطقة نقدية محددة، أي بالنسبة لعملات الشركاء التجاريين الكبار لهذا البلد، ومن شأن قياس سعر الصرف الفعلي الاسمي أن يسمح بمتابعة تطور القدرة التنافسية السعرية للاقتصاد الوطني، وهو أمر مهم للغاية بالنسبة للمتعاملين الاقتصاديين وصناع القرار، حيث يتم قياس سعر الصرف الفعلي الاسمي بالاعتماد على الأسعار التعادلية الاسمية للعمات (مجيطنه، 2013، ص 73).

ولتقييم تطور القيمة الدولية للعملة، نقوم بحساب سعر الصرف الفعلي لهذه العملة والذي يتعلق بالمتوسط الهندسي لأوزان أسعار الصرف الثنائية لكل الشركاء التجاريين الأساسيين، ويعبر الوزن عموما عن الوزن النسبي لحصة كل دولة أجنبية في التجارة الخارجية الكلية للبلد المعني (Murtala, 2017, p16).

رابعا: سعر الصرف الفعلي الحقيقي

إن سعر الصرف الفعلي الحقيقي الذي يعد تجاوزا للعيوب الموجودة في سعر الصرف الفعلي الاسمي يأخذ بعين الاعتبار التغير في الأسعار النسبية للسلع المحلية والسلع الأجنبية للدول الشريكة أو المنافسة، وبالتالي فإنه يقيس مقدار التغير في القدرة الشرائية للوحدة النقدية لدولة معينة والذي يترجم

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

مقدار التغيير في القدرة التنافسية لاقتصاد هذه الدولة (السلع المحلية) مقابل اقتصاديات بقية العالم (السلع الأجنبية) (لطرش، 2013، ص 238).

خامسا: سعر الصرف التوازني

سعر الصرف التوازني هو السعر الذي تحدده قوى العرض والطلب عند تساوي القيمة المعروضة مع القيمة المطلوبة من إحدى العملات بغض النظر عن أثر المضاربة وحركات رؤوس الأموال غير العادية، فهو مثل أي توازن لسلعة من السلع المتداولة في الأسواق الحرة في ظل وجود المنافسة التامة، ويكون هذا السعر متزامنا مع التوازن في ميزان المدفوعات وهو ما يعني أن سعر الصرف التوازني هو سعر الصرف الذي يتسق مع التوازن الكلي كونه يمثل التوازن المستديم لميزان المدفوعات.

سادسا: سعر الصرف المتقاطع

عندما يحسب سعر الصرف بين عملتين باستخدام قيمة هاتين العملتين مقابل عملة ثالثة فإنه يدعى بسعر الصرف المتقاطع، فإذا عرفنا سعر الدينار الجزائري مقابل الدولار، وسعر الجنيه الإسترليني مقابل الدولار فإنه من الممكن معرفة سعر الدينار مقابل الجنيه الإسترليني أي سعر تقاطع الدينار مقابل الجنيه، وكذا معرفة سعر تقاطع الجنيه مقابل الدينار.

الفرع الثالث: أنظمة سعر الصرف

يقصد بنظام الصرف الكيفية التي حددت على أساسها أسعار صرف العملات، ويمكننا التمييز بين أنظمة الصرف التالية:

أولا: نظام سعر الصرف الثابت

في إطار هذا النظام تكون معدلات الصرف ثابتة، أو تتحرك داخل هامش ضيق، وتتم عملية تبادل العملات بأسعار محددة مسبقا من طرف السلطات النقدية التي تستند إلى معيار معين لتعريف سعر التدخل (سعر التعامل) لعملتها الخاصة، والمعايير التي يمكن الاستناد عليها هي المعادن الثمينة خاصة الذهب، والعملات الصعبة.

ويمكن أن نميز في هذا النظام بين (لطرش، 2013، ص ص 200، 201):

1- أنظمة الصرف الثابتة لعملة وحيدة: يتم ربط العملة الوطنية بالنسبة إلى عملة دولية معينة، تكون عادة عملة أساسية في المدفوعات الدولية (الدولار مثلا)، وتكون خاصة عملة بلد يتم معه جزء كبير

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

من المبادلات التجارية الخارجية للدولة المعنية، كما يمكن ربط العملة الوطنية بعملة دولية معينة نظرا لخصائص الاستقرار التي تتميز بها هذه الأخيرة.

2- **أنظمة الصرف الثابتة لسلة عملات:** يتم ربط العملة الوطنية بسلة عملات دولية تكون في الغالب هي عملات الدول الرئيسية الشريكة تجاريا لهذا البلد، بحيث يتم ترجيح دور كل عملة من عملات السلة في تحديد سعر تعادل العملة الوطنية على أساس المركز النسبي للدولة المعنية في هيكل المبادلات التجارية مع هذا البلد.

وفيما يخص مزايا أنظمة الصرف الثابتة فيمكن حصرها إجمالاً فيما يلي (الغالبى، 2011، ص 90):

- تشجع أسعار الصرف الثابتة التجارة الدولية وتعطيها البيئة المثلى وتضمن الإنسيابية في تدفقها؛
- إن الثبات في أسعار الصرف يهيئ الأرضية المناسبة للاستثمار طويل الأجل؛
- إن استقرارية أسعار الصرف تعطي الأسس الواقعية المؤكدة للتوقعات؛
- يقلل المخاطر من المضاربة بالعملة الدولية.

في حين يمكن حصر أهم عيوب أنظمة الصرف الثابتة فيما يلي (الغالبى، 2011، ص 91):

- يحتاج نظام الصرف الثابت إلى احتياطات كبيرة لتتدخل بها السلطة النقدية في أسواق الصرف الأجنبي بشراء العملة المحلية للمحافظة على قيمتها اتجاه الضغوط السوقية؛
- يساعد نظام الصرف الثابت على نقل التضخم والصدمات الخارجية بقوة إلى الاقتصاد المحلي؛
- تتعارض في كثير من الأحيان متطلبات السياسة الاقتصادية المحلية مع السياسات التي تملئها الظروف الخارجية للبلد، فمثلاً قد يعاني البلد من كساد ويملي عليه توازنه الخارجي إتباع سياسة انكماشية؛
- عند تثبيت عملة بلد معين إلى عملة رئيسية فإن حركات أسعار صرف عملة هذا البلد تتأثر بعوامل خارجية أكثر من ارتباطها بحاجات البلد الداخلية ووضع ميزان مدفوعاته.

ثانياً: نظام الصرف المرن (المعوم)

تعرف أنظمة أسعار الصرف الحرة أو المرنة باسم أنظمة تعويم العملات، حيث فرق الاقتصاديون بين نوعين من التعويم هما (السيسي، 2014، ص ص 184، 185):

1- **نظام سعر الصرف الحر:** يتحدد سعر الصرف وفقاً لهذا النظام من خلال قوى الطلب والعرض على الصرف الأجنبي، كما لا تتدخل السلطات النقدية في سوق الصرف الأجنبي، علاوة على أنها لا تحتاج إلى احتياطات من الصرف الأجنبي.

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

2- نظام التعويم المدار لسعر الصرف: في إطار هذا النظام تتدخل السلطات النقدية في أسواق الصرف الأجنبي للحد من التقلبات قصيرة الأجل في سعر الصرف لكن دون أن يؤثر ذلك على اتجاهها في الأجل الطويل، وتسعى الدول التي تتبع هذا النظام إلى التمتع بالمزايا الناتجة عن ثبات أسعار الصرف من ناحية، وفي نفس الوقت الاحتفاظ بحرية ومرونة في تكيف اختلالات ميزان المدفوعات من ناحية أخرى.

ويفرق الاقتصاديون بين نوعين من التعويم المدار لسعر الصرف هما (يونس وآخرون، 2015، ص 298):

أ- **التعويم النظيف:** وفي ظلّه تقوم السلطات النقدية بترك سعر الصرف يتحدد في سوق الصرف الأجنبي وفقا لقوى العرض والطلب، إلا أنها في ذات الوقت تخصص أرصدة من الاحتياطات الرسمية يطلق عليها أموال موازنة الصرف للتدخل في سوق الصرف كبائعة أو كمشترية لحماية قيمة العملة الوطنية من التأثيرات العارضة التي قد تسببها عمليات المضاربة.

ب- **التعويم غير النظيف:** وفي ظلّه تتدخل السلطات النقدية في سوق الصرف الأجنبي كبائعة أو كمشترية للتأثير في قيمة العملة الوطنية لتحقيق أهداف معينة، فتتدخل السلطات النقدية مثلا كبائعة للعملة الوطنية بهدف زيادة المعروض منها أو تخفيض قيمتها حتى تنخفض أسعار صادراتها فيزيد الطلب عليها، وأيضا قد تتدخل السلطات النقدية كمشترية لعملتها الوطنية بقصد زيادة الطلب عليها ورفع قيمتها لمنع هروب رؤوس الأموال إلى الخارج وجذب رؤوس الأموال الأجنبية، حتى ولو كان ميزان مدفوعاتها محققا لفائض.

ويمكن إجمالاً حصر أهم مزايا نظام الصرف المرن فيما يلي (لطرش، 2013، ص 210):

- يعتبر هذا النظام أكثر كفاءة ليس فقط على مستوى التعديل في ميزان المدفوعات، ولكن أيضا على مستوى ضمان التخصيص الأمثل للموارد سواء على مستوى الاقتصاد الوطني أو على المستوى العالمي؛
- يتيح نظام الصرف المرن آلية سريعة وتلقائية لإجراء التعديل اللازم على مستوى سعر الصرف قصد الاستجابة التي تحدث في الاقتصاد خاصة على مستوى ميزان المدفوعات؛
- لا يكون البنك المركزي مضطرا لامتلاك حجم كبير من احتياطات الصرف لغرض التعديل (الدفاع على العملة) ما دام هذا التعديل يتم آليا؛
- يسمح نظام الصرف المرن بتوفير فضاء يضمن استقلالية السياسة النقدية بشكل يزيد من قدرتها على تحقيق الأهداف الداخلية للاقتصاد.

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

في حين يمكن إجمال أهم عيوب نظام الصرف المرن فيما يلي (لطرش، 2013، ص 211):

- يعتبر سعر الصرف في ظل نظام الصرف المرن عرضة لتقلبات واسعة بسبب حرية شراء وبيع العملات، ويمكن أن يؤدي هذا التقلب إلى ضعف الثقة في العملة؛
- تؤدي التقلبات في سعر الصرف إلى إحداث نوع من عدم الاستقرار في الأسعار بشكل يعرقل التجارة الخارجية بين الدول؛
- يمكن أن يكون هذا النظام تضخيميا على أساس أنه يتطلب قيودا أقل على مستوى السياسات النقدية والمالية الداخلية؛
- زيادة حركة رؤوس الأموال قصيرة الأجل بسبب المضاربة التي تتبع التقلبات في أسعار الصرف في مختلف الساحات المالية الدولية مما يؤدي إلى عدم الاستقرار في حساب رأس المال في ميزان المدفوعات.

ثالثا: نظام الرقابة على الصرف

لا يستجيب سعر الصرف الذي يخضع للرقابة مباشرة إلى التحولات في العرض والطلب، ومن ثم تكون السلطات النقدية في الدولة هي المحتكرة في جانبي البيع والشراء للصرف الأجنبي، وهذا يعني حصر بيع وشراء جميع الصرف الأجنبي من وإلى السلطة النقدية وبالسعر الذي تحدده (العيساوي، 2012، ص 286).

وفي هذا الإطار تجدر الإشارة إلى أن الأسباب التي استدعت فرض الرقابة على الصرف تكمن في الآتي (العبيدي وآخرون، 2013، ص 93):

- التغلب على النقص الذي تعانيه الدولة في الأرصدة الأجنبية من عملات وذهب، والحد من الطلب عليها؛
- المحافظة على العملة فوق المستوى السائد وفوق ظروف العرض والطلب؛
- رفع الأسعار الداخلية حتى تساعد على انتعاش بعض الصناعات الهامة، وبالتالي مواجهة الكساد أو تشجيع الانتعاش؛
- مكافحة خروج رؤوس الأموال من الدولة إلى الخارج، سواء كان رأس المال مملوكا لأجانب أو مواطنين.

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

أما عن أهداف نظام الرقابة على الصرف فتتمثل فيما يلي (شقيري وآخرون، 2015، ص 176):

- المحافظة على القيمة الخارجية للعملة بأعلى من قيمتها الحقيقية؛
- حماية الصناعة الوطنية من المنافسة الأجنبية؛
- دعم خطط التنمية الاقتصادية للدولة من خلال الدراسة التفصيلية للواردات التي تدعم خطط التنمية؛
- تنمية الاحتياطي النقدي من الذهب والعملات الأجنبية القابلة للتحويل؛
- توجيه رؤوس الأموال الأجنبية نحو المجالات التي تتسجم فيها الاستثمارات الأجنبية مع متطلبات السياسات الاقتصادية للدولة؛
- استخدام نظام الرقابة على الصرف كإدارة للسيطرة على قطاع التجارة الخارجية في الدولة؛
- تحديد من يحق له الحصول على العملة الأجنبية طبقاً للأولويات التي تضعها السلطات النقدية؛
- تحديد الأولويات التي ستنبع في تخصيص استخدام الصرف الأجنبي.

ويمكن حصر مزايا نظام الرقابة على الصرف في النقاط التالية:

- يستخدم هذا النظام كأداة لتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات من خلال الحد من الواردات وتشجيع الصادرات من السلع والخدمات، عوضاً من اللجوء إلى تخفيض سعر صرف العملة أو اتخاذ إجراءات انكماشية؛
- الحد من استيراد السلع غير الضرورية وتوجيه الأرصدة إلى استيراد المواد الضرورية وبيع التجهيز الصناعي التي تخدم مخططات التنمية الاقتصادية للدولة؛
- يستخدم هذا النظام كأداة لحماية القيمة الخارجية للعملة المهتدة بالتهور في الأسواق الخارجية، مما يدفع السلطات النقدية إلى تثبيت سعر الصرف الرسمي باتخاذها لإجراءات تخص بيع وشراء العملات الأجنبية.

في حين يمكن حصر عيوب نظام الرقابة على الصرف في النقاط التالية:

- يؤدي هذا النظام إلى تضخم محلي ناتج عن المغالاة في تقييم العملة الوطنية، مما يساعد على ظهور سوق الصرف الموازي؛
- تعرقل حرية تنقل رؤوس الأموال من وإلى البلد، مما يسبب في تخوف المستثمرين من عدم إمكانية تحويل أرباحهم إلى الخارج وهو الشيء الذي يعيق تمويل الاستثمارات إلى الخارج؛
- تقف الرقابة على الصرف عائقاً أمام نمو المبادلات التجارية بين الدول من خلال القيود التي تفرض على كل من الصادرات والواردات.

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

المطلب الثالث: النظريات المفسرة لسعر الصرف

يشير الفكر الاقتصادي الى أن هناك العديد من نظريات سعر الصرف المفسرة لاختلافات أسعار الصرف بين الدول وتغيرات قيمة العملة المحلية، نجلها فيما يلي:

الفرع الأول: نظرية تعادل القوة الشرائية

تعود هذه النظرية لصاحبها الاقتصادي السويدي (غوستاف كاسل، سنة 1916)، وتتمثل الفكرة العامة لهذه النظرية في أن القوة الشرائية للعملة داخل الدولة هي التي تحدد قوتها الشرائية في الخارج، أي أن الأسعار الداخلية هي التي تحدد سعر الصرف الخارجي (شقيري وآخرون، 2015، ص 167)، وقد شرح (كاسل) فكرته في قوله: "إن استعدادنا لدفع مبلغ معين في مقابل عملة أجنبية يجب في النهاية وفي الجوهر أن يكون راجع لحقيقة أن هذه العملة تمتلك قوة شرائية على السلع والخدمات في بلدنا، إن تقويمنا للعملة الأجنبية بعملتنا يتوقف بالتالي على القوة الشرائية النسبية للعملتين في بلديهما" (حشيش ومجدي، 2003، ص 187).

وتقوم هذه النظرية على الفروض التالية(شقيري وآخرون، 2015، ص 168):

- المعرفة بسعر الصرف التوازني؛
- عدم حدوث تحركات رؤوس أموال يعتد بها خلال الفترة التي تحددت لتغير سعر الصرف فيها؛
- عدم حدوث تغيرات هيكلية في الاقتصاد القومي تنعكس على تكاليف العرض والطلب أي الإنتاج والاستهلاك؛
- سيادة مبدأ حرية التجارة الدولية.

وحسب هذه النظرية تؤثر معدلات التضخم السائدة في دولتين بعد فترة معينة على سعر الصرف نقدا لعمليتي هاتين الدولتين بعد تلك الفترة، وكقاعدة عامة تنخفض قيمة عملة بلد معين مقابل البلد الآخر بعد مدة معينة إذا كان معدل التضخم فيه بعد تلك المدة أكبر من معدل التضخم بعد نفس المدة في البلد الثاني، والعكس صحيح.

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

وتعتمد هذه النظرية على صيغ مختلفة لعل أشهرها:

أولاً: الصيغة المطلقة

تأسست نظرية تعادل القوة الشرائية في صورتها المطلقة على فكرة بسيطة مفادها أن كل وحدة نقدية من العملة المحلية تسمح لنا بالحصول على كمية من السلع والخدمات بنفس المقدار أو الكمية من السلع والخدمات التي نحصل عليها من الخارج بعد تحويل العملة المحلية إلى العملة الأجنبية.

فإذا كان سعر الصرف E ومؤشر الأسعار المحلية P ومؤشر الأسعار الأجنبية P_1 فإنه يمكن التعبير عن الصورة المطلقة للنظرية بالمعادلة التالية:

$$E = P/P_1$$

تقودنا هذه المعادلة إلى نتيجة أخرى وهي توحيد أسعار السلع والخدمات في مختلف البلدان، بمعنى أن مستوى السعر المحلي يساوي ناتج سعر العملة الأجنبية مقوماً بالعملة المحلية ومستوى السعر الأجنبي أي أن المعادلة السابقة تكون كالآتي:

$$P = E \times P_1$$

ثانياً: الصيغة النسبية

تنصرف نظرية تعادل القوة الشرائية في صورتها النسبية إلى ما يحدث من تغير في سعر صرف التوازن من لحظة إلى أخرى، فتقول أن سعر التوازن سوف يتحقق عندما يتساوى معدل التغير في سعر الصرف مع معدل التغير في النسبة بين الأسعار، إذا وجدت معدلات مختلفة من التضخم المحلي، فإن سعر الصرف سوف يتحرك حتى تتساوى الفروق بين هذه المعدلات، ويمكن توضيح ذلك من خلال ما يلي:

$$\text{سعر الصرف التوازني الجديد} = \text{نسبة تغير سعر الصرف} \times \text{سعر الصرف القديم}$$

علما أن :

$$\text{نسبة تغير سعر الصرف} = \text{نسبة التضخم المحلي} - \text{نسبة التضخم الأجنبي}$$

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

كما يمكن التعبير عنه بالعلاقة التالية:

$$X_1/X_0 = P_{E1}/P_{E0} / P_{D1}/P_{D0}$$

حيث:

X_1 : ثمن العملة الأجنبية معبرا عنه بالعملة المحلية في الفترة 1

X_0 : ثمن العملة الأجنبية معبرا عنه بالعملة المحلية في الفترة 0

P_{E1} : الأسعار الأجنبية في الفترة 1

P_{E0} : الأسعار الأجنبية في الفترة 0

P_{D1} : الأسعار المحلية في الفترة 1

P_{D0} : الأسعار المحلية في الفترة 0

ولقد وجهت لهذه النظرية عدة انتقادات يمكن حصرها إجمالاً فيما يلي (يونس وآخرون، 2015، ص 296):

- صعوبة تركيب أرقام قياسية تعبر عن تغير القوة الشرائية تعبيراً دقيقاً. فمعظم هذه الأرقام تحتوي على كثير من السلع التي لا تدخل في نطاق التجارة الدولية، وبالتالي لا يكون لأسعارها تأثير مباشر على سعر الصرف؛
 - صعوبة تحديد الوقت الذي كان فيه سعر الصرف متوازناً، وهذا يعني استحالة النظر إلى فترة معينة على أنها فترة أساس تحسب التغيرات التي تحدث في سعر الصرف في الفترات اللاحقة على أساسها؛
 - لا تخضع تقلبات سعر الصرف لتقلبات الميزان التجاري فقط كما تفترض النظرية، إذ أن النقود الأجنبية تطلب وتعرض أيضاً بسبب الاستثمارات الدولية طويلة الأجل أو بسبب حركات رؤوس الأموال الدولية قصيرة الأجل؛
 - لا يتحدد سعر الصرف على أساس مستويات الأسعار فقط كما تفترض النظرية فهناك عوامل أخرى تؤثر في التجارة الدولية وبالتالي في سعر الصرف مثل: تغير أذواق المستهلكين، أو جودة السلعة، أو ظهور سلع بديلة.
- وعليه يتوقف نجاح نظرية تعادل القوة الشرائية على شرطين هما:
- سيادة حرية التجارة الدولية، ذلك أن وجود القيود من شأنه تشويه الأسعار؛
 - سيادة حرية تحويل النقود من دولة إلى أخرى، وعدم إخضاع ذلك لنظم المراقبة.

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

الفرع الثاني: نظرية تعادل أسعار الفائدة

يرتكز محور هذه النظرية على البعد النقدي، حيث تؤكد أنه في وضعية التوازن يتساوى فارق الفائدة (على العملتين) مع فارق سعر الصرف المحتسب (سعر الصرف الفوري)، ويتعبير آخر فارق الفائدة يصبح مساويا لفارق الصرف الموضح بالنسبة المئوية في سعر الصرف الفوري بين العملتين وفق العلاقة التالية (صيد، 2013، ص ص 45، 46):

$$\frac{f - s}{s} \cong rd - rf$$

حيث:

rf: معدل الفائدة في الخارج

rd: معدل الفائدة في الداخل

s: السعر الفوري لوحدة من النقد الأجنبي بما يقابلها من وحدات بالنقد الوطني

f: سعر الصرف لأجل لوحدة من النقد الأجنبي بما يقابلها من وحدات بالنقد الوطني

وقد قامت هذه النظرية على الفروض التالية:

- تعتبر الأصول المعنية المحلية متماثلة من حيث درجة المخاطرة وتاريخ الاستحقاق؛
- غياب تكاليف المعاملات؛
- حركة تامة لرؤوس الأموال (لا توجد مراقبة لحركة رؤوس الأموال)؛
- المنافسة التامة في السوق.

وحسب هذه النظرية فإن المستثمر الذي سيوظف أمواله بالخارج في الدولة التي يكون فيها سعر الفائدة مرتفعا بالنسبة لدولته لن يحصل على معدل عائد أعلى من ذلك المعدل الذي يحصل عليه في دولته لأن الاختلاف في العائد يجب أن يعوض من خلال الفرق بين السعر الفوري والسعر الآجل للعملة (شقيري وآخرون، 2015، ص 172).

فمثلا إذا كان معدل الفائدة في البلد (أ) أكبر من معدل الفائدة في البلد (ب) فإن ذلك سيؤدي على تنشيط حركة رؤوس الأموال نحو البلد (أ)، وبالتالي زيادة الطلب الأجنبي على العملة المحلية لهذا البلد، مما يؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف العاجل لعملة البلد (أ) مقابل عملة البلد (ب)، لكن من غير الممكن الاحتفاظ بهذه الوضعية لأن السعر العاجل لعملة البلد (أ) ينخفض بعد انتهاء مدة الاستثمار، وذلك عند قيام المستثمرين الأجانب بتحويل عملة البلد (أ) (رأس المال + الفوائد) إلى عملتهم المحلية

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

(عملة البلد ب) مما سيؤدي إلى زيادة عرض عملة البلد (أ) وبالتالي انخفاض سعر صرفه (بعد مدة الاستثمار)، أي السعر الآجل، ويتم التوصل إلى التوازن بفضل التحكيمات المطبقة في الأسواق النقدية (صيد، 2013، ص 46).

ولقد وجهت لهذه النظرية عدة انتقادات أهمها:

- الرقابة على الصرف تعتبر من عوائق لحركات رؤوس الأموال؛
- وجود عامل المضاربة الذي يؤثر على عملية التحكيم إذا كانت أسعار الفائدة وأسعار الصرف غير حقيقية؛
- إن معدلات الفائدة لا تمثل عاملا مهما في توجيه طريق وسلوك المحكمين.

الفرع الثالث: نظرية فقاعات المضاربة

تكمن الفكرة الرئيسية لهذه النظرية في إمكانية وجود فوارق دائمة بين سعر الصرف (أو أسعار الأصول المالية) الملاحظة في السوق، وقيمة التوازن المتعلقة بالمؤشرات الاقتصادية (ميزان المدفوعات، التضخم، سعر الفائدة....)، وهذا الفارق يسمى "فقاع المضاربة"، ويمكن أن نصيغه رياضيا كالتالي:

$$S = S^{EQ} + B$$

حيث:

S : سعر الصرف في السوق

S^{EQ} : سعر الصرف التوازني

B: فقاع المضاربة

إذن آلية الفقاعات مبنية على أساس تأثير التوقعات على تغيرات سعر الصرف، حيث أن تغير المعلومة في السوق يؤثر سلبا أو إيجابا على سعر الصرف التوازني، لكن في الأخير سعر الصرف سيصحح هذا الخلل وبالتالي تتفجر الفقاعة، إلا أنه يجب أن نفرق بين الفقاعة العقلانية وغير العقلانية، ذلك أن لهذه الأخيرة تأثيرا جد خطير على وضعية الصرف، وكذا على عودته إلى وضع التوازن، وهو ما يسمى بسلوكيات المتعاملين الاقتصاديين (صيد، 2013، ص ص 49، 50).

الفرع الرابع: نظرية الأرصدة (نظرية ميزان المدفوعات)

تعتمد هذه النظرية على رصيد ميزان المدفوعات لدولة ما في تحديد سعر الصرف، وملخصها هو أن سعر الصرف يتحدد من خلال قوى العرض والطلب والذي يدعى بسعر الصرف التوازني، ففي حالة وجود فائض في ميزان المدفوعات فإن ذلك يعني زيادة في الطلب على العملة الوطنية ومن ثم ارتفاع قيمتها الخارجية، بينما يحدث العكس في حالة وجود عجز في ميزان المدفوعات فإن ذلك يعني زيادة المعروض النقدي من العملة ومن ثم انخفاض قيمتها الخارجية، وعليه مفاد هذه النظرية هو (نعمة، 2011، ص 25):

- بما أن ميزان المدفوعات وفقراته المختلفة هي المصادر الأساسية لطلب البلد على العملات الأجنبية ومن ثم عرض البلد للعملة الوطنية، فمن خلال وضع ميزان المدفوعات يمكننا تحديد سعر الصرف للعملة الوطنية؛
- يتحدد سعر الصرف كما يتحدد كل سعر آخر طبقاً لقوى العرض والطلب على العملة المحلية؛
- أن ميزان المدفوعات هو عامل مستقل وأن سعر الصرف هو العامل التابع.

الفرع الخامس: النظرية الإنتاجية

يرى أصحاب هذه النظرية أنه من أجل تحقيق التوازن الاقتصادي والاستقرار النقدي للدولة يجب أن يسير سعر الصرف في نفس اتجاه القوى الإنتاجية لهذه الدولة، باعتبار أن لحجم وكفاءة الجهاز الإنتاجي الأثر البالغ في تحديد سعر صرف العملة المحلية، فكلما ازدادت إنتاجية القطاعات المختلفة للاقتصاد الوطني تزداد حركة رؤوس الأموال الأجنبية إلى الداخل قصد الاستثمار، ومنه الطلب على العملة المحلية يرتفع، وبالتالي تحسن سعر صرف العملة، ويحدث العكس تماماً في حالة انخفاض مستوى الإنتاجية، ويؤدي ذلك إلى خروج رؤوس الأموال الأجنبية، وارتفاع تكاليف الإنتاج، وبالتالي انخفاض القوة التنافسية للدولة، ومنه انخفاض الطلب على العملة المحلية، مما يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة.

وتشير هذه النظرية إلى ضرورة تقويم العملة المحلية بالشكل الذي يتناسب مع مستوى إنتاجية الاقتصاد الوطني في قطاعاته المختلفة، وإلا انعدم أو اختل التوازن الاقتصادي المنشود، ففي حالة انخفاض مستوى الإنتاجية مع تحديد سعر صرف العملة المحلية بقيمة مبالغ فيها، أي مقدرة بقيمة أكبر من قيمتها الحقيقية ينشأ عن ذلك ارتفاع الأسعار المحلية بسبب انخفاض الإنتاج وانخفاض الصادرات بسبب ارتفاع قيمة العملة، هذا إلى جانب زيادة طلب المواطنين على السلع الأجنبية مما يؤدي في نهاية الأمر إلى تفاقم العجز في ميزان المدفوعات، وهو ما يحدث الآن في معظم الدول النامية، أما في حالة

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

تحسن المستوى الإنتاجي مع تقويم العملة بأقل من قيمتها الحقيقية من شأنه أن يؤدي إلى ارتفاع في أسعار السلع والخدمات، وحدث التضخم كنتيجة لارتفاع الطلب الأجنبي على هذه الأخيرة (عباس، 2013، ص 124).

الفرع السادس: النظرية الكمية (كمية النقود)

تفترض هذه النظرية بأن سعر الصرف يتحدد من خلال توازن الطلب مع العرض من العملة الوطنية لكل دولة، بافتراض أن عرض النقد يتحدد بصورة مستقلة عن السلطة النقدية في حين يعتمد الطلب على النقود على مستوى الدخل الحقيقي للدولة والمستوى العام للأسعار وسعر الفائدة، فإذا ارتفعت الأسعار ومعها الدخل الحقيقي سيؤدي ذلك إلى زيادة الطلب على النقود من قبل الأفراد والمشروعات لاستخدامها في المعاملات اليومية، كذلك إذا ارتفع سعر الفائدة سترتفع الكلفة الفرضية لحيازة النقود بدلا من الأصول التي تحمل فائدة، وبالتالي فإن العلاقة عكسية بين الطلب على النقود وسعر الفائدة، إذن في ظل مستوى معين من الأسعار والدخل الحقيقي يتحدد سعر الفائدة بتقاطع منحني الطلب وعرض النقود لكل دولة (ساكر، 2006، ص 102).

الفرع السابع: نموذج توازن المحفظة

تعد هذه النظرية أكثر واقعية من النظريات السابقة، حيث تفسر تكوين سعر الصرف عن طريق الحركة الدولية لرأس المال الناجمة عن عمليات المحفظة في الدول المعنية في صيغة أكثر بساطة، وترتكز هذه الطريقة على سلوكيات التقسيم الأمثل للمحفظة بين: النقود، أسهم محلية وأسهم أجنبية، فهي كنظرية اختيار المحفظة أين يقوم المتعاملون بالتحكيم مع الأخذ بعين الاعتبار العائد والخطر، إضافة إلى ذلك فالنموذج يقسم الثروة إلى ثلاثة أسواق: النقود، الأسهم المحلية والأسهم الأجنبية، في كل منها العرض خارجي، أما الطلب فهو دالة لعاملين هما: الثروة الوطنية وفروق أسعار الفائدة المصححة بتطور توقعات سعر الصرف.

وتقوم هذه النظرية على الفرضيات التالية (ساكر، 2006، ص 103):

- تفترض طريقة المحفظة بأن الأسهم المحلية والأجنبية ذات بدائل غير كاملة؛
- يتحدد سعر الصرف من خلال توازن العرض مع الطلب على الأصول المالية؛
- للتجارة دور أساسي في تحديد سعر الصرف.

ومفاد هذه النظرية بأن الزيادة في عرض النقد للدولة الأم ستقود إلى انخفاض مباشر في سعر الفائدة للدولة، وسيتحول الطلب على الأسهم المحلية إلى العملات والأسهم الأجنبية، وسينجم عن هذا

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

الانتقال انخفاض مباشر في قيمة عملة تلك الدولة، ومع مرور الوقت سيحفز هذا الانخفاض في قيمة عملة صادرات الدولة نحو الزيادة مقابل تخفيض الواردات، الأمر الذي سينجم عنه بالتبعية فائض تجاري وارتفاع في قيمة العملة المحلية بقدر يعادل الانخفاض الذي حصل فيها في بادئ الأمر، وعليه يمكننا القول أنه طالما أن الأسواق المالية تصحح من اختلالها بسرعة أكبر من أسواق السلع، فإن أسعار الصرف تكون أكثر حساسية من يوم لآخر، ومن أسبوع لآخر لاختلال سوق رأس المال عن الاختلال في سوق السلع، وفي الأخير يتحقق التوازن بتعادل العرض والطلب في الأسواق الثلاثة التي تحدد سعر الصرف وسعر الفائدة (عبد المطلب، 2016، ص 59).

المبحث الثاني: سوق الصرف الأجنبي

تختلف أنماط التعامل في سوق الصرف الأجنبي عن باقي الأسواق المالية والتجارية في العالم، فهو وسيلة لسد حاجيات مختلف الأعوان الاقتصادية من عملات صعبة، وكذا ملجأ لتحديد قيمة كل العملات الأجنبية، وهكذا تنجر عنه تدفقات هامة، ونظرا لضخامة وأهمية هذه السوق سنحاول من خلال هذا المبحث التطرق إلى ماهية سوق الصرف الأجنبي، ثم أنواعه، وكذا مخاطر الصرف الأجنبي.

المطلب الأول: ماهية سوق الصرف الأجنبي

يتم التعامل في الصرف الأجنبي في إطار ما يسمى بسوق الصرف الأجنبي، ويتركز هذا السوق عادة في مراكز المال العالمية الكبرى، حيث يتم إجراء صفقات التبادل بين مختلف العملات القابلة للتداول والتحويل مع بعضها البعض.

الفرع الأول: تعريف سوق الصرف الأجنبي وخصائصه

أولاً: تعريف سوق الصرف الأجنبي

يقصد بسوق الصرف الأجنبي "المكان الذي تجرى فيه تبادل العملات الدولية المختلفة بيعا وشراء، وسوق الصرف ليس كغيره من الأسواق المالية أو التجارية، إذ أنه ليس محددًا بمكان معين يجمع البائع والمشتري، وإنما يتم التعامل في سوق الصرف بواسطة أجهزة الهاتف والتلكس والفاكس داخل غرف التعامل بالصرف الأجنبي في البنوك العاملة في مختلف المراكز المالية مثل: نيويورك، لندن، طوكيو، فرانكفورت، سنغافورة، هونغ كونغ، سيدني، البحرين... الخ، ويعمل كشبكة تتجه إلى توحيد المجال الاقتصادي الدولي، حيث تعرض البنوك على شاشاتها التغيرات الفورية التي تطرأ على أسعار العملات المختلفة وأسعار الفائدة على الودائع بالعملات الحرة لأجال مختلفة على مدى 24 ساعة" (مدحت، 1997، ص 121).

كما يعرف سوق الصرف الأجنبي بأنه: "النقاء البائعين والمشتريين للعملات المختلفة بغض النظر عن الزمان والمكان، حسب معلومات وآليات وأنظمة معينة للإستفادة من فروقات الأسعار أو بما يحقق احتياجات عمليات تبادل السلع والخدمات والأصول المالية والموارد الأخرى" (معروف، 2006، ص 281).

ويعرف أيضا بأنه "المكان الذي تباع فيه وتشتري منه العملات الوطنية للدول المختلفة إحداها بالأخرى، أي هو المكان الذي تباع فيه وتشتري منه العملات الأجنبية والمكان الذي تتم منه مبادلات الصرف الأجنبي بيعا وشراء" (آل شبيب، 2011، ص 21).

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن سوق الصرف الأجنبي هو سوق لا إطار مادي له، يتم من خلاله تداول العملات الأجنبية وكل الأوراق المقومة بعملات أجنبية.

ثانيا: خصائص سوق الصرف الأجنبي

يتصف سوق الصرف الأجنبي بمجموعة من الخصائص تميزه عن باقي الأسواق المالية والتجارية أهمها:

- أسواق الصرف تعمل يوميا وعلى مدار الساعة، وبالتالي كلما ازدادت شبكات الاتصالات الدولية تطورا واتساعا وانخفضت تكاليف هذه الشبكات، ازدادت نشاطات أسواق الصرف وتعددت مهامها دون أي تقيد بزمن أو بموقع ما (معروف، 2006، ص 281)؛
- يتمتع سوق الصرف الأجنبي بعرض أكثر للسيولة مقارنة بأي سوق رأس مال آخر، ويمكن تنفيذ الطلبات من الحجم المعقول قبل تعبئتها، وخلال ساعات الضغط الشديد يمكن أن ينفذ البائع الواحد عملية تداول في كل دقيقتين إلى أربع دقائق، ويمكن أن تتغير الأسعار المعروضة 20 مرة في الدقيقة بالنسبة للعملات الرئيسية (الكايد، 2009، ص ص 97، 98)؛
- تتعامل في هذا السوق البنوك التجارية بشكل كبير، حيث تتصل البنوك فيما بينها ومع الوسطاء من خلال غرفة خاصة للتعامل بالعملات الأجنبية، إلا أن بعض البنوك لا تتعامل في هذا السوق فنجدها لا تحتوي على هذه الغرفة، وبالتالي لا يجوز لها التعامل مع بعضها إلا عن طريق وسطاء مقابل عمولة محددة؛
- ليس هناك مكان محدد لاتصال البائعين والمستثمرين فقد تتم العمليات عن طريق الفاكس أو التلكس أو الهاتف أو أي نوع من أنواع الاتصالات؛
- فارق التوقيت إحدى الخصائص المميزة لسوق الصرف الأجنبي، فنظرا للموقع الجغرافي يحدث اختلاف في ساعات العمل، فقد تكون ساعة إغلاق سوق ما هي ساعة افتتاح سوق أخرى، ولذلك يمكن تقسيم أسواق العملات بناء على التوقيت والموقع إلى ثلاث مناطق هي: منطقة أمريكا، الشرق الأقصى (شرق آسيا)، أوروبا.

وعموما تعتمد آلية عمل السوق على قوى العرض والطلب في ضوء التطورات والأحداث السياسية والاقتصادية، ولذلك يتم التعامل في سوق العملات الأجنبية باتجاهين (الشمري وآخرون، 1999، ص 197):

- **سعر البيع:** وهو السعر الذي تبيع البنوك على أساسه العملات الأجنبية والمحلية؛
- **سعر الشراء:** وهو السعر الذي تشتري على أساسه البنوك العملات الأجنبية والمحلية.

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

ويكون سعر البيع دوماً أعلى من سعر الشراء ويمثل الفارق بينهما هامش البنك.

الفرع الثاني: وظائف وعمليات سوق الصرف الأجنبي

أولاً: وظائف سوق الصرف الأجنبي

يختص سوق الصرف الأجنبي بالقيام بالوظائف الآتية (السريتي، 2009، ص 249):

- 1- تحويل القوة الشرائية من عملة لأخرى ومن دولة لأخرى: وذلك لإتمام المعاملات الاقتصادية الدولية، وبمعنى آخر فإن سوق الصرف الأجنبي يجمع بين البائعين والمشتريين لكل عملة وطنية وتنفيذ عمليات صرفها بسرعة وكفاءة عن طريق المقاصة؛
- 2- تقديم الائتمان اللازم لتمويل التجارة الخارجية: ويتم ذلك عن طريق قيام أحد البنوك بمنح ائتمان، فعندما يقوم البنك بفتح اعتمادات بالعملات الأجنبية أكثر من حجم الودائع لديه من هذه العملات فإنه يكون قد منح ائتماناً لتمويل التجارة الخارجية؛
- 3- تغطية مخاطر الصرف الأجنبي: حيث يقوم سوق الصرف الأجنبي بمساعدة المستثمرين الماليين على تجنب مخاطر الصرف الأجنبي والقيام بعملية التغطية.

ثانياً: عمليات سوق الصرف الأجنبي

يتميز سوق الصرف الأجنبي عموماً بممارسة ثلاثة أنواع من الأنشطة الأساسية وهي:

- 1- التغطية (التحوط): ويقصد بها تجنب الخسارة في سعر الصرف، أي تغطية الوضع المفتوح للمتعاملين في أسواق الصرف الأجنبية عن طريق اتفاق على بيع وشراء صرف أجنبي عن طريق بنك تجاري في سوق الصرف يسلم مستقبلاً بناءً على ثمن يتفق عليه في الحال، ومقابل ذلك يتقاضى البنك فائدة معينة (ساكر، 2006، ص 105).

وتشمل عملية التغطية حالتين (الحسيني، 1999، ص ص 181، 182):

- أ- الحالة الأولى: عندما يتوقع شخص أو شركة تجارية مدينة (بعملة أجنبية كالดอลลาร์ مثلاً) ارتفاع سعر هذه العملة مستقبلاً عن سعرها الحالي، فهنا باستطاعة هذا الشخص أو الشركة تأمين نفسه ضد هذا الارتفاع في قيمة الدولار عن طريق الاقتراض من أحد البنوك مبلغاً من الدولارات بسعر يتفق عليه في الحال؛

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

ب- الحالة الثانية: عندما يتوقع شخص أو شركة تجارية دائنة (عندما تصدر سلع إلى الخارج) انخفاض سعر العملة (ولتكن الدولار مثلا) التي ستتناقضاها لقاء صادراتها، فهنا تستطيع هذه الشركة تأمين موقفها المالي ضد انخفاض الدولار عن طريق بيع الدولارات التي يمكن أن تستلفها من أحد البنوك بسعر فائدة محدد، وحين تستلم الشركة حصيلة صادراتها تقوم بتسديد ديونها للبنك بسعر يتفق عليه في الحال.

2- التحكيم (المراجعة): يعتبر التحكيم أو المراجعة من أهم المعاملات التي تتم في السوق الحاضرة، ويقصد بالتحكيم أو المراجعة، عمليات البيع والشراء للعملة الأجنبية في نفس الوقت لتحقيق ربح من الفروقات في أسعار العملات بين الأسواق المختلفة، ويترتب على عمليات التحكيم سيادة سعر واحد للعملة الأجنبية بين الأسواق المختلفة، نظرا لأنها تقوم بشراء العملة من الأسواق التي تنخفض فيها أسعارها، ومن ثم تقضي على التباين في أسعار العملة الواحدة بين الأسواق المختلفة، ولا يحدث ذلك مصادفة وإنما نتيجة لعمليات التحكيم والتي تتم بناء على أسعار البيع أو الشراء المعلنة والمحددة في المراكز المالية العالمية، ومن ثم تتعدم درجة المخاطرة فيها (السيسي، 2014، ص 178).

وينقسم التحكيم الى ثلاثة أنواع هي (Kaur, 2013, p p 61, 62):

أ- عمليات التحكيم المباشر: وهي تلك العمليات التي تتجم عن المقارنة بين سعر عملة معينة بدلالة عملة أخرى في مركزين ماليين مختلفين؛

ب- عمليات التحكيم غير المباشرة: وهذا النوع من العمليات يظهر عندما تكون هناك ثلاث عملات، حيث لا تكون إحدى هذه العملات مسعرة مباشرة بدلالة إحدى العمليتين الأخرين، ولكن مسعرة بدلالة العملة الثالثة؛

ج- عمليات التحكيم على معادلات الفائدة: وينشأ هذا النوع من التحكيم عندما يكون هناك فرق في معدلات الفائدة على عملة معينة في مركزين ماليين مختلفين.

3- المضاربة: يهدف الشخص الذي يقوم بالمضاربة إلى ترك وضعه مفتوحا في سوق الصرف الأجنبي بهدف الحصول على أرباح فجائية من التقلبات الحاصلة في سعر الصرف، فعندما يتوقع المضارب أن سعر صرف عملة محددة سيرتفع في المستقبل يقوم بشرائها، والعكس عندما يتوقع انخفاض هذه العملة في المستقبل سيقوم ببيع العملة في السوق الآجلة لغرض التسليم في المستقبل، وعندما لا تتحقق توقعات المضاربين فهم يتحملون خسائر فجائية، أما في حالة المضاربة في العملة القوية

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

والوحيدة في السوق قد تدفع سعر الصرف للحركة إلى الاتجاه المتوقع (العيساوي، 2012، ص 293).

الفرع الثالث: المشاركون في سوق الصرف الأجنبي

يطلق على المشاركين في سوق الصرف الأجنبي مستخدمو السوق وهم أنواع:

أولاً: المستخدمون التقليديون

يتمثل هؤلاء المستخدمون في: التجار من المستوردين والمصدرين والسياح والمستثمرين الذين يبادلون العملات المحلية بالعملات الأجنبية لغرض تسوية معاملاتهم الأجنبية، إضافة إلى التجار والمضاربين الذين يتاجرون بالعملات بحثاً عن الأرباح قصيرة الأجل، وهؤلاء هم الطالبون والعارضون المباشرون للعملات الأجنبية، فهم يعملون على تقديم أوامر البيع والشراء إلى البنوك التجارية (البكري، 2001، ص 245).

ثانياً: البنوك التجارية والمؤسسات المالية

حيث تتدخل البنوك التجارية والمؤسسات المالية في السوق لتنفيذ أوامر زبائنهم ولحسابها الخاص، فأعوان الصرف العاملون في البنوك يجمعون أوامر الزبائن، ويقومون بالمقاصات ويحولون الفائض من عرض أو طلب العملات الصعبة إلى السوق ويتوفرون على أجهزة إعلام آلي تتضمن آخر الأسعار المطبقة بين البنوك في مختلف الساحات المالية العالمية، ومهمة أعوان الصرف هي معالجة الأوامر قصد تمكينها من الحصول على أفضل سعر وتحقيق مكاسب لصالح بنوكهم (قدي، 2003، ص 108).

ثالثاً: سماسرة الصرف

تكمن مهمة سماسرة الصرف الأجنبي في عقد صفقات العملات الأجنبية بين البنوك التجارية، إذ أن تدخلهم ليس إجبارياً لكنه يسهل عقد الصفقات، حيث يعتبر سماسرة الصرف وسطاء نشطين يقومون بتجميع أوامر الشراء أو البيع للعملات الصعبة لصالح عدة بنوك أو متعاملين آخرين، كما يقومون بضمان الاتصال بين البنوك وإعطاء معلومات عن التسعيرة المعمول بها في البيع والشراء دون الكشف عن أسماء المؤسسات البائعة أو المشتري لهذه العملات.

وقد ظهر ما يعرف بالسماسرة الإلكترونية، وهم عبارة عن شبكات إلكترونية خاصة تعمل في أسواق الصرف الدولية، تعرض أسعار العملات الدولية، وتقدم الخدمات الإرشادية مقابل رسوم أو عمولات مختلفة (العامري، 2008، ص 11).

رابعاً: البنوك المركزية

تتدخل البنوك المركزية باستمرار في أسواق الصرف الأجنبي بيعا أو شراءا للعملات الأجنبية بهدف حماية مركز العملة المحلية، كونه المسؤول الأول عن سعر صرف العملة (قدي، 2003، ص 109).

وتتدخل البنوك المركزية في سوق الصرف طبقاً لبعض الترتيبات كاتفاقية صندوق النقد الدولي، أو تتدخل بصفة رسمية مكشوفة، كما تلجأ إلى خدمات السماسرة لتعمل بشكل مستمر، ولتجنب التأثير على عرض النقود يقوم البنك المركزي بـ "التدخل المعقم" والذي من شأنه أن يؤثر على سعر الصرف من خلال قناتين هما:

أ- قناة تغير الأسعار النسبية للأصول المحلية والأجنبية: حيث تقوم السلطة النقدية بتعقيم شراء المواطنين للعملات الأجنبية وذلك من خلال شرائها للسندات المحلية.

ب- قناة التوقعات: بما أن المتعاملين يعتقدون أن السلطة النقدية لديها معلومات أكثر من تلك التي بحوزتهم حول أسواق الصرف، فإنهم مباشرة بعد شعورهم بتدخلها في الأسواق يقومون بتعديل توقعاتهم حول سعر الصرف وفقاً لاتجاه تدخل الحكومة، فإذا كان التدخل في شكل شراء للعملة فسوف ينخفض سعر الصرف.

خامساً: المؤسسات غير المالية

إن مشاركة بعض مؤسسات الأعمال في عمليات العملات الأجنبية ودخولها لأسواقها، يأتي كنتيجة لنشاطات هذه المؤسسات التجارية أو الاستثمارية التي تحتم عليها دخول سوق العملات الأجنبية كمشتري أو بائع أو مستثمر لهذه العملات، وهي قد تقوم بذلك إما مباشرة أو عن طريق البنوك أو المؤسسات المالية التي تتعامل معها (عوض، 2013، ص 81).

سادساً: صناديق التحوط

لم تكن أسواق العملة في دائرة اهتمام صناديق التحوط، إلا من فترات ليست بالبعيدة، وينتمي لهذه الصناديق الأشخاص من ذوي الثروات الضخمة والذين يقومون باستثمارات لا تقل أحجام العقود فيها عن المليون دولار، وباستخدام هذه المبالغ كغطاء تقوم هذه الصناديق بالاقتراض بما يفوق الاستثمار الأولي بعدة مرات، وتتبع أي استثمار محتمل في أي منطقة من العالم، حيث تودع أموالها بالاستثمار بأداة واحدة أو عدة أدوات في نفس الوقت، وهم بذلك يضحون في السوق كميات ضخمة من العملات مما يجعل سوق العملة على درجة عالية من السيولة (الحجار، 2009، ص ص 104، 105).

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

الفرع الرابع: التقسيم الجغرافي لأسواق الصرف الأجنبي

تنقسم الأسواق الدولية للصرف الأجنبي جغرافياً إلى أربعة مجموعات رئيسية كما يلي (بن الزاوي، 2011/2010، ص ص 17، 18):

أولاً: الأسواق الأوروبية

تعتبر السوق الأوروبية السوق الأم بالنسبة لعمليات الصرف وقد بدأت تاريخياً كسوق للدولار الخارج من أمريكا، ومنطقة تجمع للودائع دولية النشاط في بنوك أوروبا، ومن أهم المراكز في السوق الأوروبية نجد كل من: لندن، فرانكفورت، زيوريخ، باريس، بالإضافة إلى مراكز أقل أهمية في كل من أمستردام، بروكسل، كوبنهاجن، جنيف، لكسمبورج، مدريد، ميلانو، أسلو، روما، ستكهولم، ويبدأ العمل في هذه الأسواق بعد ساعتين أو ثلاث ساعات بعد بدأ العمل في أسواق الشرق الأوسط.

ثانياً: الأسواق الأمريكية

بعد الحرب العالمية الثانية، تعاظمت موارد الولايات المتحدة الأمريكية وتزايد الطلب على الدولار، مما ساهم في بروز أسواق صرف أمريكية تتمتع بحرية تعاملات في ظل أوضاع اقتصادية مواتية، على عكس ما كان الأمر عليه في أوروبا، ومن أهم الأسواق الأمريكية: نيويورك، شيكاغو، لوس أنجلوس، وتفتح الأسواق أبوابها في هذه المجموعة بعد 05 ساعات من أسواق أوروبا.

ثالثاً: أسواق الشرق الأقصى وأسواق الشرق الأوسط

تتميز هذه المجموعة بكونها أول من يفتح أبوابها للتعامل نظراً لموقعها الجغرافي الذي تشرق فيه الشمس بداية، ومن أهم هذه الأسواق: طوكيو، هونغ كونغ، سنغافورة، وعن مجموعة أسواق الشرق الأوسط فقد ازدادت أهميتها بازدياد إيرادات النفط في بعض هذه الدول، وتفتح أسواقها بعد 05 ساعات من العمل في أسواق الشرق الأقصى، ومن أهم أسواق المجموعة: البحرين، دبي والرياض.

رابعاً: أسواق أخرى

توجد أسواق أخرى للصرف الأجنبي في مناطق كثيرة من العالم، في: الفلبين، أستراليا، جنوب إفريقيا، غرب أوروبا، ولكنها لا تعتبر مراكز كبيرة، وبالمقابل تنشأ أسواق الصرف المحلية في معظم الدول بغرض استبدال العملة المحلية بالعملة الأجنبية، وقد تتعدد أسواق الصرف داخل الدولة الواحدة كما هو الأمر في معظم الدول النامية، وقد تتوحد في سوق واحدة، وإذا ما تم ذلك يشكل البنك المركزي

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

والبنوك التجارية والمؤسسات المالية سوقا محلية شبه موحدة يتم خلالها التعامل بالعملة الأجنبية وفق أسعار صرف تكاد تكون مقاربة، أي ضمن حدود هوامش ضيقة.

المطلب الثاني: أنواع سوق الصرف الأجنبي

ينقسم سوق الصرف الأجنبي إلى: سوق الصرف التقليدي الذي يضم سوق الصرف العاجل وسوق الصرف الآجل، والأسواق المشتقة التي تضم سوق مبادلة العملة، الأسواق المستقبلية وأسواق خيارات العملة.

الفرع الأول: سوق الصرف العاجل (الحاضر)

يتم في سوق الصرف العاجل بيع وشراء العملات الأجنبية وفقا للسعر القائم أو الحالي على أن يتم الدفع والاستلام خلال يومين من أيام العمل بعد اليوم الذي تم فيه الاتفاق على المعاملة، ويسمى سعر الصرف الذي تتم على أساسه المعاملة "السعر العاجل" (خليل، 2005، ص 847).

وعليه يمتاز سوق الصرف العاجل بعدة خصائص أهمها:

- تشكل العمليات الفورية الجانب الأكبر من نشاط أسواق الصرف الأجنبي؛
- تسعير العملات يكون بالدولار حتى لو كان الدولار غير مشترك في الصفقات؛
- تنشط سوق الصرف على مدار 24 ساعة مستمرة بسبب الاختلاف الزمني بين المراكز المالية الدولية؛
- تلجأ البنوك المركزية إلى سوق الصرف الحاضرة من أجل التأثير على مستوى العرض والطلب للعملة من خلال بيع و شراء العملات، ومنه التأثير على أسعار صرف العملات ارتفاعا وانخفاضا؛
- تؤخذ أسعار البيع والشراء على أنها أسعار عاجلة إذا تم تحديد تاريخ التسليم في الصفقة المبرمة.

الفرع الثاني: سوق الصرف الآجل

يقتصر هذا السوق على العملات القوية فقط حيث يتم فيه بيع وشراء العملات وفقا للسعر المتوقع في المستقبل القريب، بمعنى أنه يتم الاتفاق اليوم على السعر الآجل ولكن التسليم يتم في تاريخ مؤجل في المستقبل، ومدة التأجيل قد تكون في حدود شهر أو 3 أشهر أو 6 أشهر أو سنة على أكثر تقدير.

ويرتبط السعر الآجل بالسعر العاجل، حيث قد تضاف علاوة إلى السعر العاجل في حالة توقع ارتفاع سعر الصرف، ويتم الخصم من السعر العاجل في حالة توقع انخفاض سعر الصرف.

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

ويتم حساب العلاوة أو الخصم وفق المعادلة التالية:

$$\text{العلاوة أو الخصم} = (\text{السعر الآجل} - \text{السعر العاجل}) / \text{السعر العاجل}$$

والفارق بين السعر الآجل والسعر العاجل هو حصيلة الفوارق بين معدلات الفائدة السائدة بين العملات المختلفة (يونس، 1999، ص 223).

ويمكن حساب سعر الصرف الآجل من اليوم الأول لتحرير عقد الصرف الآجل استناداً إلى ثلاثة عناصر:

- سعر الصرف الفوري السائد في السوق في تاريخ إبرام عقد الصفقة؛
- سعر الفائدة الذي يدفعه العميل إذا ما اقتترض قيمة العملة المباعة التي سيتم السداد فيها عند استحقاق العقد الآجل؛
- سعر الفائدة الذي يحصل عليه العميل إذا ما أودع قيمة العملة المشتراة في ودیعة ثابتة لفترة العقد الآجل.

وقد تنامت أهمية عمليات الصرف الآجل في سوق الصرف الأجنبي لتجنب تقلبات أسعار صرف العملات خلال الفترة الممتدة من تاريخ إبرام العقد حتى تاريخ التنفيذ، وعليه يمكن للمتعاملين في سوق الصرف الآجل تجنب الخسارة الناجمة عن انخفاض قيمة العملة موضوع العقد قبل تاريخ التسوية (خليل، 2005، ص 856).

هذا ويمتاز سوق الصرف الآجل بالخصائص التالية:

- لا تتدخل البنوك المركزية في سوق الصرف الآجلة مما يزيد من عمليات المضاربة؛
- العقود في هذه السوق نمطية، حيث تكون لفترات مختلفة ثلاث أشهر، ستة أشهر، تسعة أشهر... الخ؛
- لا يوجد سعر آجل رسمي؛
- العقود الآجلة للعملات الأجنبية تتم مباشرة بين البنوك أو عن طريق الوسطاء؛
- لا تسعر الأسعار الآجلة في البورصة.

الفرع الثالث: سوق مبادلات العملة

هي السوق التي تتم فيها مبادلة العملات بين الشراء الفوري لعملة ما وبيعها آجلاً في نفس الوقت أو العكس، بمعنى أنها تتضمن عقدين متزامنين أحدهما عقد شراء والآخر عقد بيع، قيمة كلا

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

العقدين واحدة، إلا أن تاريخي استحقاقهما مختلفان تفصل بينهما فترة زمنية، ويسمى الفرق بين سعر الشراء وسعر البيع بسعر المبادلة (مطر وآخرون، 2008، ص 128).

وفي معظم عمليات المبادلة يتم الشراء والبيع في نفس الوقت وبين نفس الأطراف، غير أنه يحدث أحيانا أن يشتري أحد المتعاقدين العملة شراء فوراً من جهة ثم يبيعهها آجلاً لجهة أخرى، وفي هذه الحالة يطلق على عملية المبادلة بالمبادلة الموجهة تمييزاً لها عن المبادلة التامة التي تتم بين نفس طرفي التعاقد في عمليتي الشراء والبيع.

ولتوضيح ذلك، نفترض أن أحد المستثمرين اقتترض مبلغاً بالدولار الأمريكي يسدد بعد 6 شهور، ثم قام ببيع هذه الدولارات الآن لسداد التزامات عليه بالين الياباني. واضح أن هذا المستثمر سيحتاج إلى دولارات بعد 6 شهور لسداد قرض الدولار الأمريكي، ولكي يتجنب احتمال شراء الدولارات مستقبلاً بأعلى من السعر الذي باع به الآن فإنه سيقوم بشراء الدولارات في السوق الحاضر شراءً آجلاً، بمعنى أن يشتري الدولارات الآن على أساس أن الدولارات بعد 6 شهور وبالطبع فالمستثمر سوف يتحمل فائدة نظير ذلك، حيث يتوقف سعر الفائدة على ظروف الطلب والعرض من العملات وكذلك على ضوء المخاطر المحتملة لتقلب أسعار الصرف في المستقبل (شموط و كنجو، 2008، ص 201).

الفرع الرابع: سوق العقود المستقبلية للعملات الأجنبية

في إطار العقود المستقبلية يتعهد الطرفان المتعاقدان ببيع أو شراء مبلغ محدد من عملة ما في تاريخ لاحق محدد هو الآخر وبسعر صرف متفق عليه مسبقاً، فهي عقود قانونية ملزمة تعطي لحاملها الحق في شراء أو بيع كمية نمطية محددة من أحد الأدوات المالية بسعر محدد وقت إبرام العقد على أن يتم التسليم في تاريخ لاحق وتواريخ الاستحقاق نمطية (مارس، جوان، سبتمبر، ديسمبر) (مدحت، 1997، ص 178).

ويختلف العقد المستقبلي عن بقية العقود الأخرى من حيث إمكانية تحويله من طرف إلى آخر، فكل طرف يمكن أن يبيع حقه في الاستلام أو التسليم خلال فترة سريان العقد (القريشي، 2008، ص 272).

وتقوم العقود المستقبلية للعملات الأجنبية على عنصرين هامين هما:

أولاً: نظام الهامش في العقود المستقبلية

يهدف نظام الهامش في العقود المستقبلية إلى ضمان وفاء جميع المتعاملين بالتزاماتهم وذلك بتقديم ضمان نقدي معين يسمى "الهامش" يسري على جميع المتعاملين في سوق العقود المستقبلية

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

(طاهري، جوان 2009، ص 164)، حيث يتعين على كل طرف من أطراف العقد إيداع نسبة من قيمة العقد لدى الوسيط وهو ما يسمى بالهامش المبدئي وقت إبرام العقد، ولا يعتبر هذا الهامش دفعة مقدمة أو عربون من ثمن العملة محل العقد بل ضمان لحماية أطراف الصفقة من مخاطر تخلف أي منهما عن الوفاء بالتزاماته الناتجة عن العقد، حيث يستخدم في تغطية الخسارة في العملية عند إعادة تقييمها في نهاية كل يوم، وتختلف قيمة الهامش حسب التغيرات التي تطرأ على الأسعار في السوق وحسب ما ينص عليه العقد، حيث تتراوح غالبا بين نسبة 0.1% و 10% من القيمة الاسمية للعقد.

ثانيا: غرفة المقاصة في سوق العقود المستقبلية

يتميز سوق العقود المستقبلية بتوفر تنظيم يعرف بـ "غرفة المقاصة" حيث يمتلك كل متدخل في السوق حسابا في هذه الغرفة يضمن من خلاله حقوق طرفي العقد، وعليه فإن غرفة المقاصة توفر الأمان في هذه الأسواق من خلال تطبيق أنظمة حماية ضد المخاطر التي تواجه المضاربين في هذه الأسواق، فهي ركن من أركان العقود المستقبلية تقوم بتسوية الصفقات المالية بين أعضاء السوق وتسهيل تدفق الأرصدة الناتجة عن تنفيذ العقود، كما أن الالتزامات لا تكون على البائع ولا على المشتري وإنما تكون على غرفة المقاصة التي تلعب دور البائع بالنسبة للمشتري ودور المشتري بالنسبة للبائع، وهو ما يتطلب منها انتقال العقد من يد الى يد بالبيع والشراء وعندما يحين تاريخ التسليم المحدد في العقد تقوم غرفة المقاصة بالترتيبات اللازمة (شوقي، 2002، ص 220)، وتقوم هي الاخرى بتأمين نفسها ضد مخاطر تخلف أحد أطراف العقد عن الوفاء بالتزاماته باستخدام ما يعرف بـ "هامش الصيانة".

وانطلاق مما سبق يمكن القول أن سوق العقود المستقبلية هي امتداد للسوق الآجلة، فالتغطية في السوق المستقبلي هي محاولة الوصول الى وضعية صرف في المستقبل مناقضة لوضعية الصرف الحالية في السوق الفورية، أما الاختلاف بين السوقيين فيمكن في أن تسوية العقود المستقبلية تتم يوميا وهو ما يعني أن المكاسب والخسائر في هذه العقود تسجل يوميا في العقد، إذ لا بد من توفر أموال من أجل تغطية هذه الخسائر وهو ما يعمل على التخفيف من المخاطر الائتمانية التي قد تصاحب العقود الآجلة، كما أن التسوية بين الطرفين في العقود المستقبلية تتم نقدا حيث تكون هناك فروقات بين السعر المتفق عليه في العقد المستقبلي والسعر الفعلي عند تاريخ انتهاء العقد.

الفرع الخامس: سوق خيارات العملة

عقد خيار العملة عبارة عن عقد يعطي لحامله الحق في بيع أو شراء عملات أجنبية بسعر يسمى "سعر التنفيذ" خلال فترة زمنية معينة، وذلك مقابل مبلغ معين يدفعه محرر العقد (البائع) الى مشتري

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

العقد يسمى "علاوة حق الإصدار"، ويكون لمشتري العقد الحق في الاختيار بين تنفيذ مضمون العقد أو عدم التنفيذ مقابل علاوة غير قابلة للرد يدفعها للبائع عند تاريخ إبرام العقد.

وتنقسم عقود الخيار على أساس نوع الصفقة إلى (شموط وكنجو، 2008، ص ص 172، 173):

- **خيار الشراء:** هو عقد بين طرفين (البائع والمشتري) يمنح فيه محرر العقد (البائع) الحق للمشتري في الاختيار بين شراء أو عدم شراء مبلغ معين من عملة معينة وفي تاريخ معين وبسعر يحدد مسبقاً في العقد، ويحصل مقابل ذلك على مبلغ من المشتري يسمى "العلاوة".

- **خيار البيع:** هو عقد بين طرفين (البائع والمشتري) يمنح فيه محرر العقد (البائع) الحق للمشتري في الاختيار بين بيع أو عدم بيع مبلغ معين من عملة معينة وفي تاريخ معين وبسعر يحدد مسبقاً في العقد، ويحصل مقابل ذلك على مبلغ من المشتري يسمى "العلاوة".

أما على أساس تاريخ تنفيذ العقد فتتقسم الخيارات إلى:

- **الخيار الأمريكي:** هو عقد يسمح فيه لمشتري العقد بأن يمارس حقه في الاختيار وذلك بالتنفيذ في أي وقت خلال فترة سريان العقد.

- **الخيار الأوروبي:** هو عقد يسمح فيه لمشتري العقد الحق في اختيار تنفيذ العقد فقط في تاريخ انتهاء صلاحية العقد.

والجدول الموالي يوضح حالات الربح والخسارة لكل من خيار البيع وخيار الشراء عند تاريخ تنفيذ العقد.

جدول رقم (01-02): حالات الربح والخسارة لخيار الشراء وخيار البيع لطرفي العقد عند موعد التنفيذ

نتيجة الخيار	خيار الشراء	خيار البيع
خيار مربح	سعر السوق < سعر التنفيذ (تنفيذ العقد)	سعر السوق > سعر التنفيذ (تنفيذ العقد)
خيار خاسر	سعر السوق > سعر التنفيذ (لا ينفذ العقد)	سعر السوق < سعر التنفيذ (لا ينفذ العقد)
خيار متكافئ	سعر السوق = سعر التنفيذ	سعر السوق = سعر التنفيذ

المصدر: الداغر محمود محمد، الأسواق المالية، دار الشروق للنشر والتوزيع، الأردن، 2005، ص 128.

المطلب الثالث: مخاطر الصرف الأجنبي

في الوقت الذي تبنت فيه معظم الاقتصاديات الضخمة نظام سعر الصرف العائم حظي موضوع مخاطر الصرف الأجنبي باهتمام بالغ نظرا للتقلبات المستمرة التي تميز سعر الصرف في ظل هذا النظام وما ينجم عنها من تبعات سلبية، حيث يبقى التعامل بالعملة الأجنبية من أخطر أنواع التعاملات لمن لا يمتلك الخبرة الكافية بالتعامل في أسواق العملات وهو ما سنحاول توضيحه من خلال هذا المطلب.

الفرع الأول: مفهوم خطر الصرف الأجنبي

يعرف خطر الصرف بأنه "الخسارة التي تتجم عن حصول تقلبات في سعر صرف العملة الوطنية مقابل العملة الأجنبية، أي أن مخاطر الصرف مرتبطة أساسا بأسعار الصرف المتغيرة، فبقدر ما تكون التقلبات في سعر الصرف واسعة بقدر ما تكبر المخاطر الناجمة عنها، ومن التأثيرات السلبية لمخاطر الصرف أنها تثبط المبادرة الاقتصادية الخاصة بالتعامل بالعملة الأجنبية، كالتصدير والاستيراد والاقتراض الدولي والاستثمار الأجنبي وغيرها. لذلك فإن مخاطر الصرف من شأنها أن تؤثر سلبا على مختلف المتعاملين بالعملة الأجنبية، ومن ثم على النمو الاقتصادي بكل ما له من انعكاسات على مستوى التوظيف ومستوى المعيشة" (مجيطنه، 2013، ص 102).

كما يعرف خطر الصرف بأنه "التغير الإجمالي المتزايد في قيمة النقد الوطني الناتج عن تغيرات أسعار الصرف وهو يمس القروض، التحويلات والديون بالعملة الصعبة" (Michel, 2003, p 142).

وعليه فإن خطر الصرف يتمحور حول الضرر الذي يلحق بالنتائج المالية للمؤسسات ذات العلاقات الاقتصادية مع الخارج من جراء التقلبات في أسعار صرف عملات التقييم لأنشطة تلك المؤسسات.

الفرع الثاني: مخاطر عمليات الصرف الأجنبي

يمكن التمييز بين أنواع عديدة من مخاطر الصرف الأجنبي وهي كالاتي:

أولا: المخاطر المالية

إن أكثر المخاطر وضوحا هي تلك التي تنشأ بسبب تغيرات قيمة العملة والتي تحدث فجأة وبحدة في بعض الأحيان، وهذه التقلبات تتكرر باستمرار في ظل نظام تعويم أسعار الصرف، وقد جاء في أحد

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

الإحصائيات أن تقلبات قيمة العملة خلال يوم واحد تراوحت بين 1.5% و 3% وأن التقلبات خلال ثلاثة شهور تراوحت بين 3.1% عام 1974 إلى 25% عام 1976، وقد حدث أن فقدت البيزيتا الإسبانية عام 1976 نسبة 10% من قيمتها خلال ساعات قليلة (مدحت، 1997، ص 133).

ثانيا: مخاطر التغيرات في أسعار الفائدة

مع بداية السبعينيات أخذت التقلبات في أسعار الفائدة في الدول الصناعية المتقدمة والمؤثرة في تحركات رؤوس الأموال الدولية تتخذ مدى أوسع، كما أنها أصبحت أكثر سرعة في حدوثها مقارنة مع تذبذباتها السابقة في الخمسينات والستينات، حيث كانت تقلباتها تتم في حدود 2% و 3%، وترجع هذه التقلبات في أسعار الفائدة في هذه الدول إلى:

- التغير في معدلات التضخم؛
- التغير في معدلات النمو الاقتصادي؛
- حالة ميزان المدفوعات ومكوناته؛
- التضارب في توليفة السياسات النقدية والمالية بين هذه الدول.

وقد أدى التحرير المالي إلى زيادة حركة رؤوس الأموال الدولية حيث نتج عنه هذه الأخيرة نحو الدول التي تعطي أسعار فائدة أعلى وبالتالي يزيد الطلب على عملات هذه الدول والعكس صحيح، إذن فالتقلبات في أسعار الفائدة ستشكل خطرا على عمليات الصرف الأجنبي (الحمزاوي، 2004، 92).

ثالثا: المخاطر الائتمانية

وتسمى كذلك بخطر الطرف المقابل وينص عادة في عقود الائتمان الذي يمنح بالعملة الأجنبية على التزام كل طرف بتسليم العملة موضوع العقد للطرف الآخر بالسعر والموعود المتفق عليه في العقد، وهناك مخاطر تنشأ من احتمال عدم وفاء أي من الطرفين بالتزامه (توفيق، 2010، ص 214)، وينقسم خطر الطرف المقابل إلى خطرين:

- **خطر التسليم:** هو عبارة عن خطر إفلاس الطرف المقابل يوم استحقاق العملية وهو أخطر من خطر القرض لأنه يؤدي إلى خسارة كلية لمبلغ العملية.
- **خطر القرض:** ويتمثل في إمكانية إفلاس الطرف المقابل قبل حلول موعد استحقاق العملية.

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

ومما يزيد هذه المخاطر ثقلا هو إذا كانت القروض مقدمة بالعملات الأجنبية، فتعثر مثل هذه القروض يدفع البنوك الى الإحجام عن تقديم قروض بالعملة الأجنبية مما يؤثر سلبا خاصة من جانب عرض العملات الأجنبية وهو ما يدفع بأسعار صرفها الى الارتفاع، كما أنه ينعش السوق السوداء فترتفع أسعار هذه العملات.

رابعا: مخاطر الصرف المرتبطة بالعمليات التجارية

كل مؤسسة تباشر عمليات تصدير أو استيراد مفوترة بعملة تختلف عن عملتها الوطنية فهي معرضة لخطر الصرف التجاري حيث أن تسديد هذه العمليات يمكن أن يتم بسعر صرف مختلف عن سعر الصرف لحظة عقد الصفقة، إذن خطر الصرف بذلك هو نتيجة الفارق الزمني الذي يمكن أن يوجد بين تسديد هذه العمليات والاتفاق عليه (بن رجم، 2010، ص 73).

خامسا: مخاطر المضاربة

يعرف عالم المصارف وسوق الصرف الأجنبي تطورا هائلا في استخدام الحاسبات الآلية وأجهزة الاتصالات حيث أضحت عمليات المضاربة أكثر انتشارا وأسرع مما كانت عليه ومن ثم أصبحت أكثر ضررا الأمر الذي نلمسه بوضوح في أسواق الصرف الأجنبي الفورية ما أعطى أهمية أكثر لعمليات العقود الآجلة والمبادلات وكذا عقود المستقبلات إضافة إلى عقود الخيار.

سادسا: المخاطر التي تقع في مجريات النشاط اليومي

قد تقع بعض الأخطاء خلال سير عمل البنك كأن تدرج العملة غير المطلوبة أو يدرج سعر الصرف الخطأ، أو قد توجه الأرصدة بالعملة الأجنبية بطريق الخطأ إلى حساب آخر غير الحساب المقصود...الخ.

سابعا: المخاطر الناجمة عن إعادة تقييم المراكز المفتوحة

قد تحقق خسائر للبنك عند إعادة تقييم مراكز العملات الأجنبية المفتوحة لديه والتي تجرى عادة مرة كل شهر، وتختلف أساليب إعادة التقييم، إلا أن الأسلوب الأكثر إتباعا هو أن يتم تقييم كافة المراكز

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

المفتوحة للعملة الأجنبية على أساس أعلى سعر معن في السوق في نهاية عمل اليوم الذي يتم فيه إعادة التقييم (مدحت، 1997، ص 136).

الفرع الثالث: تقنيات التغطية من مخاطر الصرف

يمكن التمييز بين نوعين من تقنيات التغطية من مخاطر الصرف: تقنيات داخلية وأخرى خارجية نوضحها على النحو التالي:

أولاً: تقنيات التغطية الداخلية لمخاطر الصرف الأجنبي

وتتمثل في السياسات التي تتبعها الإدارة المالية للمجموعة لتخفيض مخاطر العملة والتي تنتج عن العلاقات المالية بين الوحدات التابعة لها بدون الدخول في عقود مع أطراف أخرى خارج المجموعة كالبنوك مثلاً، وتضم هذه التقنيات مايلي:

أ- **تقنية المقاصة:** تتبع هذه التقنية الشركات التي تتعامل مع بعضها البعض داخل المجموعة حيث تجرى المقاصة بين المستحقات والمطلوبات الخاصة بكل منها اتجاه الأخرى دون الاحتفاظ بمراكز مكشوفة بالنقد الأجنبي في دفاتها، ويجري تسوية الصافي بسداده لهذا الطرف أو ذاك، وهذا الأسلوب سيخفض من عدد المدفوعات التي تتم بين الوحدات المختلفة داخل المجموعة ويخفض أيضاً من المصاريف البنكية، كما يساعد على إحكام الرقابة على التسويات المالية الداخلية بين الوحدات المختلفة (مدحت، 1997، ص 194) وذلك من خلال إجراء مقاصة بين ذمة ودين محررين بنفس العملة ولهما نفس تاريخ الاستحقاق.

ب- **تقنية المطابقة:** قد يستخدم مصطلح المقاصة والمطابقة كمصطلحين مترادفين إلا أنه يوجد في الحقيقة اختلاف بينهما فالمقاصة مصطلح يستخدم في حالة التدفقات النقدية بين وحدات اقتصادية تضمها مجموعة واحدة، أما المطابقة فتستخدم بين هذه الوحدات بعضها البعض أو بينها وبين طرف ثالث، وفي هذه التقنية يتم مطابقة أو تسوية التدفقات النقدية الداخلة والخارجة داخل المجموعة بنفس العملة للتخلص من تقلبات سعر الصرف.

ج- **تقنية التعجيل والتأخير:** ويقصد بها تعديل الشروط الائتمانية السارية بين الشركات وتتبع هذه التقنية بالنسبة للمدفوعات المتعلقة بوحدة مختلفة داخل المجموعة، فالتعجيل يقصد به سداد التزام مالي

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

في موعد مبكر عن استحقاقه، أما التباطؤ فهو سداد التزام مالي بعد فترة من تاريخ استحقاقه، وتهدف التقنية إلى الاستفادة من التغيرات المتوقعة لأسعار الصرف بالزيادة أو الانخفاض بما يتفق مع مصلحة الوحدة.

د- تقنية إصدار الفواتير بعملة أجنبية قليلة التقلبات: تفيد هذه التقنية في أن يلجأ المصدر إلى إصدار فواتير البضاعة المشحونة بالعملة التي يتقون في ثباتها أو بالعملة التي لها سوق صرف أجل لتوفير التغطية، ويفضل المصدر إصدار فواتير البضاعة المصدرة للخارج بعملة دولته حتى لا يتعرض لمخاطر سوق الصرف ونفس الشيء ينطبق على المستورد أو المشتري.

هـ- إدارة الأصول والخصوم: ويقصد بها إدارة بنود الأصول والخصوم في الميزانية وذلك من خلال زيادة المراكز المكشوفة للتدفقات النقدية الداخلة للشركة بعملات من المتوقع ارتفاع قيمتها وفي نفس الوقت زيادة التدفقات النقدية الخارجة من الشركة وبعملات من المتوقع تخفيض قيمتها، أو العمل على موازنة التدفقات النقدية الداخلة إليها مع التدفقات النقدية الخارجة منها إذا كانت بنفس العملة (مدحت، 1997، ص 196)، ولا بد أن يتم ذلك بدراسة وافية لإمكانيات المؤسسة المالية وكذا قدرتها التفاوضية والتخزينية، إضافة إلى قدرة العميل على تنفيذ الصفقة، وذلك من خلال إعداد استراتيجية للمؤسسة بشأن الصادرات والواردات وتحقيق التوازن بينهما.

ثانيا: تقنيات التغطية الخارجية لمخاطر الصرف الأجنبي

ويقصد بتقنيات التغطية الخارجية الدخول في علاقات تعاقدية مع طرف آخر خارجي لتغطية

مخاطر تقلبات أسعار الصرف، وفيما يلي نورد أهم هذه التقنيات:

أ- الإقتراض قصير الأجل: إذا كان لأحد المصدرين مبالغ بعملة أجنبية تستحق بعد ثلاثة شهور مثلا فإنه يقوم بالحصول على قرض بنفس العملة لمدة ثلاثة شهور بحيث تغطي مستحقته المالية الآجلة قيمة القرض وفوائده، ثم عليه في نفس الوقت تحويل قيمة القرض إلى عملته طبقا لسعر الصرف الفوري ومن ثم إيداع الحصيلة في وديعة لمدة ثلاثة شهور، وعندما يتم تحصيل مستحقته من المستورد يقوم بتسديد القرض الذي كان قد حصل عليه وفوائده.

ب- خصم الكمبيالات المسحوبة بالعملة الأجنبية: وذلك عندما يكون تسديد قيمة السلعة المستوردة بكمبيالات يسحبها المستورد لصالح المصدر لاستحقاقات آجلة مختلفة (والمعروفة باسم تسهيلات

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

الموردين) فإن المصدر قد يعمل على خصم الكمبيالات لدى أحد البنوك في دولة المستورد والحصول على قيمتها فوراً مقابل عمولة يدفعها للبنك الذي قام بعملية الخصم.

ج- اللجوء لشركات تحصيل الديون: وهو أن تتبع الشركة مستحقاتها المالية بالعملة الأجنبية إلى إحدى شركات تحصيل الديون مقابل التنازل عن نسبة من هذه المستحقات لها. وتصبح شركة تحصيل الديون في هذه الحالة دائناً أصلياً في مواجهة المدين وعليها تحصيل مستحقاتها منه بدون الرجوع إلى البائع.

د- الحصول على ضمانات حكومية: تعمل بعض الوكالات الحكومية في كثير من البلدان على تشجيع الصادرات بتقديم ضمانات لتغطية المخاطر الائتمانية المرتبطة بالتصدير، وكذلك لتغطية مخاطر تقلبات سعر الصرف وذلك مقابل قيام المصدر بتسديد عمولة بسيطة للوكالة كي تتحمل الخسائر التي تنجم عن التأخير عن الدفع أو تقلب سعر الصرف في غير صالح المصدر، ومن هذه الوكالات نذكر: وكالة ضمان قروض التصدير وبنك الصادرات والواردات، وفي هذا الإطار تقوم البنوك التجارية بمنح ائتمان للمصدرين بشروط ميسرة في ظل الضمانات التي تقدمها هذه الوكالات الحكومية، ونظراً لاشتداد حدة المنافسة بين الدول المصدرة للسلع الرأسمالية أصبحت هذه الوكالات تعرض دعماً مالياً لتسديد الفوائد التي تحتسب على التمويل الائتماني الذي يمنح للمصدرين (مدحت، 1997، ص 191، 193).

المبحث الثالث: سياسة سعر الصرف

تعتبر سياسة الصرف من أهم السياسات الاقتصادية الكلية وذلك لكونها تشكل الى جانب السياسات الاخرى آلية فعالة لحماية الاقتصاد المحلي من الصدمات الخارجية والداخلية، حيث تلجأ إليها السلطات النقدية بمختلف دول العالم لإدارة الاقتصاد الوطني ودعم نموه والحد من الخلل في توازناته. ونظرا للأهمية البالغة التي تكتسيها سياسة سعر الصرف تم تخصيص هذا المبحث لتوضيح ماهية سياسة سعر الصرف من حيث المفهوم، الأهداف، وكذا أهم العوامل المؤثرة في اختيار هذه السياسة، وتوضيح أدوات سياسة سعر الصرف.

المطلب الأول: ماهية سياسة سعر الصرف

تأخذ سياسة سعر الصرف من معطيات سعر الصرف موضوعا لتدخلها معتمدة في ذلك على العلاقة الموجودة بين سعر الصرف والمتغيرات الاقتصادية الاخرى، لذا كان لزاما علينا توضيح مفهوم هذه السياسة، وأهدافها، وكذا أهم العوامل المؤثرة في اختيارها وذلك على النحو التالي:

الفرع الأول: مفهوم سياسة سعر الصرف

سياسة 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، أي أنها تتمثل في الإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية في ظل أي نظام تعتمده قصد توجيه عملتها المحلية خدمة لاقتصادها وبرامجها التنموية" (عبد المطلب، 2016، ص 63).

كما تعد سياسة سعر الصرف من أهم السياسات الاقتصادية في الوقت الحالي، إذ أنها تعبر عن مجموع التوجيهات والتصرفات للسلطات النقدية والتي لها انعكاسات على نظام وواقع سعر الصرف، فهدفها الرئيسي والشامل هو تحقيق الرفاهية العامة، وهي بذلك تسعى الى تحقيق معدل نمو اقتصادي جيد، والبحث عن التشغيل الكامل والتوازن الخارجي، والتحكم في التضخم.

الفرع الثاني: أهداف سياسة سعر الصرف

تسعى سياسة سعر الصرف إلى تحقيق مجموعة من الأهداف، نذكر منها ما يلي (قدي، 2003، ص ص 131، 133):

ثالثاً: توزيع الدخل

يؤدي سعر الصرف دوراً هاماً في توزيع الدخل بين الفئات أو بين القطاعات، فعند ارتفاع القدرة التنافسية لقطاع التصدير التقليدي (مواد أولية، زراعة) نتيجة انخفاض سعر الصرف الحقيقي فإن ذلك يجعله أكثر ربحية، ويعود الربح من هذا الوضع إلى أصحاب رؤوس الأموال في الوقت الذي تتخفف فيه القدرة الشرائية للعمال، وعند انخفاض القدرة التنافسية الناجمة عن انخفاض سعر الصرف الاسمي فإن ذلك يؤدي إلى ارتفاع القدرة الشرائية للأجور في الوقت الذي تتخفف فيه ربحية الشركات العاملة في قطاع السلع الدولية فتقلص استثمارها.

رابعاً: تنمية الصناعات المحلية

يمكن للبنك المركزي اعتماد سياسة لتخفيض أسعار الصرف من أجل تشجيع الصناعة الوطنية، فقد قام البنك الفدرالي الألماني سنة 1948 م بتخفيض هام للعملة مما شجع الصادرات، وفي مرحلة ثانية قام باعتماد سياسة العملة القوية، كما اعتمدت السلطات النقدية اليابانية أيضاً سياسة التخفيض لحماية السوق المحلي من المنافسة الخارجية وتشجيع الصادرات.

الفرع الثالث: العوامل المؤثرة في اختيار سياسة سعر الصرف

إن اختيار الدولة لسياسة سعر صرف معينة يخضع لعوامل عديدة، بعضها يتعلق بالدولة نفسها والبعض الآخر يتعلق بالمحيط الخارجي، وفيما يلي أهم العوامل المؤثرة في اختيار سياسة سعر الصرف (بوعبد الله، 2014/2013، ص ص 103، 104):

أولاً: الاستقرار السياسي والاقتصادي للدولة

إن الدول التي تتمتع باستقرار سياسي واقتصادي تحقق معدلات متزايدة من النمو وزيادة في حجم التبادل التجاري مع العالم تستطيع أن تتبع سياسات أكثر استقراراً ونجاحاً وفاعلية، وتعطي حافزاً لتدفق رؤوس الأموال الأجنبية إليها، وبالتالي تدعم من مكانتها النقدية وتعزز من استقرارها الاقتصادي، على عكس الدولة المضطربة التي تعاني من أزمات سياسية واقتصادية والتي نجدها غير قادرة على اتباع سياسة أسعار صرف ثابتة ومستقرة مما يؤدي إلى فشل سياستها باستمرار.

ثانياً: السياسة العالمية والحروب والكوارث

إن ما يحدث في مجال السياسة وما ينشأ عنه من تحولات في علاقات الدول والتغيرات في مراكز القوى والتحالفات وغيرها من الأمور، إضافة إلى حالات الحروب والكوارث الطبيعية كل ذلك يخلق

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

ضغوطات على موازين المدفوعات ويؤدي بالدول لاتخاذ واللجوء الى سياسات أسعار صرف تتلاءم مع المستجدات محاولة منها لتحقيق الاستقرار النقدي والمالي ومنع حالات الانهيار والأزمات الاقتصادية الحادة.

ثالثا: القدرة النسبية للدولة للتدخل في أسواق الصرف

إن الدول التي تمتلك موارد مالية كافية واحتياطيات بالعملات الأجنبية وافرة أكثر قدرة على التدخل في أسواق الصرف والدفاع عن أسعار الصرف، وبالتالي انتهاج سياسات ناجحة وفعالة لأسعار الصرف، على عكس الدول الفقيرة ذات المديونية الخارجية المرتفعة والتي تعاني من نقص في مواردها واحتياطياتها بالعملات الأجنبية، فهذه الدول لا تستطيع التأثير بشكل فعال والتدخل في أسواق العملات بالقدر اللازم والكافي، ووضع حد للمضاربات على عملاتها الوطنية والتي تجرى في أسواق الصرف الرسمية أو في الأسواق الموازية.

رابعا: طبيعة العملة

إن الدول التي تركز عملاتها على اقتصاديات قوية ونشطة والتي تعرف بمصطلح العملات الصعبة تتحدد أسعار صرفها خارج إطار سيطرة دولها، وذلك لأنها تتداول على نطاق واسع جدا في العالم، وهذه العملات تحتل أهم حيز ونشاط في أسواق أسعار الصرف العالمية، وبالتالي تتحدد أسعار صرف هذه العملات بناء على عوامل كثيرة أهمها المضاربات والتوقعات وغيرها، فالدولة لا تستطيع السيطرة على ما يجري من تغيرات في أسعار صرف عملتها، وتكون سياسة أسعار الصرف التي تنتهجها متأثرة الى حد بعيد بما يحدث خارج حدودها.

خامسا: حرية الدولة

وذلك من حيث تقيدها أو اتباعها لبرنامج تصحيح اقتصادي معين أو لا، وذلك لأن مثل هذه البرامج تحتم على الدولة انتهاج سياسات معينة، كما أن للقوة الاقتصادية والسياسية والمكانة التي تحتلها في التجارة الدولية أثر كبير في انتهاجها لسياسة صرف معينة دون الأخرى.

سادسا: الشركاء التجاريين للدولة

إن من أهم العوامل التي تؤثر على سياسة أسعار الصرف بشكل مباشر الشركاء التجاريين للدولة وعلاقتها الاقتصادية مع العالم الخارجي، والأهمية النسبية للعملات المختلفة في تغطية هذه المعاملات.

سابعاً: نظام النقد الدولي

إن لنظام النقد الدولي أثر كبير على مختلف المراحل التاريخية لسياسات أسعار الصرف، فسياسة سعر الصرف الثابت كانت الخيار الوحيد آنذاك بسبب إلزام الدولة بقاعدة الذهب، وفي ظل نظام بريتن وودز أيضاً كانت سياسة أسعار الصرف الثابتة هي السائدة، ولكن أعطها هذا النظام مرونة قليلة ومحدودة تمثلت بهامش 1% عن أسعار التعادل في البداية ثم 10%، أما المرحلة الموالية فقد أعطت مرونة أكثر لأسعار الصرف وبالتالي للسياسات، فظهرت سياسات عديدة لأسعار الصرف التي تراوحت بين التعويم الكامل المطلق وأسعار الصرف الثابتة بناء على وضع الدولة، وعليه نجد أن لتطورات نظام النقد الدولي أثراً بالغاً في اتباع سياسة سعر صرف معينة دون أخرى.

المطلب الثاني: أدوات سياسة سعر الصرف

لتحقيق الأهداف المنشودة من سياسة سعر الصرف تستخدم السلطات النقدية العديد من الوسائل والأدوات نذكرها فيما يلي:

الفرع الأول: سياسة تعديل سعر صرف العملة

عندما ترغب السلطات النقدية في تعديل توازن ميزان المدفوعات تقوم بتخفيض العملة أو إعادة تقويمها لما تتدخل في ظل نظام سعر الصرف الثابت، أما عندما تتدخل في ظل نظام سعر الصرف العائم فتعمل على التأثير على تحسين أو تدهور قيمة العملة.

أولاً: سياسة تخفيض قيمة العملة

لفهم سياسة تخفيض قيمة العملة لابد من التعرض الى مفهوم هذه السياسة، وأهميتها، وكذا آثارها وشروط نجاحها، وذلك على النحو التالي:

1- مفهوم سياسة تخفيض قيمة العملة

هي تلك العملية التقنية التي تقوم بموجبها الدولة بتخفيض قيمة العملة المحلية اتجاه قاعدة نقدية معينة، 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 إجراء إداري رسمي لإعادة النظر في تحديد سعر صرف العملة المحلية والعودة الى المستوى التوازني الحقيقي مع باقي العملات خاصة القوية منها، يتم بقرار تتخذه السلطات النقدية بناء على سياسة مقصودة من أجل تحقيق أهداف معينة، أما مفهوم "انخفاض قيمة العملة" فهو

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

حالة عفوية تلقائية نتيجة ظروف اقتصادية كارتفاع أسعار السلع أو لزيادة عرض العملة في سوق الصرف الأجنبي، وهناك عدة عوامل قد تؤدي إلى انخفاض القيمة الخارجية للعملة لعل من أهمها: زيادة حجم الواردات وانخفاض حجم الصادرات، ارتفاع معدل التضخم المحلي، انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية المحلية وارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية في الخارج (صيد، 2013، ص 63).

وعند القيام بتخفيض العملة لابد من الأخذ بعين الاعتبار كل المتغيرات التي لها علاقة في تحديد نسبة التخفيض، وتتمثل هذه العوامل في:

- قيمة عجز الميزان التجاري؛
- كميات وأسعار الصادرات والواردات؛
- الأجور والنفقات للأعوان الاقتصاديين؛
- يجب أن تتراوح نسبة التخفيض بين 10% و 15% حتى يسهل التحكم فيه.

2- أهمية سياسة تخفيض قيمة العملة

إن التخفيض يجعل من أسعار الصادرات تنخفض من منظور الأجانب، وبالتالي فإن الطلب الأجنبي على المنتجات المحلية يميل إلى الارتفاع، أما بالنسبة للواردات ترتفع قيمتها بالنسبة للعملة الوطنية، هذا ما يجعل من حجم الواردات يميل إلى الانخفاض، وفي هذه الحالة فإن المنتجين يقومون بتحويل أو نقل عوامل الإنتاج إلى القطاعات التي تسمح لهم بتحقيق مردودية أكثر، ولهذا يفضلون الإنتاج في قطاعي التصدير وإحلال الواردات، وفي هذا الإطار يمكن أن يكون سعر الصرف أداة تسيير للعرض والطلب والتخصيص الفعال للموارد، ولا يؤثر التخفيض في حساب التجارة المنظورة فحسب، حيث يساهم من جهة أخرى في تحسين وضعية حساب التجارة غير المنظورة الراجع إلى زيادة إقبال الطرف الأجنبي على الخدمات المحلية التي يراها منخفضة التكلفة، ويحد من جهة أخرى إقبال الطرف المحلي على الخدمات الأجنبية، كما يحدث هذا مع رأس المال الأجنبي الذي يساهم في تحسين وانتعاش حساب رأس المال، بالإضافة إلى التأثير المباشر على ميزان المدفوعات قد يكون للتخفيض شأن في زيادة دخل الفئات المنتجة وتخفيف عبء مديونيتها، وذلك لتسهيل تصريف منتجاتهم في الأسواق الخارجية أو ارتفاع أثمانها في الأسواق العالمية، إضافة إلى حماية الصناعة الناشئة، قد يهدف التخفيض إلى علاج مشكلة البطالة في الاقتصاد الوطني حيث ينتج عنه التوسع في الصناعات التصديرية، وقد يقصد من التخفيض أحياناً زيادة موارد الخزنة العامة للدولة بما يتضمنه من إعادة تقويم رصيد الذهب المتاح لديها وفقاً للسعر الجديد (بربري، 02، 05 ديسمبر 2006، ص42).

3- آثار سياسة تخفيض قيمة العملة

- يمكن إيجاز آثار سياسة تخفيض قيمة العملة فيما يلي (عبد المطلب، 2016، ص ص 71، 72):
- قد تساهم سياسة تخفيض العملة في إضعاف قدرة الدولة على توجيه سلعة نحو التصدير نتيجة لانخفاض قدرتها التنافسية في الأسواق العالمية؛
 - لجوء المقيمين إلى ادخار عملات أجنبية بدل المحلية وميولهم إلى الاستهلاك نظرا لضعف الثقة في عملتهم المحلية، وبالتالي انخفاض معدل الادخار القومي مما يؤثر سلبا على إمكانية تمويل المشاريع التنموية؛
 - ظهور المضاربات وتوجيه رؤوس الأموال إلى الاستثمار في المجالات ذات العائد السريع؛
 - عادة ما يؤدي التخفيض لزيادة عبء المديونية الخارجية المعبر عنها بالعملة المحلية؛
 - يحدث التخفيض آثارا تضخمية كبيرة مما يساهم في حدوث ضرر بأصحاب الدخل الثابتة.

4- شروط نجاح سياسة تخفيض قيمة العملة

لنجاح سياسة تخفيض قيمة العملة المحلية لابد من توفر الشروط التالية (قدي، 2003، ص ص 134، 135):

- 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 لارتفاع في الطلب أو الطلب الجديد الناجم عن ارتفاع الصادرات؛
- ضرورة توفر الاستقرار 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- ليرنر والذي ينص على أن يكون مجموع مرونة الطلب ومرونة الصادرات أكبر من الواحد الصحيح، وللاشارة فسيتم شرح شرط مارشال- ليرنر لنجاح سياسة التخفيض بالتفصيل بالضبط في مدخل المرونات كآلية لعلاج الاختلال في ميزان المدفوعات وذلك في الفرع الثالث من المطلب الثاني من المبحث الرابع من هذا الفصل.

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

ثانيا: سياسة رفع قيمة العملة (إعادة تقييمها)

هي عملية تشير إلى زيادة عدد الوحدات من العملات الأجنبية مقابل الوحدة الواحدة من العملة المحلية، وتهدف هذه العملية إلى تخفيض الفائض التجاري بعد رفع سعر السلع المصدرة وتخفيض سعر السلع المستوردة، ففائض ميزان المدفوعات المستمر لأمد طويل يمثل بالنسبة للدولة مساوئ عدة نظرا لكونه يسبب تدفقا للسيولة التي تعتبر ضمن العوامل التضخمية (عبد المطلب، 2016، ص 72)، وعليه فإن سياسة رفع قيمة العملة تعني إعادة تقييم العملة وهي عكس سياسة تخفيض العملة تماما، فإذا كان التخفيض يؤدي إلى تنمية قطاع الصادرات فإن رفع قيمة العملة يؤدي إلى نتائج سلبية على قطاع الصادرات يتمثل في انخفاض مداخيل المصدرين بالعملة المحلية لقاء السلع المصدرة بالمقارنة مع عائداتهم قبل رفع قيمة العملة، على العكس فإن هذه العملية لها الأثر الايجابي بالنسبة للمستوردين حيث ترتفع مداخيلهم وذلك لانخفاض أسعار السلع المستوردة مقارنة بالسلع المحلية.

ومن أسباب هذه السياسة نجد: وجود فائض في ميزان المدفوعات، والارتفاع الحادث في الأسعار العالمية لسعة استراتيجية، كما تستخدم لتدعيم العملات الأجنبية الاخرى (عبد المطلب، 2016، ص 72).

وتقوم بهذه السياسة فقط الدول التي تمتلك احتياطات ضخمة من العملات الأجنبية، وقدرات تنافسية كبيرة، ومواقع هامة في الأسواق الدولية، وعليه يمكن القول أن سياسة التخفيض هي السياسة الأكثر استخداما من قبل الدول خاصة لزيادة تنافسية صادراتها، أما سياسة رفع قيمة العملة فهي قليلة الاستخدام إلا في حالة محاربة التضخم أو بضغط من طرف القوى العظمى لتخفيض القدرة التنافسية لصادرات الدول المنافسة.

الفرع الثاني: سياسة الرقابة على الصرف الأجنبي

لتوضيح سياسة الرقابة على الصرف الأجنبي نتعرض الى مفهوم هذه السياسة وكذا وسائل الرقابة على الصرف الأجنبي، وذلك على النحو التالي:

أولا: تعريف سياسة الرقابة على الصرف الأجنبي

في ظل هذا النظام تتحقق المساواة بين الصادرات والواردات عن طريق تدخل الدولة المباشر بتحديد الواردات والرقابة على رؤوس الأموال (حشيش ومجدي، 2003، ص 103)، حيث لا تسمح

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

الدولة للمقيمين فيها بحرية بيع وشراء النقد الأجنبي بلا قيد ولا شراء ولكنها تلزم كل من يحصل على عملات أجنبية من الخارج ببيعها للسلطات الرسمية مقابل العملة الوطنية، وعلى كل من يرغب في الحصول على عملات أجنبية لتسوية أي نوع من المدفوعات الى الخارج أن يطلب من هذه السلطات الترخيص له بذلك، فجوهر نظام الرقابة يتمثل في توزيع الكمية التي تحصل عليها الدولة من الصرف الأجنبي على أوجه الطلب الممكنة.

ثانيا: وسائل الرقابة على الصرف الأجنبي

الرقابة على الصرف جزء لا يتجزأ من سياسات التخطيط الاقتصادي، فوضع خطة اقتصادية تتطلب إحكام الرقابة على الصرف الأجنبي وقد تكون مباشرة أو غير مباشرة.

1- وسائل الرقابة المباشرة: يستخدمها البنك المركزي وهي كالاتي (عبد المطلب، 2016، ص ص 75،76):

أ- التدخل المباشر: يتضمن قيام الحكومة بتثبيت سعر الصرف عند مستوى أقل أو أعلى من سعر الصرف السائد في سوق الصرف، وذلك عن طريق شراء أو بيع العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية عند مستوى السعر المحدد.

ب- تقييد الصرف الأجنبي: يتم تجميع العملات الأجنبية المكتسبة في البنك المركزي وتقييدها من خلال ما يلي:

- التخصيص طبقا للأولويات: وذلك لتمويل الواردات الضرورية؛
- أسعار الصرف المتعددة: وذلك بهدف تقليل قيمة الواردات وزيادة قيمة الصادرات بالعملات الأجنبية لتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات؛
- الحسابات المجمدة: تقوم الدولة بتقييد المدفوعات على الواردات التي تستحق للدائنين الأجانب في شكل حسابات مجمدة بالبنك المركزي ولا يسمح لهم بالتصرف في هذه الحسابات إلا بشروط معينة.

ج- اتفاقيات المقاصة: يتم الاتفاق بين دولتين بفتح لكل منهما حسابا للدولة الاخرى بعملتها المحلية ببنكها المركزي، حيث تتم تسوية المدفوعات حسب الاتفاق على أسعار صرف معينة وتعرف هذه الاتفاقيات باسم الاتفاقيات الثنائية.

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

د- اتفاقيات الدفع: تعتبر اتفاقيات ثنائية ولكنها أكثر شمولاً، حيث تشمل إضافة إلى المعاملات بالسلع معاملات الخدمات مثل: رسوم الشحن، خدمة الديون، خدمات السياحة وغيرها.

2- وسائل الرقابة غير المباشرة: تتمثل في الآتي (عبد المطلب، 2016، ص 77):

أ- القيود الكمية: تتمثل في تقييد الواردات عن طريق حصص الاستيراد ورفع الضرائب والرسوم الجمركية وذلك للحد من العجز في ميزان المدفوعات.

ب- تقديم إعانات التصدير: تهدف هذه الإعانات إلى تنشيط الصادرات وزيادة قيمتها الكلية وتكون أكثر فعالية في حالة الصادرات مرتفعة المرونة.

ج- رفع أسعار الفائدة: تؤثر هذه العملية في أسعار الصرف من خلال تأثيرها على حركات رؤوس الأموال داخل وخارج الدولة، فزيادة أسعار الفائدة تزداد تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية من الخارج وبالتالي زيادة الطلب على العملة المحلية وارتفاع قيمتها الخارجية.

الفرع الثالث: أدوات أخرى لسياسة سعر الصرف

بالإضافة إلى السياسات السابقة الذكر هناك أيضاً وسائل أخرى مستخدمة في ظل اختلاف أنظمة أسعار الصرف وهي على سبيل المثال لا الحصر:

أولاً: استخدام احتياطات الصرف

في ظل نظام أسعار صرف ثابتة أو شبه مدارية، تلجأ السلطات النقدية إلى المحافظة على سعر صرف عملتها، فعند انهيار عملتها تقوم ببيع العملات الصعبة لديها مقابل العملة المحلية، وعندما تتحسن العملة تقوم بشراء العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية، وعندما تكون الاحتياطات غير كافية يقوم البنك المركزي بتخفيض العملة المحلية. أما في ظل نظم الصرف العائمة تقاوم السلطات النقدية التقلبات الحادة في سعر عملتها، إلا أن الاحتياطات لا تكفي للتصدي للآثار الناجمة عن حركة رؤوس الأموال المضاربة الكثيفة (صيد، 2013، ص ص 62، 63).

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

ثانيا: إقامة سعر صرف متعدد

يرمي نظام أسعار الصرف المتعدد إلى تخفيض آثار حدة التقلبات في الأسواق وتوجيه السياسة التجارية لخدمة بعض الأغراض المحددة، ومن أهم الوسائل المستخدمة هي اعتماد نظام ثنائي أو أكثر لسعر الصرف أحدهما مغالى فيه ويتعلق بالمعاملات الخاصة بالواردات الموجهة للتصدير أو الواردات غير الأساسية تخضع لسعر صرف عادي، بل هناك من يذهب إلى ضرورة تعويم سعر الصرف المتعلق بالعمليات العادية، وإخضاع العمليات الخاصة بالقطاعات المفضلة والواردات الأساسية إلى سعر صرف محدد إداريا، إلا أن هذا الأسلوب من شأنه أن يؤدي إلى زعزعة الثقة في العملة، ويخضع سعر الصرف إلى مزاجية السلطات، فضلا عن صعوبة اللجوء إلى هذا الأسلوب في ظل الشروط التي يضعها صندوق النقد الدولي والتي تقضي بعدم إمكانية اللجوء إلى تعدد أسعار الصرف (صيد، 2013، ص 64).

المبحث الرابع: مقارنة نظرية حول ميزان المدفوعات

تشكل مختلف المعاملات والتدفقات المالية لأي بلد مع العالم الخارجي التي يجسدها ميزان المدفوعات اللبنة الأساسية التي يركز عليها تحليل الوضع الخارجي للاقتصاد، ونظرا للأهمية البالغة التي يكتسبها ميزان المدفوعات والتي تتجلى بوضوح من خلال الارتفاع المستمر الملاحظ في حجم المبادلات الخارجية الدولية، تحاول مختلف الدول معالجة الاختلال في موازين مدفوعاتها على اختلاف الأسباب المؤدية لذلك سواء كان ذلك الاختلال في شكل عجز أو فائض.

وعليه سنحاول من خلال هذا المبحث الإلمام بمختلف الجوانب النظرية لميزان المدفوعات وكذا تفسير العلاقة النظرية للمؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية محل الدراسة (سعر الصرف، ميزان المدفوعات) بالاستثمار الأجنبي المباشر.

المطلب الأول: ماهية ميزان المدفوعات

يعتبر ميزان المدفوعات أحد أهم المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية ذلك أن البيانات التي يتضمنها لها دلالتها الخاصة والتي تعبر عن الأحوال الاقتصادية للبلد بغض النظر عن الفترة الزمنية التي تغطيها دراسة هذه البيانات، لذا سنتطرق من خلال هذا المطلب الى توضيح مفهوم ميزان المدفوعات، أهميته، العوامل الاقتصادية المؤثرة عليه، وكذا مكوناته وطريقة القيد فيه.

الفرع الأول: مفهوم ميزان المدفوعات

تعددت تعاريف ميزان المدفوعات، نسردها أهمها على النحو التالي:

يعرف ميزان المدفوعات بأنه "سجل منظم أو بيان حسابي تسجل فيه جميع المعاملات الاقتصادية الخارجية التي تتم في مدة معينة من الزمن (غالبا سنة) بين المقيمين في تلك الدولة والعالم الخارجي أي غير المقيمين والتي ينشأ عنها حقوق لتلك الدول على العالم الخارجي أو ديون أو التزامات عليها اتجاه العالم الخارجي، والمقصود بالمقيمين الأشخاص أو المؤسسات التجارية أو الحكومية الذين يقومون بعمليات تجارية دولية مع الخارج، وعبرة الإقامة لا تعني الإقامة المادية أو الجنسية بل المركز الأساسي للنشاط التجاري" (أبو شرار، 2013، ص 215).

كما يعرف بأنه "بيان أساسي ومنسق لجميع التعاملات الاقتصادية التي تتم بين مواطنين وحكومات ومؤسسات محلية لبلد من البلدان مع مواطني وحكومات ومؤسسات أجنبية، وهو ذو جانبيين لتلك المعاملات، كما أنه أسلوب لتنظيم الإستلامات والمدفوعات النقدية في تلك المعاملات الدولية خلال مدة معينة عادة ما تكون سنة" (نعمة، 2011، ص 70).

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

وهناك من يعرفه بأنه "سجل محاسبي يبين جميع المبادلات الاقتصادية التي تحدث بين المواطنين المقيمين في تلك الدولة والمواطنين المقيمين في دولة أجنبية أخرى خلال فترة زمنية معينة وهي في العادة سنة كاملة" (Bernard et Annie, 2009, p189).

هذا ويعرف أيضا بأنه "بيان يسجل الحقوق الدولية التي للدولة والديون الدولية التي عليها خلال مدة معينة تكون في العادة سنة واحدة" (حشيش ومجدي، 2003، ص159).

كما يعرف ميزان المدفوعات لأي بلد بأنه "بيان حسابي يسجل قيم جميع السلع والخدمات والهبات والمساعدات الأجنبية وكل المعاملات الرأسمالية وجميع كميات الذهب الداخلة والخارجة من هذا البلد خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون سنة" (أحمد يسرى، 2001، ص203).

أما صندوق النقد الدولي فيعرف ميزان المدفوعات بأنه "سجل يعتمد على القيد المزدوج يتناول الإحصائيات لفترة زمنية معينة بالنسبة للتغيرات في مكوناته، أو قيمة أصول اقتصاديات دولة ما بسبب تعاملها مع بقية الدول الأخرى أو بسبب هجرة الأفراد، وكذا التغيرات في قيمة ما تحتفظ به من ذهب نقدي وحقوق سحب خاصة من الصندوق، وحقوقها والتزاماتها تجاه بقية دول العالم" (يونس وآخرون، 2015، ص223).

وتجدر الإشارة الى أن صندوق النقد الدولي في تعريفه لميزان المدفوعات قد استخدم أسلوبا وظيفيا، بمعنى أنه عدد الوظائف التي يتعين على الميزان توضيحها، وبالتالي فهو تعريف أكثر عمقا مقارنة بالتعاريف السابقة.

كما أن هناك مفهومين لميزان المدفوعات يستخدمان في تحليل العلاقات الاقتصادية الدولية هما (ناصف، 2007، ص ص 289، 290):

- **مفهوم ميزان المدفوعات الحسابي:** حيث تسجل فيه المعاملات بين المقيمين في دولة ما والمقيمين في الدول الأخرى خلال فترة زمنية معينة، ولذلك فهو يعتبر سجلا تاريخيا للمشتريات والمبيعات الدولية من السلع والخدمات والأصول الرأسمالية.

- **مفهوم ميزان المدفوعات السوقي:** والذي يركز على ميزان المدفوعات عند نقطة زمنية معينة وهو يفيد في تحليل أوضاع التوازن أو عدم التوازن في ميزان المدفوعات، ويقابل ميزان المدفوعات السوقي ما يحدث في سوق الصرف الأجنبي من تغير في أسعار العملات بالنسبة لبعضها البعض.

ومن خلال التعاريف السابقة نستنتج أن ميزان المدفوعات ما هو إلا سجل منظم تقيد فيه كل المعاملات الاقتصادية التي تقوم بها الدولة مع العالم الخارجي خلال فترة محددة غالبا ما تكون سنة.

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

الفرع الثاني: أهمية ميزان المدفوعات

تعكس بيانات ميزان المدفوعات دلالاتها الخاصة التي تعبر عن الأحوال الاقتصادية للبلد بغض النظر عن الفترة الزمنية التي تغطيها دراسة هذه البيانات، لذلك فإن تسجيل هذه المعاملات الاقتصادية الدولية في حد ذاتها يعد مسألة حيوية لاقتصاد أي بلد وذلك للأسباب التالية (السريتي، 2009، ص ص 229، 230):

- **يعكس قوة الاقتصاد الوطني:** إن هيكل هذه المعاملات الاقتصادية يعكس قوة الاقتصاد الوطني وقابليته ودرجة تكيفه مع المتغيرات المؤثرة في الاقتصاد الدولي، ذلك أنه يعكس حجم وهيكل كل من الصادرات والواردات، وكذا العوامل المؤثرة عليه كحجم الاستثمارات ودرجة التوظيف، ومستوى الأسعار والتكاليف... الخ؛
- **يظهر القوى المحددة لسعر الصرف:** إن ميزان المدفوعات يعكس قوة طلب وعرض العملات الأجنبية، ويبين أثر السياسات الاقتصادية على هيكل التجارة الخارجية من حيث حجم المبادلات ونوع سلع التبادل، الشيء الذي يؤدي إلى متابعة ومعرفة مدى تطور البنين الاقتصادي للدولة ونتائج سياستها الاقتصادية؛
- **يقيس الوضع الخارجي للدولة:** حيث أن المعاملات الاقتصادية التي تربط الدولة مع العالم الخارجي هي نتيجة اندماجه في الاقتصاد الخارجي، وهي بذلك تقيس الموقف الدولي للدولة.
- **يساعد على تخطيط وتوجيه العلاقات الاقتصادية الخارجية للدولة:** حيث يشكل ميزان المدفوعات أداة هامة تساعد السلطات العامة على تخطيط وتوجيه العلاقات الاقتصادية الخارجية للبلد بسبب هيكله الجامع، كتخطيط التجارة الخارجية من الجانب السلعي والجغرافي، أو عند وضع السياسات المالية والنقدية، ولذلك تعد المعلومات المدونة فيه ضرورية للبنوك والمؤسسات والأشخاص ضمن مجالات التمويل والتجارة الخارجية (العبيدي وآخرون، 2013، ص 32).

الفرع الثالث: العوامل الاقتصادية المؤثرة على ميزان المدفوعات

من أكثر العوامل الاقتصادية تأثيراً على ميزان المدفوعات نجد (الحجاز، 2003، ص ص 64، 65):

- **التضخم:** حيث يؤدي التضخم إلى ارتفاع الأسعار المحلية التي تصبح نسبياً أعلى من الأسعار العالمية، فتتخفض الصادرات وتزداد الواردات نظراً لأن أسعار السلع الأجنبية تصبح أكثر جاذبية بالنسبة للمقيمين مقارنة مع أسعار السلع المنتجة محلياً.

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

- معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي: حيث تؤدي زيادة الدخل في الدولة المعنية إلي زيادة الطلب على الواردات وعلى العكس من ذلك يؤدي انخفاض الدخل إلى انخفاض الطلب على الواردات.
- الاختلاف في أسعار الفائدة: يبدي التغير في سعر الفائدة أثرا على حركة رؤوس الأموال حيث يؤدي ارتفاع سعر الفائدة في الداخل إلى تدفق رؤوس الأموال إلى الداخل بهدف استثمارها في تملك سندات ذات عائد مرتفع، وعلى العكس من ذلك يؤدي انخفاض سعر الفائدة إلى خروج رؤوس الأموال، ويعود السبب في ذلك لكون المراكز المالية العالمية الأخرى تصبح أكثر جاذبية بالنسبة للمستثمرين حيث ينتقل رأس المال إلى المراكز المالية التي ارتفع سعر الفائدة فيها عن المستوى العالمي للاستفادة من الفرق بين السعيرين.
- سعر الصرف: تبدي التغيرات في سعر الصرف أثرا على ميزان المدفوعات، حيث يؤدي ارتفاع القيمة الخارجية للعملة إلى خفض القدرة التنافسية للسلع والخدمات المنتجة محليا، مما يجعل أسعار الواردات أكثر جاذبية بالنسبة للمقيمين، وعلى العكس من ذلك يؤدي تخفيض سعر الصرف إلى زيادة القدرة التنافسية للصادرات مما يجعل أسعار الواردات أقل جاذبية بالنسبة للمقيمين.

الفرع الرابع: هيكل ميزان المدفوعات وطريقة القيد فيه

هناك الكثير من وجهات النظر المحلية والدولية في تبويب المعاملات وتقسيمها وهو ما دفع بعض المؤسسات الدولية وفي مقدمتها صندوق النقد الدولي إلى تشكيل لجان من الخبراء لإعداد دليل لميزان المدفوعات ليكون مرشدا علميا في موضوعات التجميع الإحصائي، مع التأكيد على أن دليل ميزان المدفوعات لا ينفى وجود اختلاف في وجهات النظر بين المسؤولين عن إعداد ميزان المدفوعات في الدول المختلفة من جهة، والموظفين في صندوق النقد الدولي من جهة أخرى، إلا أن عملية التوفيق بين الآراء المختلفة تساعد على جعل توصيات دليل ميزان المدفوعات واقعية ومقبولة لحد ما (العيساوي، 2012، ص234).

أولا: هيكل ميزان المدفوعات

يتكون ميزان المدفوعات من الحسابات التالية:

1- الحساب الجاري: هو الحساب الذي يشمل كافة المبادلات من السلع والخدمات، وهو الذي يتابع أثر تدفقات الموارد الحقيقية بين الاقتصاد الوطني والخارجي والتي تتضمن كافة المعاملات للقيم الاقتصادية التي تقع بين الجهات المقيمة وجهات غير مقيمة في ذلك البلد بما في ذلك خدمات عوامل الإنتاج، ويشمل هذا الحساب جميع المعاملات الاقتصادية الدولية التي من شأنها التأثير على

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

حجم الدخل القومي بصورة مباشرة سواء بالزيادة أو النقصان، لذلك يطلق عليه أحيانا حساب الدخل (آل شبيب، 2011، ص 77)، ويضم هذا الحساب نوعين من الموازين:

أ- **الميزان التجاري:** يشتمل هذا البند على الصادرات والواردات السلعية أي على عمليات التجارة الخارجية بمعناها الدقيق، ولذلك تسمى هذه التجارة بالتجارة المنظورة أي التي ترى وتزن وتعد عند مرورها بالحدود الجمركية، وتقيد الصادرات في جانب الإيرادات والواردات في جانب المدفوعات. ويطلق على مقارنة قيمة الصادرات بقيمة الواردات باسم ميزان التجارة المنظورة، ويعتبر الميزان التجاري موافقا وفي صالح الدولة إذا كانت قيمة الصادرات تزيد عن قيمة الواردات، بينما يعتبر غير موافق وفي غير صالح الدولة إذا كانت قيمة الصادرات تقل عن قيمة الواردات (حشيش ومجدي، 2003، ص ص 163، 164).

ب- **ميزان الخدمات:** يتصدر ميزان الخدمات المرتبة الثانية من حيث الأهمية في ميزان المدفوعات في معظم الدول، حيث تبرز الخدمات في العديد من الدول إن لم يكن جميعها وتكاد تصل في بعض الدول إلى الحد الذي تعتمد فيه أساسا على هذا الميزان وبالذات ما يعتمد منها على السياحة، إذ تفوق صادراتها غير المنظورة أي صادراتها من الخدمات صادراتها السلعية (François et Jean, 2013, p224).

ومن أهم ما تشتمل عليه هذه المعاملات نجد (Jean-Louis, 2005, p34):

- **خدمات النقل:** وتتضمن المدفوعات المتعلقة بمختلف أنواع خدمات النقل- البري - البحري - النهري- الجوي، التي تؤديها الدولة إلى غير المقيمين أو يؤديها الخارج إلى المقيمين، وتشتمل أيضا على أجور شحن البضائع وثمان تذاكر السفر وبنود أخرى مثل: رسوم الموانئ ونفقات صيانة السفن والطائرات وتمويلها بالوقود...الخ.

- **التأمين:** ويشمل كل المدفوعات المتعلقة بكل أنواع تأمين نقل البضائع، الحياة، الحوادث، بما في ذلك إعادة التأمين.

- **الرحلات إلى الخارج:** وتشمل المصروفات المتعلقة بالسياحة أو الدراسة أو العلاج أو العمل، وتقدر القيمة هنا في الغالب على أساس متوسط يومي لمصروفات المسافر خلال مدة إقامته أو اعتمادا على ما قد تقدمه أجهزة الرقابة على الصرف الأجنبي من بيانات.

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

- **الدخول من الإستثمارات الخارجية:** وتضم العائد من الأصول المستثمرة في الخارج سواء كانت استثمارات مباشرة (فوائد وأرباح من فروع وشركات تابعة في الخارج)، أو دخل ناشئ عن عقارات تجارية... الخ، أو أرباح أسهم أو فوائد قروض أو سندات.

- **خدمات أخرى:** وتشتمل على بنود مختلفة مثل الدخل المكتسبة من العمل بالخارج (لغير المهاجرين) العمولات التجارية، مدفوعات البريد والهاتف، الدعاية، إيجار الأفلام... الخ.

2- حساب التحويلات من طرف واحد: يتعلق هذا الحساب بمبادلات تمت بين الدولة والخارج خلال فترة الميزان بدون مقابل، أي أنها عمليات غير تبادلية (من جانب واحد)، ولا يترتب عليها دين أو حق معين. ويشتمل هذا الحساب على بند واحد هو الهبات والتعويضات، ويقسم صندوق النقد الدولي هذا الحساب إلى بندين (عوض الله، 2003، ص 102):

أ- **الهبات الخاصة:** وتشمل تحويلات الأفراد والمنظمات النقدي منها والعيني، وكذلك تحويلات المهاجرين في الخارج إلى بلادهم الأصلية؛

ب- **الهبات العامة:** وتتضمن التعويضات ويعتبرها الصندوق هبات إجبارية، وكذلك الهدايا بمختلف أنواعها.

3- حساب رأس المال: يضم حساب رأس المال جميع المعاملات الدولية التي يترتب عنها انتقال رؤوس الأموال سواء كانت في شكل حقيقي أو مالي من دولة إلي أخرى، ويضم حسابين هما (الفار، 1991، ص 86):

أ- **حساب رؤوس الأموال طويلة الأجل:** يضم هذا الحساب المعاملات الرأسمالية التي تفوق مدتها السنة معبرا عنها بالتدفقات الرأسمالية من البلد الى الخارج أو العكس، حيث نجد في هذا الحساب ما يلي:

- عمليات الاستثمار الأجنبي المباشر في الخارج؛

- عمليات الاستثمار الأجنبي المباشر في الداخل؛

- عمليات الإقتراض طويل الأجل؛

- عمليات الإقتراض طويل الأجل؛

- شراء أو بيع عقارات في الخارج؛

- حصة الدولة في المنظمات الدولية وفي ملكية العلاقات التجارية وبراءات الاختراع.

ب- **حساب رؤوس الأموال قصيرة الأجل:** ويضم رؤوس الأموال المحولة من أو الى الخارج بهدف استثمارها لأجل قصير أي لمدة تقل عن السنة، وتتمثل هذه التحويلات في العادة في تغيرات تطرأ على إجمالي الحقوق المالية قصيرة الأجل التي يحتفظ بها المقيمون على الأجانب، وعلى إجمالي

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

الحقوق المالية التي يحتفظ بها الأجانب على المقيمين، وتأخذ هذه الحقوق عدة أشكال منها: عمولات، ودائع بالبنوك، سندات حكومية قصيرة الأجل.

وتكمن أهمية حساب رأس المال في أنه يبين أثر التجارة الخارجية والمدفوعات على الثروة والدين، فإذا حصل المقيمون على أسهم وسندات أجنبية فهم يحصلون على دخل في المستقبل وعندما يقومون ببيعها يصبح بإمكانهم شراء السلع والخدمات الأجنبية، أما إذا قام المقيمون باقتراض نقود من بنك أجنبي فيجب عليهم أن يدفعوا الفائدة في المستقبل وعندما تستحق ديونهم يجب عليهم أن يبيعوا سلع وخدمات أكثر إلى الأجانب.

4- حساب التسويات الرسمية (الذهب النقدي أو المعادن النفيسة): يوضح هذا الحساب التغيرات التي تطرأ على الاحتياطات الدولية المملوكة للدولة والتي تستخدم لتسوية العجز أو الفائض في بنود ميزان المدفوعات الأساسية.

فبعد إعداد رصيد الحساب الجاري وحساب رأس المال إذا زادت بنود الجانب الدائن عن بنود الجانب المدين عن الحسابات السابقة بمعنى أن المتحصلات الأجنبية من الخارج تفوق المدفوعات الأجنبية فإن ميزان المدفوعات يحقق فائضا اقتصاديا وهذا الفائض يحتاج إلى تسوية لكي يحقق ميزان المدفوعات توازنا حسابيا ويتم تحقيق التسوية من خلال زيادة الاحتياطات الرسمية للدولة، ويحدث العكس إذا أظهر مجموع جانب الحساب الجاري وحساب رأس المال عجزا فإن تسوية هذا العجز تتطلب قيام الدولة بمبيعات ذهب نقدي للخارج أو بديل من البدائل التالية (ناصف وآخرون، 2007، ص ص 298، 299):

- رصيد العملات الأجنبية القابلة للتحويل التي تحتفظ بها السلطات النقدية في البنوك الأجنبية في شكل ودائع أو استثمارات في أصول أجنبية؛
- موارد الدولة المحتفظ بها لدى صندوق النقد الدولي والتي تكون في شكل حقوق السحب الخاصة واحتياطي الذهب والذي يمثل حصة الدولة في رأس مال الصندوق؛
- الأصول قصيرة الأجل التي تحتفظ بها السلطات النقدية في شكل أدون خزانة.

5- فقرة السهو والخطأ: قد يحدث ألا تكون القيمة التي نحصل عليها لمجموع البنود في الجانب الدائن معادلة تماما للقيمة التي نحصل عليها لمجموع البنود في الجانب المدين، في هذه الحالة تعادل قيمة السهو والخطأ بين القيمة الكلية لكل من الجانبين الدائن والمدين في ميزان المدفوعات، وبالطبع فإن مكان قيد قيمة هذا البند هو الجانب الأقل في الميزان سواء كان الدائن أو المدين وذلك حتى يتعادل الجانبان كما هو محتم، حيث نجد من أسباب عدم التوازن الخطأ في تقييم السلع والخدمات نتيجة

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

الاختلاف في أسعار صرف العملات، أو الخلل الناجم عن تغير القيمة الخارجية لعملة أحد البلدين المتعاملين تجارياً، كما قد تقتضي ضرورة الأمن القومي عدم الإفصاح عن المشتريات العسكرية وبالتالي تدرج قيمة هذه المشتريات في فقرة السهو والخطأ (عوض الله، 2005، ص ص 68، 69).

ويمكن تلخيص كافة بنود ميزان المدفوعات حسب صندوق النقد الدولي في الجدول الموالي:

جدول رقم (02-02): حسابات ميزان المدفوعات حسب صندوق النقد الدولي

دائن	مدين	البيان
		I. حساب العمليات الجارية
		1. السلع والخدمات
		ت- السلع:
		- سلع عامة
		- سلع مستوردة أو مصدرة للتقل
		ث- الخدمات:
		- النقل:
		▪ النقل البحري
		- الأسفار:
		▪ أسفار الموظفين...
		- خدمات الاتصال...
		2. الدخل
		- تعويضات الأجراء.
		- دخل الاستثمارات.
		3. التحويلات الجارية:
		- الإدارات العامة , قطاعات اخرى
		II. حساب رأس المال و العمليات المالية
		1. رأس المال
		أ- التحويلات الرأسمالية
		- الإدارات العامة
		- قطاعات اخرى...
		ب- الاستلام والتنازل عن الموجودات غير المالية وغير الإنتاجية
		2. العمليات المالية
		أ- الاستثمار المباشر.
		ب- الاستثمار في القيم المنقولة.
		III. حساب السهو والخطأ وبنود الموازنة الأخرى

المصدر: دليل ميزان المدفوعات، صندوق النقد الدولي، الطبعة الخامسة، 1993، ص 12.

ثانياً: طريقة القيد في ميزان المدفوعات

من المتفق عليه عند إعداد ميزان المدفوعات أن كل معاملة مسجلة يجب أن تقيد في قيديين اثنين متساويين، إحداهما دائن وإشارته موجبة من الناحية الحسابية والآخر مدين وإشارته سالبة، وهكذا من

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

حيث المبدأ يكون مجموع القيود الموجبة مطابقا لمجموع القيود السالبة ومن ثم يكون صافي رصيد المعاملات يساوي صفرا.

إن القيود في ميزان المدفوعات تمثل معاملات اقتصادية مقابل قيم اقتصادية أخرى، وتتكون هذه القيم من موارد حقيقية، سلع وخدمات، وبنود مالية، وغالبا ما تكون نتيجة القيود متساوية من ناحية القيمة، وهناك بنود أخرى ليس لها مقابل أو قد يكون القيد في جانب واحد لأسباب معينة عندئذ تسجل قيود مقابلة بهدف الموازنة يطلق عليها تحويلات دون مقابل.

وعليه فإن تسجيل العمليات في ميزان المدفوعات يكون طبقا لطريقة القيد المزدوج أي تسجل مرتين مرة في الجانب الدائن ومرة في الجانب المدين كما يلي:

بالنسبة للجانب المدين : يأخذ الإشارة السالبة (-) ويشمل:

- الاستيراد من السلع والخدمات؛
- الهدايا والمنح والمساعدات المقدمة للأجانب (التحويلات من طرف واحد)؛
- رؤوس الأموال الطويلة والقصيرة الأجل المتجهة نحو الخارج.

ويأخذ هذا الجانب إما زيادة الأصول الوطنية في الخارج أو تقليل الأصول الأجنبية في الداخل.

بالنسبة للجانب الدائن: يأخذ إشارة موجبة (+) ويشمل:

- الصادرات من السلع والخدمات؛
- الهدايا والمنح والمساعدات المقدمة من الخارج (التحويلات من طرف واحد)؛
- رؤوس الأموال القادمة من الخارج.

وعليه فإن التسجيل بالقيد المزدوج في جانبيه الدائن والمدين وبنفس المبلغ وفي نفس الوقت يمكن من توضيح حقيقة العملية الاقتصادية بشقيها الحقيقي والمالي، وبالتالي إمكانية المقارنة بين الدول سواء من خلال الميزان التجاري أو الميزان الإجمالي أو الموازين الأخرى، كما يمكن القيد المزدوج من اكتشاف الأخطاء التي قد يقع فيها المحاسب بتسجيل جزء فقط من العملية وإهمال الجزء الآخر ويكون اكتشاف الأخطاء من خلال الفارق بين الدائن والمدين في آخر الفترة.

المطلب الثاني: التوازن والاختلال في ميزان المدفوعات

يعرف ميزان المدفوعات نوعين من التوازن: التوازن المحاسبي والذي يعد مسألة حتمية لا تثير التساؤل نتيجة استخدام مبدأ القيد المزدوج وبالتالي تساوي الجانب الدائن مع المدين، والتوازن الاقتصادي

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

والذي قلما يحدث. كما يمكن أن يحدث اختلال في الميزان والذي قد يأخذ شكل فائض أو عجز وهو ما سنحاول توضيحه من خلال هذا المطلب.

الفرع الأول: التوازن في ميزان المدفوعات

في هذا الإطار ينبغي أن نفرق بين مفهوم التوازن المحاسبي ومفهوم التوازن الاقتصادي كما يلي:

أولاً: التوازن المحاسبي

ويعني تعادل أصول وخصوم كل بنود الميزان بعد إضافة فقرة السهو والخطأ نتيجة استخدام قاعدة القيد المزدوج مما يجعل الميزان من الناحية الحسابية متوازناً بالضرورة، إلا أن هذا المنطق لا يعني بالضرورة توازن مختلف حساباته فقد يكون مثلاً الحساب الجاري أو حساب رأس المال غير متوازن فإذا حدث عجز في الميزان التجاري نتيجة زيادة قيمة الواردات عن الصادرات فلا بد من تمويل هذا العجز عن طريق الحصول على قروض أجنبية تعد فائضاً في حساب رأس المال، وتجدر الإشارة إلى أن التوازن الحسابي ليس من شأنه إظهار مركز الدولة الاقتصادي وعلاقتها بالاقتصاد الخارجي (Poule, 2012, p346).

ثانياً: التوازن الاقتصادي

هذا النوع من التوازن تحققه لا يكون حتمياً إلا إذا توفرت ظروف سياسية واقتصادية وتجارية ملائمة، بحيث لا يكون التركيز على الرصيد النهائي للجانبين الدائن والمدين للميزان وإنما على رصيد حسابات فقط، وعليه فالتوازن الاقتصادي عبارة عن الرصيد السالب أو الموجب لفقرات محددة من بنود الميزان وهي التي تتخذ كمعيار لقياس مركز الدولة الاقتصادي وعلاقتها بالاقتصاد الخارجي (أل شبيب، 2011، ص ص 79، 80).

والتوازن الاقتصادي هو الحالة التي تتساوى فيها إيرادات الدولة مع صادراتها من السلع والخدمات والتحويلات الرأسمالية طويلة الأجل إلى الداخل مع المديونيات الناشئة عن وارداتها من السلع والخدمات والتحويلات الرأسمالية إلى الخارج (جودة، 1992، ص 132).

ولتوضيح موقف ميزان المدفوعات من وجهة النظر الاقتصادية فإننا بحاجة لإضافة مفاهيم جديدة لطبيعة المعاملات المسجلة في الميزان، ومن أبرز هذه المفاهيم نذكر ما يلي:

- معاملات اقتصادية فوق الخط (المعاملات التلقائية أو المستقلة): ويقصد بها كل المعاملات الاقتصادية التي تتم مع الخارج دون النظر إلى حالة ميزان المدفوعات وتوجيهه في اتجاه معين

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

كالسعي مثلا وراء تحقيق التوازن فيه، وتضم هذه المعاملات جميع أنواع الصادرات والواردات، والتحويلات من جانب واحد، وحركة رؤوس الأموال قصيرة وطويلة الأجل (عفيفي، 1998، ص 124).

- معاملات اقتصادية تحت الخط (معاملات التسوية): وتضم كافة بنود التسوية التي تتم أسفل الخط، ولا تتم بمعزل عن باقي بنود الميزان وإنما الغرض منها هو التسوية لما تتحقق من كافة البنود الأخرى فوق الخط (عابد، 1999، ص 297).

الفرع الثاني: الاختلال في ميزان المدفوعات

تعد حالة الاختلال في ميزان المدفوعات الحالة الأكثر ملازمة له خاصة في الدول النامية، ويأخذ الاختلال أو حالة عدم التوازن بين الجانبين الدائن والمدين في ميزان المدفوعات شكلين هما: " الفائض " وذلك عندما يزيد الجانب الدائن لهذه العمليات عن الجانب المدين ويوصف ميزان المدفوعات حينها بأنه موجب وفي صالح الدولة، و"العجز" وذلك عندما يزيد الجانب المدين لهذه العمليات عن الجانب الدائن، ويوصف ميزان المدفوعات حينها بأنه سلبي وفي غير صالح الدولة. ولكلا الشكلين أسباب عديدة نشرحها على النحو التالي:

أولاً: أسباب الاختلال في ميزان المدفوعات

يعود اختلال ميزان المدفوعات لأسباب عدة يمكن ذكرها إجمالاً فيما يلي:

1- عوامل لا يمكن توقعها أو التنبؤ بها مثل: النقص المفاجئ لمحصول تصديري والناجم عن كوارث طبيعية، والتغيرات المفاجئة في أذواق المستهلكين محلياً وخارجياً، والاختراعات العالمية التي قد تؤثر على تبادل السلع بين الدول كإكتشاف مواد أولية صناعية في الخارج تعني كلياً أو جزئياً عن طلبه من المواد الأولية الطبيعية الوطنية، أو التدهور المفاجئ في نسب التبادل الدولي نتيجة لارتفاع أسعار الواردات أو انخفاض أسعار الصادرات أو كليهما معاً، وتغير الظروف والعوامل السياسية كقيام الحروب وما تسببه من زيادة الطلب على المواد الأولية والأسلحة المختلفة، أو اضطراب الأحوال السياسية في بعض الدول التي تمثل أسواقاً خارجية هامة لصادرات دول أخرى، إضافة إلى النمو الديموغرافي الذي ينتج عنه ارتفاع الطلب على الواردات خاصة السلع الاستهلاكية، كما أن تطبيق سياسة رفع الأجور يؤدي إلى ارتفاع نفقات الإنتاج وبالتالي تدهور القدرة التنافسية الخارجية

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

للدولة نتيجة ارتفاع أسعار صادراتها، هذا وللإضرابات العمالية أيضا أثر خاصة في الدول الصناعية المتقدمة لأنها تؤدي الى شلل العملية الإنتاجية وزيادة التكاليف وارتفاع حصيله الواردات وانخفاض الطلب على العملة المحلية، ويتجلى تأثيرها أكثر إذا مست هذه الإضرابات الصناعات الموجهة بالدرجة الأولى للتصدير... الخ؛

2- عوامل يمكن التنبؤ بها وتجنبها في أغلب الأحيان عن طريق التدخل الحكومي وعن طريق السياسات النقدية والمالية، كالتضخم أو الانكماش الذي يصيب دولة ما فيؤثر على مستويات الأسعار والدخول فيها وبالتالي على حركة الصادرات منها والواردات إليها؛

3- إقدام الدول المتخلفة على برامج للتنمية الاقتصادية والاجتماعية يزداد فيها استيرادها من الآلات والتجهيزات الفنية ومستلزمات الإنتاج وغيرها من سلع التنمية لفترة طويلة نسبيا، وتمولها قروض طويلة الأجل معقودة مسبقا؛

4- سعر الصرف الأجنبي والذي يربط بين مستويات الأثمان القومية في الدول المختلفة، فإذا كان سعر الصرف أعلى من المستوى الذي يتفق مع الأثمان السائدة في الداخل أدى هذا إلى ظهور عجز في ميزان المدفوعات، وعلى العكس من ذلك إذا تم تحديد القيمة الخارجية لوحدة النقد الوطنية عند مستوى أقل مما يتفق مع مستويات الأثمان السائدة في الداخل في علاقتها بالأثمان في الخارج أدى إلى ظهور فائض في ميزان المدفوعات؛

5- التغير في ظروف كل من العرض والطلب التي تعكس هيكل الاقتصاد القومي وتوزيع الموارد بين مختلف فروعها مما ينعكس على الميزة النسبية للدولة وبالتالي على هيكل تجارتها الخارجية.

ثانيا: أنواع الاختلال في ميزان المدفوعات

هناك نوعان من الاختلال في ميزان المدفوعات منها المؤقت والدائم كما يلي (ناصر وآخرون، 2007، ص 300، 302):

1- **الاختلال المؤقت:** يحدث بسبب تغير مفاجئ في أحد بنود ميزان المعاملات الجارية أو بنود حساب رأس المال، وهو وضع لا يستدعي قيام الدولة بإجراءات تصحيحية إذ لا بد أن يختفي في المستقبل القريب، فكل ما يحدث هو تسوية مؤقتة لهذا الخلل عن طريق الاحتياطات الرسمية، فقد يحدث أن

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

تسوء الأحوال الجوية في أحد الدول المصدرة للسلع الزراعية في أحد الأعوام مما يؤدي إلى انخفاض حجم الإنتاج من السلع الرئيسية الموجهة للتصدير فتتخفص حصيلة الصادرات في هذا العام ولكن سرعان ما تعود الأمور إلى ما كانت عليه في العام التالي بعد تحسن الظروف الجوية، كما قد يحدث أن يتسرب قدر كبير من رؤوس الأموال من إحدى الدول التي يتوقع انخفاض سعر عملتها مما يؤدي إلى ظهور زيادة كبيرة في الجانب المدين من حساب رأس المال ويتسبب في حدوث عجز مؤقت كبير في ميزان المدفوعات في هذه السنة ولكن تعود الأمور إلى ما كانت عليه مرة أخرى بعد استقرار الأمور والعكس صحيح.

2- الاختلال الدائم: وهو الاختلال الذي يستمر لفترات طويلة، ويطلق عليه الاختلال البنيوي أو الاختلال الهيكلي لكونه مرتبط ببنية الاقتصاد، ويرجع أساساً إلى ضعف التنوع في النشاطات الاقتصادية وضعف الجهاز الإنتاجي واعتماده على العالم الخارجي سواء من خلال الاستيراد للسلع والخدمات أو من خلال عدم قدرته على توفير ما يمكن تصديره، وهو ما ينتج عنه عجز مستمر، وهو فعلاً ما يسبب مشكلة للدولة ولا بد من اتخاذ إجراءات تصحيحية لعلاجها.

الفرع الثالث: طرق معالجة الإختلال في ميزان المدفوعات

لقد توالى النظريات الاقتصادية المختلفة لإيجاد طريقة تعيد التوازن لميزان المدفوعات من خلال بعض المتغيرات الاقتصادية، حيث اعتمدت كل نظرية على متغير اقتصادي معين واعتبرته المحرك الأساسي لاستعادة التوازن الخارجي، ذلك أن وجود اختلال في ميزان المدفوعات لقطر ما يعد من أهم المؤشرات الاقتصادية خطيرة على الاقتصاد الوطني فيما يتعلق بمركز ذلك القطر في المعاملات الاقتصادية الدولية لاسيما في حالة حدوث عجز، وعموماً هناك طريقتان لتصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات هما: التصحيح عن طريق آلية السوق والتصحيح عن طريق تدخل السلطات العامة.

أولاً: التصحيح عن طريق آلية السوق

استقر الفكر التقليدي في هذا المجال على قدرة جهاز الأسعار على تحقيق التوازن الخارجي، إلا أنه وتحت تأثير أفكار كينز وجهت الأنظار نحو تغيرات الدخل القومي لإعادة التوازن، أما التحليل الحديث فيفسح المجال أمام تغيرات الأثمان وتغيرات الدخل في تفسير التوازن الخارجي للدولة، فضلاً عن

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

إدخال العمليات المالية في نطاق هذه النظريات قصد الوصول إلى قاعدة شاملة، وقد تمثلت هذه الآليات في الأشكال التالية:

1- التصحيح عن طريق آلية الأسعار

تعود هذه الآلية إلى النظرية الكلاسيكية التي توافق ظهورها مع العمل بنظام قاعدة الذهب، ويتطلب تطبيق هذه الآلية ثلاث شروط أساسية هي: ثبات أسعار الصرف، الاستخدام الكامل لعناصر الإنتاج في القطر ومرونة الأسعار والأجور أي حرية حركتها، وتمثل هذه الشروط أهم أركان النظرية الكلاسيكية. ويمكن تلخيص هذه الآلية بالاعتماد المتبادل لحركة الذهب من وإلى القطر مع حالة ميزان مدفوعاتها، ففي حالة حدوث فائض في الميزان فإنه يعني دخول كميات كبيرة من الذهب إلى القطر يرافقها زيادة في عرض النقود في التداول الأمر الذي ينجم عنه ارتفاع في الأسعار المحلية للقطر المذكور مقارنة مع الأقطار الأخرى وستترتب على ذلك نتيجتين: الأولى انخفاض صادرات القطر إلى الخارج نظرا لارتفاع أسعارها من وجهة نظر الأجانب، والثانية هي ارتفاع في واردات القطر من الخارج نظرا لملائمة أسعار السلع الأجنبية من وجهة نظر مواطني القطر، وتستمر هذه العملية حتى يعود التوازن إلى ميزان المدفوعات، أما في حالة حدوث عجز في الميزان فإن النتيجة ستكون معاكسة ولكنها ستقود إلى توازن الميزان أيضا.

غير أن التغيرات الحاصلة في الأسعار يمكن أن تؤدي إلى تغيرات في أسعار الفائدة أيضا طبقا للنظرية الكلاسيكية وهذه بدورها ستؤثر على وضع ميزان المدفوعات ولكن ليس مثلما يؤثر مستوى الأسعار على إعادة التوازن في الميزان، ففي الحالة الأولى (حالة فائض) بمقدور البنك المركزي للبلد خفض سعر الفائدة على القروض الممنوحة نظرا لارتفاع السيولة المحلية مما سيؤدي إلى تدفق الأموال إلى خارج البلد وبالتالي التخلص من الفائض المتاح وإعادة التوازن للميزان ثانية، أما الحالة الثانية (حالة العجز) فبإمكان البنك المركزي رفع سعر الفائدة من أجل جذب الأموال الأجنبية إلى الداخل وعندها ستزداد السيولة في السوق المالية وإعادة التوازن للميزان (الحسيني، 1999، ص ص 128، 130).

2- التصحيح عن طريق سعر الصرف

اعتمدت هذه الآلية في ظل قاعدة النقود الورقية الإلزامية مما سمح بالاهتمام بجميع فقرات الحساب الجاري (الميزان التجاري + ميزان الخدمات)، وتتلخص في أن القطر الذي يعاني من حالة عجز

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

في ميزان مدفوعاته عادة ما يحتاج إلى العملات الأجنبية وبالتالي سوف يضطر إلى عرض عملته المحلية في أسواق الصرف الأجنبية مما يؤدي إلى انخفاض سعرها في أسواق الصرف المذكورة وعندها تغدو أسعار السلع والخدمات المنتجة في ذلك القطر منخفضة مقارنة بالسلع والخدمات الأجنبية فيزداد الطلب على منتجات القطر، وهكذا تزداد صادراته مقابل انخفاض وارداته نظرا لارتفاع أسعار المنتجات الأجنبية في هذه الحالة وتستمر هذه العملية حتى يعود التوازن إلى ميزان المدفوعات، أما في حالة وجود فائض في الميزان فإنه يحدث العكس تماما (الحسيني، 1999، ص 130).

3- التصحيح عن طريق الدخل

تعود هذه الآلية إلى النظرية الكينزية التي انطلقت في شرحها لآلية إعادة التوازن الخارجي على التغيرات الحاصلة في الدخل وأثرها على الصرف الأجنبي، ويتطلب تطبيق هذه الآلية ثبات سعر الصرف والأسعار واستخدام السياسة المالية خاصة الإنفاق العام للتأثير على الدخل، ولكن قبل شرح هذه الآلية لابد من الإشارة إلى مفهوم الإنفاق النقدي لأنه مرتبط بالدخل ويمثلان وجهان لعملة واحدة أحدهما يمثل الدفع والآخر يمثل القبض وكلاهما يتأثر بالاختلال الخارجي، حيث أن إنفاق مجموعة ما يولد دخلا لمجموعة أخرى، لذا يجب توضيح عناصر الإنفاق المختلفة كما يلي (عوض الله، 2003، ص 113):

- الإنفاق على الاستهلاك الخاص: ويمثل القسم الأكبر على الإنفاق الكلي على السلع والخدمات المنتجة خلال الفترة وهو يمثل ما يستهلك لتلبية الحاجات اليومية للأفراد.
- الإنفاق الوطني على الاستثمار الخاص: وهو كل ما تنفقه المشاريع الخاصة من أجل زيادة رأسمالها الخاص (مصانع، آلات، مخزون... الخ).
- الإنفاق الحكومي: وهو الاستهلاك الجاري للهيئات العامة والمصالح الحكومية، أو يكون إنفاق بغرض زيادة رأس المال الاجتماعي للدولة (مدارس، مستشفيات... الخ)، أو كل المشاريع والاستثمارات التي يقوم بها القطاع العام.
- الإنفاق الأجنبي: وهو كل ما ينفقه الأجانب مقابل حصولهم على صادرات الدولة من السلع والخدمات المنتجة محليا خلال فترة جارية وبالتالي يعتبر عنصرا خارجيا للإنفاق لكن يقابله إنفاق محلي عن السلع الأجنبية في مقابل الواردات، وبالتالي يكون الأثر الحقيقي للإنفاق الأجنبي في الداخل على مستوى الدخل الوطني بالفرق بينه وبين الإنفاق الوطني في الخارج ويطلق عليه "صافي الحسابات الخارجية" أو "صافي ميزان المدفوعات".

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

ومفاد النظرية الكنزوية أن الاختلال الحاصل في ميزان المدفوعات يؤدي إلى إحداث تغير في مستوى الإستخدام العام (العمالة) للبلد مما ينعكس على مستوى الدخل المتوقع وذلك تحت تأثير "مضاعف التجارة الخارجية" (الذي يعكس العلاقة الموجبة بين صادرات البلد من جهة وزيادة الدخل القومي من جهة أخرى حيث أن زيادة الصادرات بوحدة واحدة سيؤدي إلى زيادة أكبر في الدخل القومي)، فعندما يحقق الميزان فائضا كنتيجة لارتفاع قيمة الصادرات سيرتفع مستوى الاستخدام في الصناعات التصديرية بواكبه زيادة في مستوى الأجور ومن ثم الدخل الموزع مما يؤدي إلى ارتفاع الطلب على السلع والخدمات بنسبة أكبر نتيجة لعمل المضاعف فترتفع الواردات مما يؤدي إلى العودة إلى حالة التوازن في ميزان المدفوعات، أما في حالة العجز تقول النظرية الكينزية أن انخفاض الدخل قد لا يكون بنفس نسبة انخفاض الإنفاق والانخفاض في الطلب على الصرف الأجنبي وتطالب بتدخل السلطات العامة من أجل إحداث تغير في الدخل بالقدر الذي يؤدي إلى إعادة التوازن في الميزان وهنا يظهر الدور الهام لاستخدام السياسة المالية في التأثير على الإنفاق كاستخدام الضرائب في حالة العجز حيث يمكن إجراء تخفيض في الإنفاق (فرض ضرائب على الدخل) وبسبب تأثير المضاعف سيؤدي ذلك إلى انخفاض أكبر في الدخل وبالتالي في الطلب الكلي بما في ذلك الطلب على الاستيراد وهذا يعني انخفاض الطلب على الصرف الأجنبي وعندها سيعود الميزان إلى حالة التوازن (آل شبيب، 2011، ص ص 86، 87).

4- التصحيح عن طريق التدفقات المالية الدولية

تقوم هذه الآلية كسابقتها (آلية الأسعار وآلية الدخل) على شرط أساسي وهو عدم تدخل الدولة بسياسات تعويضية أو مضادة كقيامها بطرح السيولة في حالة العجز في ميزان المدفوعات أو امتصاص السيولة السابقة الزائدة نتيجة الفائض، وقد يكون التغير التلقائي للتدفقات المالية ناتجا عن استثمارات طارئة نتيجة منح أو الحصول على معونات وهبات من وإلى الخارج، ومنح أو الحصول على ائتمان مصرفي، أو أي نوع من حركات رؤوس الأموال، إضافة إلى أنه لابد من التفريق بين التدفقات المتعلقة بالسوق النقدي وتلك المرتبطة بسوق الأوراق المالية.

حيث يؤدي تحويل الأموال إلى الخارج عن طريق سوق الصرف إلى نقص قدرة المصدر لهذه الأموال وانخفاض السيولة البنكية مما يؤدي بالبنوك إلى كبح الائتمان وذلك برفع أسعار الفائدة خاصة قصيرة الأجل، مما من شأنه إحداث نتائج انكماشية بانخفاض الاستثمار المحلي لارتفاع أسعار الفائدة أو بانخفاض الاستهلاك وزيادة الادخار وبالتالي انخفاض الدخل. ويتدخل مضاعف التجارة الخارجية يظهر

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

فائض في ميزان المعاملات الجارية بسبب نقص الإنفاق المحلي على الواردات وتحويل الموارد الى التصدير، كما أن ارتفاع أسعار الفائدة سيؤدي الى تدفق عكسي لرؤوس الأموال وذلك بجذب رؤوس الأموال الأجنبية نحو الداخل للاستفادة من أسعار الفائدة المرتفعة.

أما في حالة الفائض أي تحويل رؤوس الأموال للداخل فإن هذا سيؤدي الى زيادة السيولة البنكية بشكل كبير مما يشجع البنوك على تشجيع الائتمان بتخفيض أسعار الفائدة خاصة قصيرة الأجل، وبالتالي زيادة الاستثمار وانخفاض الادخار، وهذا من شأنه رفع مستوى الدخل للأفراد وزيادة الإنفاق على الواردات وحدوث عجز في الميزان الجاري، كل هذا سيؤدي حتما الى هروب رؤوس الأموال الى الخارج بحثا عن ظروف أحسن للتوظيف بالاستفادة من ارتفاع أسعار الفائدة المرتفعة في الخارج.

وفيما يخص سير هذه الآلية في الأسواق المالية فهو تقريبا مماثل، إذ أن زيادة السيولة في هذه الأسواق يؤدي الى زيادة المعروض من الأموال المتاحة للإقراض وانخفاض أسعار فائدها في الأجل الطويل.

5- مدخل المرونات لعلاج الاختلال في ميزان المدفوعات

أظهرت الآليات السابقة بعض العيوب في تفسير التصحيحات الممكنة للاختلال الحاصل في ميزان المدفوعات أبرزها أن عودة التوازن بصفة تلقائية وكاملة هو أمر غير مضمون لأن الحكومة غالبا ما تتدخل بسياسات تعويضية من أجل تقادي تأثر الأوضاع الاقتصادية بحالة ميزان المدفوعات وبالتالي تناقض بين هدف التوازن الخارجي وبين الاستقرار في الدخل والتشغيل، إضافة الى أن تحليل الآليات السابقة هو تحليل ساكن لا يأخذ بعين الاعتبار عنصر الزمن ولا يهتم بالآثار المترتبة في فترات لاحقة، لذا جاءت طريقة المرونات والتي تقوم على أساس تحليل مارشال- ليرنر المستمد من التحليل الكنزوي الذي يركز على التشغيل غير التام لعوامل الإنتاج، وقدمت تطويره من طرف J.Robinson (بوعتروس، 2002، ص 29).

وتعتمد طريقة المرونات على التغيرات المترتبة على سعر صرف العملة (خصوصا من خلال إجراء تخفيض قيمة العملة المحلية) بتوفر مجموعة من الشروط منها: حرية انتقال رؤوس الأموال، ومرونة العرض في الأجل القصير، واستقرار المستوى العام للأسعار داخل الدولة المخفضة، مع توفر حالة المنافسة الكاملة في الأسواق، وثبات الدخول النقدية.

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

ومفاد مدخل المرونات أن تخفيض قيمة العملة المحلية يؤدي إلى (عبد المطلب، 2016، ص ص 304،305):

أ- **على المستوى المحلي:** يؤدي ارتفاع أسعار الواردات مقومة بالعملة الوطنية إلى انخفاض الطلب عليها وبالتالي انخفاض المطلوب من العملة الأجنبية، لكن بشرط أن تكون المرونة السعرية للطلب على الواردات تفوق الصفر، أي مع ارتفاع أسعار الواردات بنسبة معينة مساوية لنسبة التخفيض ينخفض الطلب عليها بنسبة أكبر لتحويل الطلب المحلي إلى السلع البديلة للواردات لعدم تغير أسعارها. أما إذا كان الطلب غير مرن أقل من الصفر فإنه رغم ارتفاع الأسعار يبقى الطلب متزايداً (هذا ما نجده في الواردات من السلع الإنتاجية) ولا يأتي التخفيض بأي تغير إذا كانت المرونة منعدمة (تكافؤ) أي ارتفاع أسعار الواردات بنسبة معينة يؤدي إلى انخفاض الواردات بنفس النسبة.

ويتحقق شرط مرونة الطلب على الواردات ونجاح التخفيض في رفع أسعارها يؤدي إلى تحويل الطلب المحلي إلى السلع البديلة للواردات لعدم تغير أسعارها مما يجعلها أرخص وبالتالي تقليل المدفوعات للخارج، لكن هذه العملية تتركز على درجة الإحلال الموجودة بين الواردات والبدايل فكلما كانت كبيرة كلما كانت نتيجة التخفيض ايجابية اتجاه الواردات.

ب- **على المستوى الخارجي:** يؤدي التخفيض إلى زيادة الطلب الأجنبي على صادرات البلد المخفض مما يساهم في زيادة حجمها وزيادة المعروض من العملات الأجنبية نتيجة انخفاض أسعار الصادرات مقومة بالعملة الأجنبية للبلد المستورد على أن تكون المرونة السعرية للطلب على الصادرات بمقدار يفوق الواحد الصحيح، ومعنى هذا أن انخفاض الأسعار بنسبة معينة يؤدي إلى زيادة الطلب على الصادرات بنسبة أكبر، وتبقى الكمية والمتحصلات من العملة الأجنبية ثابتة إذا كانت المرونة السعرية مساوية للواحد، أما في حالة أن يكون الطلب عديم المرونة فإن التخفيض لن يكون له أثر ايجابي على الصادرات.

ومما سبق يكون الأثر النهائي على الميزان التجاري بزيادة حجم الصادرات وانخفاض حجم الواردات، وتحقيق فارق إيجابي في المتحصلات من العملة الأجنبية، وتغيير الهيكل الإنتاجي، وإعادة توزيع الموارد نحو الصادرات والمنتجات التصديرية، ذلك إذا تمتع الاقتصاد بمرونات سعرية كبيرة للطلب الأجنبي على الصادرات والطلب المحلي على الواردات، وتكون هذه المرونات كافية إذا تحقق شرط

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

مارشال- ليرنر لنجاح سياسة التخفيض في تحسين وضع ميزان المدفوعات وهو: كلما كانت مرونة الصادرات تفوق الواحد ومرونة الواردات تفوق الصفر، كلما كان مجموع المرونتين يفوق الواحد الصحيح.

وتجدر الإشارة الى أن شرط مارشال- ليرنر كمؤشر لنجاح سياسة التخفيض في تحسين الحساب الجاري يعطي المجال لحالات وسطية أي أنه ليس من الضروري تحقق شرط مرونة الطلب الأجنبي على الصادرات ومرونة الطلب المحلي على الواردات كلا على حدى وإنما تحقق شرط المجموع فقط.

وقد وجهت لهذا المدخل عدة انتقادات أهمها (عوض الله، 1993، ص ص 55، 62):

1- هذا التحليل هو تحليل جزئي ساكن لأنه يهمل متغيرات اقتصادية هامة تتأثر بتصحيح سعر الصرف ولها آثار عكسية على الحساب الجاري كالدخل الوطني والدخول الأجنبية، فالتخفيض يؤدي الى زيادة الدخل نتيجة زيادة حصيلة الصادرات، هذه الزيادة تؤدي الى زيادة اخرى في الإنفاق الاستيرادي خاصة إذا كان الميل الحدي للاستيراد مرتفع، كما يؤدي الى انخفاض دخول الأجانب لقلة حصيلة صادراتهم للبلد المخفض وفقا لمضاعف التجارة الخارجية، فيقومون بدورهم بتقليص وارداتهم من هذا البلد ويكون الأثر النهائي تقليص أثر التخفيض في تحسين الميزان الجاري.

2- إهمال أهمية مرونة العرض، حيث أن معظم السلع الداخلة في التبادل الدولي هي سلع قليلة المرونة لأنها سلع ضرورية كالسلع الزراعية والغذائية والمواد الأولية أو احتكارية.

3- التخفيض قد تكون له آثار على المستوى العام للأسعار في الدولة المخفضة والمفروض عدم ارتفاعها بنسبة كبيرة عقب التخفيض وهذا غير ممكن لأنه في حالة بلد قريب جدا من مستوى التشغيل التام فإن كل زيادة في الطلب على الصادرات لن تقابل بارتفاع المعروض منها وإنما ستعكس في شكل ارتفاع للأسعار، كما يؤدي التخفيض الى ارتفاع أسعار الواردات خاصة من السلع الوسيطة الداخلة في إنتاج السلع التصديرية وبالتالي ارتفاع أسعارها نتيجة زيادة تكاليف الإنتاج الى درجة تلغي التحسن في حصيلة العملات الأجنبية، لذا وجب حساب المعدل الفعلي للتخفيض وليس المعدل النظري الذي لا يعبر عن درجة المنافسة، فالمعدل الفعلي للتخفيض يساوي الفرق بين المعدل النظري للتخفيض ومعدل الارتفاع في أسعار الصادرات على التخفيض في القيمة الخارجية للعملة المحلية.

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

6- مدخل الاستيعاب لعلاج الاختلال في ميزان المدفوعات

يعود هذا المدخل لصاحبه S.S.Alexander الذي ركز على الدخل والإنفاق كمتغيرين اقتصاديين فعالين، وما ميز تحليله هو الاهتمام بالقيم الحقيقية وليس النقدية، وقد انطلق في تحليله من معادلة كينز للتوازن بين العرض والطلب (مقران، 2012/2011، ص 34):

$$Y = C + I + G + (X-M).....(1)$$

تدل هذه المعادلة على الدخل القومي (Y) معبرا عنه بمجموع الإنفاق الاستهلاكي (C) والاستثمار (I) والإنفاق الحكومي (G) وهو ما يمثل الطلب الكلي، إضافة الى الفارق الناتج عن المبادلات الخارجية (X-M).

وبوضع عناصر استيعاب الدخل A ورصيد المبادلات التجارية الخارجية B، تصبح المعادلة (1):

$$A = C + I + G , B=X-M$$

$$Y = A + B$$

$$B = Y - A(2)$$

أي أن الميزان التجاري هو الفارق بين الناتج الوطني وكل ما امتصه الاقتصاد الوطني، ويكون B في حالة توازن إذا تساوى الاستيعاب مع الدخل الوطني، وفي حالة عجز إذا كان B أقل من الصفر.

وبالنسبة لـ Alexander فإن التخفيض يعمل على تحسين الميزان التجاري من خلال ما يلي:

- التأثير على الدخل الوطني Y وبالتعدي تأثير تغير هذا الدخل على الاستيعاب A.
- التأثير المباشر أو التلقائي على الاستيعاب A.

$$\Delta B = \Delta Y - \Delta A..... (3)$$

أي أن التغير الحقيقي للميزان التجاري لابد أن ينتج عن تغير في الدخل والاستيعاب

$$B = \Delta Y - [a \Delta y + \Delta d]..... (4)$$

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

المعادلة (4) تعني أن التخفيض يؤدي الى تغير في الدخل يقدر بـ (ΔY) ، وكذلك تغير في الاستيعاب (ΔA) نتيجة تغير الدخل بمقدار a وهي الميل الحدي للاستيعاب، بالإضافة الى تغير الاستيعاب مباشرة وبشكل مستقل عن تغيرات الدخل (Δd) .

$$GB = GY - a GY - Gd$$

$$GB = (1 - a) GY - Gd \dots\dots\dots(5)$$

ومن المعادلة (5) يظهر الأثرين الأساسيين للتخفيض على الميزان التجاري:

أ - أثر التخفيض على الدخل من خلال الجزء $(1-a)\Delta y$:

إن أي زيادة في الإنتاج وبالتالي الدخل تؤدي الى نقص في عجز الميزان التجاري بمقدار $(1-a)\Delta y$ بعد امتصاص $a\Delta y$ من الدخل، ومنه كلما كان الميل الحدي للاستيعاب ضعيفا كلما كانت الآثار الإيجابية أكثر، كما أن التغير في الدخل يتأثر بعناصر أخرى قد تصعب من تقديره أو تدعم فعاليته وهي:

- أثر الموارد العاطلة على الدخل: يفترض النموذج أن الأسعار المحلية ثابتة وأن الزيادة فيها تكون معتدلة، ولا يتحقق ذلك إلا إذا تمتع الاقتصاد بموارد عاطلة خاصة في القطاع التصديري وقت التخفيض، بحيث تكون استجابة مباشرة نتيجة زيادة الطلب على الصادرات مع افتراض ضمني لتحقيق شرط مارشال- ليرنر، وبالتالي زيادة الدخل من خلال آلية مضاعف التجارة الخارجية، لكن هذه الزيادة لا تؤثر كلها على الميزان التجاري لوجود قيمة $a\Delta Y$ مقدار الاستيعاب من الدخل. ولتحسن الميزان التجاري يجب أن تكون a أقل من الواحد فكل زيادة في الدخل تؤدي الى زيادة أقل في الاستيعاب، أما إذا تميز الاقتصاد بالتشغيل الكامل فإن هذا الأثر يصبح منعدما لعدم نمو الإنتاج وبالتالي الدخل.

- أثر شروط التبادل الدولي على الدخل: يؤدي التخفيض الى تدهور معدل التبادل الدولي لارتفاع أسعار الواردات وانخفاض أسعار الصادرات فيصبح الحصول على وحدة واحدة من الواردات يتطلب عددا أكبر من الوحدات من الصادرات على أساس أن:

$$N = P_x / P_m$$

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

N: معدل التبادل الدولي

Px: أسعار الصادرات

Pm: أسعار الواردات

هذا التدهور ينعكس بانخفاض في الدخل يؤدي الى تغير الاستيعاب المتعلق به حسب ميله الحدي فإذا كان a أكبر من الواحد فإن انخفاض الدخل يليه انخفاض أكبر في الاستيعاب وسيتحقق تحسن في الميزان التجاري، عكس الحالة التي يكون فيها a أقل من الواحد فإن الاستيعاب ينخفض بنسبة أقل من الدخل ويؤدي الى تدهور الميزان التجاري.

وإذا أخذنا في الاعتبار الأثر المشترك للموارد العاطلة ومعدل التبادل الدولي معا يكون الأثر النهائي لتغير الدخل مرتبط بـ a فإذا كان:

$a > 1$: وكان أثر الموارد العاطلة أقل من أثر شروط التبادل الدولي فإن التخفيض يؤدي الى تحسن أو تقليص العجز في الميزان التجاري.

$a < 1$: لابد أن يكون أثر الموارد العاطلة أكبر من أثر شروط التبادل الدولي لتحقيق تحسن في الميزان التجاري.

ب- الأثر المباشر للتخفيض على الاستيعاب من خلال الجزء Δd

يظهر أثر الاستيعاب على الميزان التجاري من خلال قرار المتعاملين الاقتصاديين لتقليل أو زيادة إنفاقهم نتيجة متغيرات أخرى غير الدخل، فعند قيام السلطات النقدية بتخفيض القيمة الخارجية للعملة الوطنية سيؤدي ذلك الى تآكل القيمة الحقيقية للأرصدة النقدية في حوزة المتعاملين الاقتصاديين ومحاولة منهم لإبقائها عند نفس المستوى المعتاد يقللون من إنفاقهم أو يقومون ببيع بعض الأصول مما يؤدي الى انخفاض أسعارها وارتفاع أسعار الفائدة التي تكبح الاستثمار ولو لفترة قصيرة، وبالمجموع يكون انخفاض كبير في الاستيعاب وتحسن في الميزان التجاري طالما بقي الائتمان المحلي على حاله دون تغير بعد التخفيض.

كما قد يقرر الأفراد تخفيض إنفاقهم نتيجة ارتفاع الأسعار حتى وإن زادت دخولهم الحقيقية لعدم تفتنهم أنهم ظلوا عند نفس المستوى وهو ما يطلق عليه بالخداع النقدي، بالإضافة الى ضغط الاستيعاب

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

نتيجة التخفيض من خلال الاستثمار الذي يصبح أكثر تكلفة نتيجة ارتفاع أسعار الواردات أو قيام المنتجين نتيجة زيادة الصادرات بتحويل أكبر قدر ممكن من المواد الإنتاجية نحو قطاع التصدير مما يضعف الإنتاج الموجه إلى الاستهلاك المحلي فترتفع أسعاره وبالنهاية انخفاض الاستيعاب.

لكن Alexander أكد في تحليله أن هذه الآثار المباشرة هي مؤقتة وقد تلغى بأي إجراء، فعلى سبيل المثال قد يؤدي ارتفاع الأسعار إلى دفع المتعاملين الاقتصاديين إلى زيادة إنفاقهم بغرض التخزين وجمع الأثرين المباشر وغير المباشر للتخفيض على الاستيعاب يكون الأثر النهائي للتخفيض في تحسين أو تقليص عجز الميزان التجاري باندماجها وحسب وضعيتهما:

فإذا أدى التخفيض إلى زيادة الدخل وكان الميل الحدي للاستيعاب أكبر من الوحدة سيؤدي إلى تدهور الميزان التجاري خاصة إذا كان الأثر المباشر للاستيعاب موجبا، أما إذا كان هذا الأثر سالبا بانخفاض الاستيعاب المباشر فإن احتمال تحسن الميزان التجاري يكون كبيرا إذا كانت قيمة التغير في الاستيعاب مباشرة يفوق قيمة التغير في الاستيعاب نتيجة زيادة الدخل.

أما إذا أدى التخفيض إلى انخفاض الدخل وكان الميل الحدي للاستيعاب أكبر من الوحدة وزيادة مباشرة للاستيعاب كل هذا يؤدي إلى تحسن الميزان التجاري بشرط أن يفوق التخفيض على الدخل أثره المباشر على الاستيعاب من حيث القيمة المطلقة.

وقد تعرض هذا المدخل إلى انتقادات عدة من طرف الاقتصادي "ماكلوب" (1955-1965) ارتكزت إجمالا في النقاط التالية:

1- إغفال أثر المرونات السعرية: حيث أن أثر الموارد العاطلة وكذا معدل التبادل الدولي لا يمكن أن تتحقق إلا بمعرفة المرونات السعرية للعرض من والطلب على الصادرات والواردات، كل ذلك يتوقف على الأثر النهائي للاستيعاب على المرونة السعرية للطلب والعرض، وكذا مرونة الإحلال عند القيام بتحويل الموارد الإنتاجية إلى إنتاج السلع التصديرية أو البديلة، لكن المدخل افترض تحقق هذه المرونات ضمنا.

2- إغفاله لأثر الأسعار النسبية على الدخل والاستيعاب وبالتالي على رصيد الميزان التجاري، كأثر التخفيض على أسعار السلع البديلة الذي يؤدي إلى ارتفاع أسعار الصادرات نسبيا مقارنة بأسعار السلع البديلة مما يؤدي إلى تحويل عناصر الإنتاج إلى القطاع التصديري، ويتسبب في ضغط

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

المعروض منها وارتفاع أسعارها، وقد يؤدي الى تقليل القيمة الحقيقية للاستيعاب، كما أكد أن معدل التبادل الدولي قد يؤثر مباشرة على الأسعار النسبية وليس على الدخل فقط كما اعتقده Alexander.

3- إضافة الى أثر الإحلال الذي ينتج عن التخفيض ويجعل أسعار السلع المستوردة أعلى نسبياً من السلع المحلية مما يدفع الأفراد الى تفضيل السلع المحلية، ولكن باتجاه المنتجين الى القطاع التصديري لما قد يحقق لهم من أرباح سيؤدي الى تقلص المعروض من هذه السلعة المحلية مع استمرار الطلب عليها ويتسبب في تغير الأسعار النسبية، وقد يؤدي الى التقليل من القيمة الحقيقية للاستيعاب.

4- هذا وقد ذكر Alexander أنه في حالة التشغيل الكامل يكون أثر الدخل في تحسين الميزان التجاري معدوماً في حين يمكن إعادة توزيع الموارد الإنتاجية واستخدامها بأكثر كفاءة وهذا ما يؤدي الى تنامي الدخل الحقيقي.

7- المدخل النقدي لعلاج الاختلال في ميزان المدفوعات

يفسر المدخل النقدي الاختلال في ميزان المدفوعات بالاختلال في السوق النقدي ويختفي بمجرد استعادة هذا الأخير توازنه أي إزالة الاختلال بين العرض والطلب في كمية النقود، وبالتالي فإن تأثير سعر الصرف هو تأثير عابر، ويكون فعالاً إذا لم تتدخل السلطات النقدية بإشباع الطلب النقدي المحلي أو إضافة عرض نقدي فيكون التوازن بالتحرك الحر للوحدات الاقتصادية، كما أن للتخفيض آثاراً تحويلية للموارد الإنتاجية الى السلع التصديرية، وكذا تحويل الإنفاق الكلي الى السلع المحلية بدل الواردات مما يؤدي الى تحقيق فائض في ميزان المدفوعات وباستمرار الفائض في الاحتياطات الدولية يتم استعادة التوازن في السوق النقدية.

وقد تمتع هذا المدخل بقبول صندوق النقد الدولي وكان بمثابة الأساس الفكري والتحليلي له لما أثبتته من فعالية وشمولية لاستعانتها لكل من النظرية الكينزية عند أخذه لمضاعف الميل الحدي للإنفاق، والنظرية النقدية لأخذه بسرعة دوران النقود، إضافة الى إدخال الاعتبار الزمني في تحليله وبالتالي فهو يعتبر نموذج ديناميكي خاصة مع إضافة الدخل وتغيراته، وانطوائه على البساطة في تطبيقه تمثلت في قلة البيانات والإحصاءات الاقتصادية وتركيزه على خلق الائتمان المحلي الذي تتحكم فيه السلطات

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

النقدية، وقد ساعد صندوق النقد الدولي على تطويره لحاجته الى نماذج بسيطة، محدودة المتغيرات، سهلة التصميم والرقابة عليها، ومتوافقة مع وضعية الدول الأعضاء في الصندوق.

ثانيا: التصحيح عن طريق تدخل السلطات العامة

قد تتدخل السلطات العامة بصورة مباشرة وغير مباشرة لمعالجة الخلل الحاصل في ميزان المدفوعات تجنباً لاستمراره من ناحية وللمحد من آثاره الاقتصادية من ناحية اخرى، حيث يكون التدخل غير المباشر من خلال اختيار السياسة النقدية أو المالية بترك الباقي على قوى السوق لما لأدوات السياستين النقدية والمالية من أهمية بالغة في التأثير على جميع المتغيرات الاقتصادية، أما التدخل المباشر فيتم وفق إجراءات تتخذها السلطات داخل الاقتصاد الوطني واخرى تتخذ خارج الاقتصاد الوطني.

فبالنسبة للإجراءات التي تتخذ داخل الاقتصاد الوطني فتتمثل في (خليل، 2012، ص 149):

- 1- بيع الأسهم والسندات المحلية للأجانب للحصول على العملات الأجنبية في حالة حصول عجز في الميزان؛
- 2- بيع العقارات المحلية للأجانب للحصول على النقد الأجنبي؛
- 3- استخدام الذهب والاحتياطات المتاحة الدولية لدى القطر في تصحيح الخلل في الميزان؛
- 4- استخدام أدوات السياسة التجارية المختلفة للضغط على الواردات وتشجيع الصادرات مثل نظام الحصص أو الرسوم الجمركية.

أما بالنسبة للإجراءات التي تتخذ خارج الاقتصاد الوطني فتتمثل في (الحسيني، 1999، ص 142):

- 1- اللجوء إلى القروض الخارجية من المصادر المختلفة مثل: صندوق النقد الدولي أو من البنوك المركزية الأجنبية أو من أسواق المال الدولية...الخ؛
- 2- بيع جزء من الاحتياطي الذهبي للخارج؛
- 3- بيع الأسهم والسندات التي تمتلكها السلطات العامة في المؤسسات الأجنبية لمواطني تلك الأقطار للحصول على النقد الأجنبي.

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

ونشير في الأخير أنه لعلاج الاختلال في ميزان مدفوعات بلد ما لابد من معرفة العوامل الحقيقية المسببة لذلك ومن ثم يمكن تحديد الآلية أو السياسة المناسبة والتي يجب أن تتوافق مع الخصائص الاقتصادية لذلك البلد.

المطلب الثالث: تفسير علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

بعد أن تم التطرق لمختلف الجوانب النظرية لسعر الصرف وميزان المدفوعات باعتبارهما من أهم المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية تأثيرا على الاستثمارات الأجنبية المباشرة لابد من تفسير العلاقة النظرية بين هذه المؤشرات والحجم الوارد من هذه الاستثمارات الى البلد المضيف، وهو ما سيتم توضيحه من خلال هذا المطلب.

الفرع الأول: علاقة سعر الصرف بالاستثمار الأجنبي المباشر

يعتبر سعر الصرف الأجنبي من المحددات الهامة للاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أوضحت عدة دراسات تطبيقية أن الشركات متعددة الجنسيات تتعامل بحدود فعل عكسية مع تقلبات أسعار الصرف.

ويؤثر سعر الصرف على تدفق هذا النوع من الاستثمارات من ناحيتين هما (قبلان، 2008، ص 48، 50):

الأولى: تتعلق بانخفاض قيمة العملة المحلية بالنسبة للعملات الأجنبية في الدول المضيفة مما يترتب عليه انخفاض القيمة الحقيقية لتكاليف المشروع، وهذا يحفز المستثمر الأجنبي على زيادة استثماراته المباشرة في الدولة المضيفة.

الثانية: وتتمثل في مدى استقرار سعر الصرف في الدولة المضيفة، حيث يؤدي ذلك الى استقرار حصيلة أرباح المشروعات عند تحويلها للخارج، ويحفز بذلك تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة، أو يحدث العكس في حالة عدم استقرار أسعار الصرف.

ولقد أكدت الدراسة التي قام بها كل من Bayoumi and Lipworth عام 1998 أن تخفيض قيمة العملة يؤدي الى جذب المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر، بحيث أن تخفيض قيمة العملة بمعدل

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

6% يؤدي الى زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر بمعدل 10% للدولة المضيفة، كما يشجع ذلك الشركة المستثمرة على إعادة استثمار أرباحها بدلا من إعادة تحويلها للخارج.

وقد أشارت نتائج أحد الدراسات التطبيقية الى مدى تأثير سعر الصرف على الاستثمارات الخاصة في المكسيك وتشيلي من خلال عينة مكونة من 24 دولة نامية الى وجود آثار سلبية لتخفيض أسعار الصرف على الاستثمار الخاص. وفي المقابل تشير بعض الدراسات الى تجارب دول أمريكا اللاتينية ودول شرق آسيا وبعض الدول الإفريقية الى عدم تأثير سعر الصرف الحقيقي على قرارات الاستثمار الخاص، وإن كانت قد أشارت الى أن التقلبات غير المتوقعة في أسعار الصرف للعملة الوطنية تؤدي الى إجماع الاستثمار الخاص باعتباره مؤشرا على عدم الاستقرار الاقتصادي.

ولقد توصل أحد الباحثين الاقتصاديين العرب في دراسته عام 2000 حول تأثير استقرار نظام سعر الصرف على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر خلال الفترة (1975- 1998) أن الفترات التي تمتع فيها سعر الصرف بالاستقرار كانت الفترات التي شهدت ازدهارا في تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الى مصر والعكس. والدليل على ذلك بأنه رافق استقرار أسعار الصرف عند 0.74 (جنيه لكل دولار) كمتوسط للفترة (1975- 1981) زيادة في تدفقات هذا الاستثمار من 80 مليون دولار الى 753 مليون دولار. وعندما ارتفعت أسعار الصرف للجنيه المصري مقابل الدولار خلال عامي 1982 و1983 انخفضت تدفقات هذا الاستثمار الى 294 و 490 مليون دولار خلال نفس العامين على التوالي. كذلك لوحظ أن استقرار أسعار الصرف عند 1.7 و 3.3 (جنيه لكل دولار) خلال الفترتين (1984- 1986) و (1991- 1997) قد أدت الى زيادة هذا الاستثمار على التوالي من 729 الى 1217 مليون دولار، ومن 253 الى 1100 مليون دولار، وقد أضافت بأن هذه النتيجة لا تعبر عن علاقة مباشرة بين المتغيرين فقد يتأثر كلاهما بمتغير ثالث يؤدي الى تحركهما في نفس الاتجاه.

وفي ضوء ما تقدم يتضح أن عدم استقرار أسعار الصرف والتخفيض الشديد في قيمة العملة المحلية يقضي الى تأثيرات سلبية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، الأمر الذي يستوجب جعل أسعار الصرف أكثر مرونة.

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

الفرع الثاني: علاقة ميزان المدفوعات بالاستثمار الأجنبي المباشر

تكمن علاقة ميزان المدفوعات بالتدفقات الواردة من الاستثمار الأجنبي المباشر في كونه من أهم المؤشرات التي تعكس الوضعية الاقتصادية الكلية الخارجية لأي بلد، لذا يهتم المستثمر الأجنبي بوضعيته، فإذا كان يعاني من عجز فمن الممكن أن يتخذ البلد إجراءات تقييدية بغية تعديله قد لا تكون في صالح المستثمر الأجنبي كمنع تحويل الأرباح أو فرض رسوم جمركية مرتفعة...، وهذا من شأنه أن يعيق عملية الاستثمار (شलगوم، 2012، ص 89).

خلاصة الفصل الثاني:

من خلال هذا الفصل حاولنا الإلمام بمختلف الجوانب النظرية لكل من سعر الصرف وميزان المدفوعات باعتبارهما المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية محل الدراسة، وكذا تفسير العلاقة النظرية بين هذه المؤشرات والحجم الوارد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة الى البلد المضيف، وقد توصلنا إلى النتائج التالية:

- 1- يجسد سعر الصرف أداة ربط هامة بين الاقتصاد المحلي والاقتصاد العالمي فهو يربط أسعار السلع في السوق المحلي بأسعارها في الأسواق العالمية ومن ثم يساهم في تنشيط التجارة الخارجية وتوسيع الأسواق الدولية؛
- 2- شهد النظام النقدي الدولي عدة أنظمة لسعر الصرف بداية بنظام الصرف الثابت حيث يتم ربط العملة بعملة وحيدة أو بسلة من العملات، إضافة الى نظام الصرف المرن (المعوم)، ونظام الرقابة على الصرف أين تكون السلطة النقدية في الدولة هي المحتكرة في جانبي البيع والشراء للصرف الأجنبي؛
- 3- تعددت النظريات المفسرة لتغيرات سعر الصرف تبعا لتعدد أنظمتها دون أن تتمكن من تفسير دقيق وواضح لهذا التغير وذلك لارتباط سعر الصرف بالعديد من المتغيرات، لكن لعل أهم هذه النظريات نموذج توازن المحفظة لكونه أكثر واقعية من النظريات السابقة؛
- 4- تنشأ مخاطر الصرف الأجنبي من التقلبات المستمرة لأسعار الصرف التي يتعرض لها المتعاملون في هذه السوق وقد تتسبب في خسائر كبيرة للصرف وتأثيرات سلبية على المبادلات التجارية للبلد المعني، وهو ما استوجب اللجوء الى مجموعة من التقنيات للتغطية ضد هذه المخاطر؛
- 5- تعتبر سياسة سعر الصرف من أهم السياسات الاقتصادية فهي تتيح للسلطات النقدية تحقيق أهداف عديدة أهمها: مقاومة التضخم، تخصيص الموارد، توزيع الدخل، وتنمية الصناعات المحلية، وذلك من خلال مجموعة من الأدوات أهمها: تعديل سعر صرف العملة، الرقابة على الصرف الأجنبي، استخدام احتياطات الصرف، وإقامة سعر صرف متعدد؛
- 6- يعتبر ميزان المدفوعات أحد أهم المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية ذلك أن البيانات التي يتضمنها تعكس الأحوال الاقتصادية للبلد بغض النظر عن الفترة الزمنية التي تغطيها دراسة هذه البيانات وهو ما يعد في حد ذاته مسألة حيوية وهامة لاقتصاد أي بلد؛
- 7- تعد حالة الاختلال في ميزان المدفوعات الحالة الأكثر ملازمة له خاصة في الدول النامية، ولقد توالى النظريات الاقتصادية المختلفة لإيجاد طريقة تعالج الاختلال فيه لاسيما حالة العجز من خلال

الفصل الثاني علاقة المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية بالاستثمار الأجنبي المباشر

بعض المتغيرات الاقتصادية، وعموما هناك طريقتان لتصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات هما: التصحيح عن طريق آلية السوق والتصحيح عن طريق تدخل السلطات العامة؛

8- يؤثر سعر الصرف على التدفقات الواردة من الاستثمار الأجنبي المباشر من ناحيتين هما: الأولى تتعلق بانخفاض قيمة العملة المحلية في الدولة المضيفة مما يؤدي الى انخفاض القيمة الحقيقية لتكاليف المشروع ويحفز المستثمر الأجنبي على زيادة استثماراته المباشرة في الدولة المضيفة، أما الثانية فتتعلق بمدى استقرار سعر الصرف في الدولة المضيفة، حيث يؤدي ذلك الى استقرار حصة أرباح المشروعات عند تحويلها الى الخارج ويحفز بذلك تدفق المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة إليها؛

9- تكمن علاقة ميزان المدفوعات بالتدفقات الواردة من الاستثمار الأجنبي المباشر في كونه من أهم المؤشرات التي تعكس الوضعية الاقتصادية الكلية الخارجية لأي بلد، لذا يهتم المستثمر الأجنبي بوضعيته، فإذا كان يعاني من عجز فمن الممكن أن يتخذ البلد إجراءات تقييدية بغية تعديله قد لا تكون في صالح المستثمر الأجنبي كمنع تحويل الأرباح أو فرض رسوم جمركية مرتفعة مما يثبط عملية الاستثمار.

الفصل الثالث:

الإطار التحليلي والقياسي للدراسة

تمهيد:

أقبلت السلطات الجزائرية في الآونة الأخيرة على عهد جديد اتسم بميل ملحوظ نحو توفير مناخ استثماري ملائم سعيًا منها لجذب أكبر قدر ممكن من الاستثمارات الأجنبية المباشرة، نظرًا لإدراكها لعدم قدرتها على تحقيق التنمية الاقتصادية المنشودة بمعزل عن مشاركة الاستثمار الأجنبي المباشر، خاصة وأن الاعتماد على النفط كمصدر رئيسي للدخل يعرض اقتصادها لهزات مستمرة بسبب تذبذب أسعاره في السوق العالمي للطاقة وبالتالي تذبذب عائداته.

وفي إطار جهودها الرامية إلى ترقية وزيادة حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة، انتهجت الجزائر مجموعة من الإصلاحات الاقتصادية بغية منها في استعادة التوازنات الاقتصادية الكلية، وتكريس سياسة الانفتاح الاقتصادي، والتوجه نحو اقتصاد السوق، كما قامت بتبني عدة تشريعات منظمة للاستثمار الأجنبي المباشر تعطي مساحة أكبر للقطاع الخاص وتوفر حوافز أكثر للمستثمرين الأجانب، وتدعيماً للإطار القانوني المنظم للاستثمار قامت الجزائر بإنشاء هيكل إدارية تعمل مجتمعة على ترقية ودعم الاستثمارات، كما عملت على الانضمام إلى العديد من الاتفاقيات الاقتصادية التي ربطتها بتكتلات دولية وإقليمية مختلفة وذلك لتوفير حماية أكبر للمستثمرين الأجانب.

وبناءً على ذلك نحاول في هذا الفصل تحليل مقومات المناخ الاستثماري، وكذا تحليل واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1991-2016)، ثم تقييم مناخ الاستثمار في الجزائر، لننتقل إلى قياس أثر التغير في المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية محل الدراسة على حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر، وذلك من خلال تعرضنا للمباحث التالية:

المبحث الأول: واقع مناخ الاستثمار في الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية؛

المبحث الثاني: واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر؛

المبحث الثالث: تقييم مناخ الاستثمار في الجزائر؛

المبحث الرابع: الإطار القياسي للدراسة.

المبحث الأول: واقع مناخ الاستثمار في الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية

إن جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة يعتمد بدرجة كبيرة على ما يتوفر في البلد المضيف من استقرار سياسي وأمني، واستقرار اقتصادي، وإطار قانوني ومؤسسي منظم يؤثر في ثقة المستثمر ويقنعه بتوجيه استثماراته إلى بلد دون آخر، وانطلاقاً من ذلك عملت الجزائر جاهدة في سبيل تهيئة المناخ المناسب لجذب هذا النوع من الاستثمارات والاستفادة من مزاياه بما يكفل تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية المنشودة، خاصة وأنها تملك العديد من المؤهلات الذاتية، فهي تحتل موقعا جغرافيا مميزا للأعمال والاستثمار أمام الأسواق الأوروبية والإفريقية، وطاقات بشرية شابة ومؤهلة، إضافة إلى ثروة طبيعية جد مميزة.

المطلب الأول: الوضع السياسي والأمني

يعد استقرار الأوضاع السياسية والأمنية عاملا هاما لتشجيع حركة الاستثمار، حيث لا يمكن لأي دولة أن تعزز الثقة لدى المستثمرين الأجانب إلا إذا اتسم نظامها السياسي بالاستقرار وتلاشت المخاطر السياسية لحدّها الأدنى.

وبالنسبة للجزائر فإنها على الصعيد الخارجي ترتبط بعلاقات وثيقة مع مختلف دول العالم وبالكثير من التجمعات الإقليمية والدولية وهو ما يشير إلى البعد السياسي الذي تتسم به سياسة الدولة الخارجية، أما على الصعيد الداخلي فقد مرت بفترات عصيبة على الساحة الأمنية خاصة في مطلع التسعينات جسدها التغيير المستمر في الحكومات والوزارات ومستوى خطير من العنف والأمن، مما جعلها تصنف ضمن الدول ذات الخطر السياسي المرتفع آنذاك وهو ما قلص من جاذبيتها للاستثمار الأجنبي المباشر، إلا أنه وبعد المصادقة على مشروع الوثام المدني والمصالحة الوطنية سنة 1999 بدأ الهدوء والأمن والاستقرار يعود للبلاد خاصة مع موافقة الأغلبية الساحقة عليه، وقد ولد هذا الاستقرار تحسنا ملحوظا في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة (ساحل، 2009، ص35)، ومع مواصلة الجهود المبذولة لبسط سيادة الأمن والأمان احتلت الجزائر المرتبة السابعة في تصنيف الدول الأكثر أمنا في العالم سنة 2017 حسب تقرير المعهد الأمريكي لاستطلاع الرأي "غالوب" Gallup بإحرازها 90 نقطة من أصل 100، والمرتبة الأولى في إفريقيا بإحرازها 84 نقطة من أصل 100، حيث صنفت الجزائر ضمن الدول التي يشعر فيها السكان بالأمان حسب مؤشر "غالوب" Gallup للقانون والنظام الذي يقيس الشعور بالأمان على المستوى الشخصي، وكذا الخبرات الشخصية المتعلقة بالجريمة وتطبيق القوانين، ويعد هذا المؤشر من أهم المؤشرات التي تعتمد عليها الهيئات والمنظمات الدولية لمراقبة تطور

المجتمعات سواء من ناحية الانسجام الإجتماعي أو من ناحية الأداء الاقتصادي (www.gallup-international.com).

المطلب الثاني: الوضع الاقتصادي

من المهم جدا للإحاطة بمختلف جوانب الوضع الاقتصادي للجزائر أن نتعرف أولا على مسار الإصلاحات الاقتصادية التي شهدتها الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1989-2014) حتى يتسنى لنا تحليل تطور أداء مؤشرات الاقتصاد الكلي الداخلية والخارجية وتوضيح ما إن مثلت عوامل جذب أو طرد للاستثمار الأجنبي المباشر.

الفرع الأول: مسار الإصلاحات الاقتصادية

أفرزت سياسات التنمية المعتمدة في ظل الاقتصاد المخطط خلافا في الاقتصاد الوطني أوصلته إلى حد العجز عن توفير السيولة اللازمة لدفع أعباء خدمة المديونية، إضافة إلى انخفاض حاد في معدلات التبادل، وبهذا تأكد أن إنعاش الاقتصاد الجزائري لن يتم إلا بإجراء تعديلات عميقة في هيكله وهذا يتطلب مزيدا من التمويل، ونظرا للضائقة المالية للجزائر آنذاك وفشل محاولات الإصلاح الذاتية فقد لجأت إلى المؤسسات المالية الدولية للحصول على التمويل والمساعدة التقنية في إطار برامج التثبيت والتعديل الهيكلي، واستكمالا لهذه البرامج واصلت الدولة مسار الإصلاحات ليشمل كل الجوانب الاجتماعية والاقتصادية وتحرير الاقتصاد الوطني، حيث قامت ببعث برنامج للإنعاش الاقتصادي يمتد على فترة (2001-2004)، اتبع ببرنامج خماسي أول لدعم النمو خلال الفترة (2005-2009)، وثاني خلال الفترة (2010-2014) بهدف خلق بيئة اقتصادية مستقرة.

أولا: الإصلاحات الاقتصادية بالتعاون مع صندوق النقد الدولي (1989-1998)

كان أول اقتراب للجزائر من صندوق النقد الدولي سنة 1989 عندما أرسل وزير المالية "خطاب النوايا" إلى المدير التنفيذي للصندوق أكد له على المضي في عملية اللامركزية الاقتصادية، وخلق البيئة التي تمكن من اتخاذ القرار على أساس المسؤولية المالية والربحية، وتحرير الأسعار، وتوسيع دور القطاع الخاص، وقد حصلت الجزائر على التمويل بقبول تنفيذ الوصفات الإصلاحية عبر أربع اتفاقيات امتدت على طول الفترة (1989-1998) على النحو التالي:

- اتفاق الإستعداد الائتماني الأول: (31 ماي 1989 - 30 ماي 1990)؛
- اتفاق الإستعداد الائتماني الثاني: (03 جوان 1991 - 30 مارس 1992)؛

- اتفاق الإستعداد الائتماني الثالث (برنامج الاستقرار الاقتصادي): (1 أبريل 1994 - 31 مارس 1995)؛

- برنامج التعديل الهيكلي: (31 مارس 1995 - 01 أبريل 1998).

1- اتفاق الاستعداد الائتماني الأول: (31 ماي 1989 - 30 ماي 1990)

استفادت الجزائر في إطار هذا الاتفاق من قرض قيمته 886 مليون دولار يندرج جزء منه في إطار برنامج التثبيت والجزء الآخر في إطار تسهيل التمويل التعويضي (Mekideche, sans date de pub, p63)، وقد كان محتوى الاتفاق يلزم الجزائر باتباع سياسة نقدية أكثر حذرا والمواصلة في تخفيض قيمة الدينار وتطبيق المرونة على نظام الأسعار (Benisaad, 1999, p59).

ولتفعيل هذا الاتفاق والالتزام بشروطه باشرت الجزائر في إجراء مجموعة من الإصلاحات أهمها إصلاح نظام الأسعار، حيث تم ذلك بإصدار القانون 89-12 المتعلق بالأسعار، وعليه أصبح السعر يتحدد على أساس التكلفة وقوى العرض والطلب والمنافسة (بهلول، 1993، ص166)، وبدأت الجزائر في تطبيق الأسعار الحقيقية وذلك برفع الدعم على المنتجات المدعمة تدريجيا (Benisaad, 1993, p154)، كما شملت هذه الإصلاحات إجراء تغييرات هيكلية في مجال السياسة النقدية وذلك بإصدار القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض والذي أعطى مكانة بالغة الأهمية للسياسة النقدية في ضبط الاقتصاد، كما نص على إلغاء كل الفوارق بين المستثمر المحلي والأجنبي مما يتيح فرصة دخول الاستثمارات الأجنبية، وسمح بإمكانية إقامة فروع للبنوك والمؤسسات الأجنبية، وقد تضمن هذا القانون المبادئ التالية:

أ- الفصل بين الدائرة الحقيقية والدائرة النقدية: ويعني هذا المبدأ أن القرارات النقدية لم تعد تتخذ تبعا للقرارات المتخذة على أساس كمي من طرف هيئة التخطيط والتي كانت متبناة في النظام السابق (التخطيط المركزي للاقتصاد)، ولكن تتخذ بناء على الوضع النقدي السائد والذي يتم تقديره من طرف السلطة النقدية، وإن تبني مثل هذا المبدأ يسمح بتحقيق مجموعة من الأهداف أهمها: استعادة البنك المركزي لدوره في قمة النظام النقدي والمسؤول عن تسيير السياسة النقدية، واستعادة الدينار لوظائفه التقليدية وتوحيد استعمالاته داخليا بين المؤسسات العامة والخاصة، وكذا خلق وضع لمنح القروض يقوم على شروط غير تمييزية، وإيجاد مرونة نسبية في تحديد سعر الفائدة من طرف البنوك وجعله يلعب دورا مهما في اتخاذ القرارات المرتبطة بالقرض (طرش، 2001، ص، ص 196، 197).

ب- الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة الميزانية: على ضوء هذا المبدأ لم تعد الخزينة حرة في اللجوء إلى الإقتراض من البنك المركزي كما كان في السابق، حيث أصبح تمويل عجز الميزانية قائماً على بعض القواعد والشروط أهمها: إرجاع ديون الخزينة العمومية اتجاه البنك المركزي المتراكمة إلى غاية 14 افريل 1990 وفق جدول يمتد على 15 سنة (المادة 213 من القانون 90-10)، إضافة إلى تحديد حجم التسيقات التي يقدمها البنك المركزي للخزينة العمومية إلى 10% من الإيرادات العادية للسنة المالية السابقة مع تسديد هذه التسيقات قبل نهاية كل سنة مالية (المادة 78 من القانون 90-10)، وكذا تحديد قيمة السندات العمومية التي يمكن أن يقبلها البنك المركزي في محفظته والتي لا تتعدى نسبة 20% من قيمة الإيرادات العادية للسنة المالية السابقة (المادة 11 من القانون 90-10).

ج- الفصل بين دائرة ميزانية الدولة ودائرة القرض: ظلت الخزينة العمومية ولغاية نهاية الثمانينات مالكة القرار الفعلي لنظام التمويل مما جعل البنوك في تبعية مطلقة لقرارات السلطة العمومية، ولهذا جاء هذا المبدأ لإبعاد الخزينة العمومية عن النشاط الائتماني وذلك بتعريف الإئتمان بأنه عملية من عمليات البنك من جهة، ومنع كل شخص طبيعي أو معنوي غير البنوك والمؤسسات المالية من أداء هذه العمليات من جهة أخرى، وعليه يسمح هذا المبدأ باستعادة البنوك والمؤسسات المالية لوظائفها التقليدية خاصة تلك المتمثلة في منح القروض، كما أن توزيع القروض أصبح لا يخضع إلى قواعد إدارية وإنما يرتكز أساساً على مفهوم الجدوى الاقتصادية للمشاريع (هني، 2006، ص 139).

د- توحيد السلطة النقدية: جاء هذا المبدأ ليلغي التعدد في مراكز السلطة النقدية التي كانت مشتتة في السابق على مستويات عديدة (وزارة المالية، الخزينة العمومية والبنك المركزي)، وبذلك أنشأت سلطة نقدية وحيدة ومستقلة عن أي جهة كانت، وقد تم وضع هذه السلطة النقدية في الدائرة النقدية وبالضبط في هيئة جديدة هي مجلس النقد والقرض (المادة 44 من القانون 90-10)، حيث جعلها القانون وحيدة ليضمن انسجام السياسة النقدية، ومستقلة ليضمن تنفيذ هذه السياسة والتحكم في تسيير النقد.

هذا وقد شملت الإصلاحات أيضاً القيام بعمليات التطهير المالي لمؤسسات القطاع العام وتخفيض قيمة العملة الوطنية حيث عرفت قيمة الدينار تخفيضاً قدره 70 % خلال 3 أشهر بين نهاية 1990 ومارس 1991، إضافة إلى تدعيم التوجه نحو حرية التجارة وذلك بإلغاء احتكار الدولة للتجارة الخارجية (بطاهر، 2004، ص 182).

2- اتفاق الإستعداد الانتمائي الثاني: (03 جوان 1991 - 30 مارس 1992)

تواصلت المفاوضات بين الجزائر وصندوق النقد الدولي في نهاية 1990 وأدت إلى عقد اتفاق ثاني في جوان 1991 أقر على أن تحصل الجزائر على قرض قيمته 403 مليون دولار (Ben Bitour, 1998, p78)، لكنها لم تستفد من قيمة القرض كله نتيجة عدم إلتزام الحكومة آنذاك بمحتوى الاتفاق محاولة منها لامتناس الغضب الاجتماعي (بوزيدي، 1999، ص8)، حيث يهدف هذا الاتفاق إلى (خالدي، 1996، ص116):

- التقليل من حجم تدخل الدولة في الاقتصاد عن طريق تفعيل المؤسسات الاقتصادية العمومية والخاصة؛

- ترشيد الاستهلاك والادخار؛

- تحرير التجارة الخارجية والداخلية من خلال العمل على تحقيق قابلية تحويل الدينار.

ولتفعيل هذا الاتفاق باشرت الجزائر في إجراء مجموعة من الإصلاحات أهمها: تطهير المؤسسات العمومية، ومواصلة تخفيض قيمة الدينار، وتحرير الأسعار أكثر، وانتهاج سياسة نقدية صارمة للنفقات العامة للتخفيف من حدة التضخم، وتقليل عجز الميزانية العامة للدولة (Ben Bitour, 1998, p90).

أما فيما يخص جانب الإيرادات العامة فقد قامت الحكومة بانتهاج إصلاحات عميقة في النظام الضريبي ضمن قانون المالية 1991 وذلك لتخفيف العبئ الضريبي مما يحفز المؤسسات على مزاوله نشاطها والتوسع فيه والمساعدة أيضا في إنشاء مؤسسات جديدة (قدي، 1995، ص276)، وعليه تم إنشاء ضرائب جديدة تمثلت في الضريبة على أرباح الشركات (IBS)، الرسم على القيمة المضافة (TVA) والضرائب على الدخل الإجمالي (IRG)، ولقد جاءت الضريبة على أرباح الشركات لإلغاء ازدواجية النظام الضريبي أي توحيد الضريبة المطبقة على المؤسسات الوطنية والأجنبية ومن ثم الدخول في اقتصاد السوق، أما الضريبة على الدخل الإجمالي فقد حلت محل مختلف الضرائب السابقة المفروضة على المداخيل وذلك لمحاربة الغش الجبائي، وفيما يخص الرسم على القيمة المضافة فالهدف منه تبسيط الجباية غير المباشرة وذلك من خلال إلغاء النظام الذي كان سائدا للرسم على رقم الأعمال والذي يعد معارضا مع النظام الاقتصادي الحديث، حيث أن الرسم على القيمة المضافة لا يمس الإنتاج ولكن القيمة المضافة فقط أي يفرض على الثروة الجديدة المكونة فعلا (درواسي، 2006، ص382).

وبالرغم من تحقيق بعض التحسن على مستوى التوازنات الكلية سنتي 1990 و1991، إلا أنه وفي ظل الظروف السياسية والاجتماعية الصعبة آنذاك مع عدم إلتزام الحكومة إلتزاما تاما بتنفيذ محتوى

الاتفاق عادت الاختلالات في المتغيرات الكلية من جديد مما استلزم مجددا العودة إلى تطبيق وصفة صندوق النقد الدولي المتمثلة في اتفاق الاستعداد الائتماني الثالث سنة 1994.

3- اتفاق الإستعداد الائتماني الثالث (برنامج الاستقرار الاقتصادي): (1 أفريل 1994-31 مارس 1995)

حدد صندوق النقد الدولي بموجب هذا الاتفاق مساندة المالية للجزائر والمقدرة بـ 1037 مليون دولار وذلك لتوفير الاستقرار الاقتصادي عن طريق استعادة التوازنات الداخلية الخارجية، ولقد أسفر الإلتزام بتنفيذ إجراءات هذا الاتفاق عن النتائج التالية (خالدي، 1996، ص ص 212، 213):

- بلغت نسبة الأسعار المحررة 85% من السلع المدرجة في مؤشر أسعار الاستهلاك؛
- كبح معدل التضخم في حدود 29 %؛
- تخفيض عجز الميزانية سنة 1994 إلى 4.4 % من الناتج الداخلي الخام؛
- تخفيض قيمة الدينار الجزائري إلى 36 دج للدولار الواحد، وهو ما يعادل تخفيضا قدره 50 %؛
- فرض نسبة 3 % كاحتياطي إلزامي على كافة الودائع الوطنية؛
- تحرير سعر الصرف الذي أصبح يتحدد سعره بالنسبة لسلة من العملات؛
- ارتفاع مخزون العملات الأجنبية بـ 1.5 مليار دولار نهاية 1994؛
- تحقيق معدل نمو سلبي للناتج المحلي الإجمالي قدر بـ 0.9 % في نهاية سنة 1994؛
- ارتفاع الائتمان المحلي بنسبة 10 % سنة 1994.

4- برنامج التعديل الهيكلي: (31 مارس 1995 - 01 أفريل 1998)

وافق صندوق النقد الدولي على دعم السياسات التي تتوي الجزائر تطبيقها استكمالاً للإصلاحات السابقة في إطار برنامج التعديل الهيكلي الهادف إلى تحسين الفعالية الاقتصادية لمواجهة الاختلالات التي تعترض مواصلة النمو الاقتصادي في الأجل الطويل، وبمقتضى هذا الاتفاق حصلت الجزائر على قرض قيمته 1169.28 مليون دولار بعد المفاوضات التي تمت مع نادي باريس ونادي لندن (النشاشيبي وآخرون، 1998، ص 15).

ولتفعيل برنامج التعديل الهيكلي التزمت السلطات الجزائرية بإجراء مجموعة من الإصلاحات الهيكلية نوردتها فيما يلي:

أ- تحرير الأسعار: تعطي برامج الإصلاح للمؤسسات المالية الدولية أهمية كبيرة لتحرير الأسعار، إذ ترى أن تدخل الدولة في تحديد الأسعار سوف يؤدي إلى تشوهها مما لا يعكس التكاليف الحقيقية للإنتاج ويكبح الحوافز اللازمة لزيادة الكفاءة الإنتاجية والتخصيص الأمثل الموارد، وفي هذا الإطار

فقد أدت سياسة الدعم التي طبقتها الجزائر الى المساهمة في تعميق عجز الموازنة العامة، وإلى تراكم المخزونات بغرض المضاربة، وبالتالي ظهور الأسواق الموازية وانتشار ظاهرة تهريب السلع المدعمة الى الدول المجاورة، لهذا أقدمت السلطات على تحرير أسعار السلع والخدمات وتحرير عمليات التسويق والتوزيع، وقامت بتقليص الدعم بإحداث زيادات كبيرة في أسعار المنتجات والمشتقات البترولية وأسعار خدمات المرافق العامة المدعمة لتصل إلى أسعارها الفعلية، مما يخفف العبئ عن الدولة فيما يخص الإنفاق العام (شلغوم، 2012، ص232).

ب- إصلاح المؤسسات العامة والخصخصة: انصبت اهتمامات الحكومة المتعلقة بالمؤسسات العامة خلال المراحل الأولى من عملية التحول إلى اقتصاد السوق على إعادة تأهيلها بصورة شاملة قبل الانتقال إلى الخصخصة، وقد شملت عملية إعادة تأهيلها على إعادة هيكلتها من النواحي التشريعية والإدارية بإعطائها الاستقلالية المالية والإدارية تدريجياً، وتحسين أدائها من تحرير أسعار منتجاتها، ومعالجة ديونها اتجاه الجهاز المصرفي وهو ما يعرف بالتطهير المالي استعداداً لخصخصتها، حيث بلغت عمليات تحويل الديون 357 مليار دينار خلال الفترة (1991-1996)، وبالفعل فقد تم الشروع في أول برنامج للخصخصة بمساعدة البنك الدولي في أبريل 1996 والذي مس أكثر من 800 مؤسسة عمومية في نهاية 1998، وبرنامج ثان في الفترة (1998-1999) والذي خص كبريات المؤسسات العامة، ونتيجة لمختلف العراقيل السياسية والاقتصادية والاجتماعية فقد عرف مسار الخصخصة تباطؤاً مما استلزم إصدار الأمر رقم 01-04 المؤرخ في 20 أوت 2001 المتعلق بتنظيم المؤسسات الاقتصادية وتسييرها وخصخصتها، وتضمن عدة مواد مكملة لبرنامج الخصخصة المدعوم من طرف البنك الدولي (Debboub, 2000, p98).

ج- تحرير التجارة الخارجية وإصلاح نظام الصرف: بهدف زيادة درجة الانفتاح على العالم الخارجي تم تحرير الواردات بتخفيض التعريفات الجمركية من 60% إلى 50% ثم إلى 45% مع بداية عام 1997، وتم إلغاء العديد من القيود المعيقة لعملية الاستيراد كذلك الخاصة بتحديد القيمة المالية لقروض الاستيراد أو قائمة السلع الممنوعة من الاستيراد، وفي إطار تحرير الصادرات فقد أصبحت كل المنتجات قابلة للتصدير باستثناء تلك المواد ذات القيمة التاريخية والأثرية، كما تم إنشاء بعض الهيئات كالصندوق الخاص بترقية الصادرات والشركة الجزائرية للتأمين وضمان الصادرات لتشجيع الصادرات، إضافة إلى ترخيص المدفوعات الأخرى كنفقات التداوي والدراسة بالخارج وسفريات الأعمال وتحويل الأجور (شلغوم، 2012، ص234).

ويمكن تلخيص أهم التدابير المتخذة لتحرير التجارة الخارجية في إطار برنامج الإصلاح الهيكلي ضمن الجدول التالي:

جدول رقم (03-01): تدابير تحرير التجارة الخارجية والمدفوعات في ظل الإصلاحات الهيكلية

التاريخ	الإجراءات
1994	العمل بقائمة الواردات السالبة وتحرير عشر سلع أساسية يخضع استيرادها لمعايير فنية ومهنية
1994	توحيد نسبة تسليم حصيلة الصادرات عند 50% بإستثناء المحروقات
1994	إلغاء جميع القيود على الصادرات باستثناء صادرات البنود ذات الأهمية التاريخية والأثرية
1994	تحرير الواردات من المعدات المهنية والصناعية المستعملة
1994	إلغاء القائمة السالبة على الواردات التي طبقت في أبريل 1994
1995	إلغاء شرط الحد الأولي لأجل الاستحقاق على القروض الخارجية لتمويل واردات السلع الرأسمالية
1995	إلغاء شرط قيام المستوردين لسلع معينة بمراعاة المعايير المهنية والفنية (أدوية، حليب، سميد، قمح)
1996	التصريح بالمدفوعات لأغراض العلاج والتعليم في الخارج عن طريق بنك الجزائر في حدود سقف سنوي البنوك التجارية مع مراعاة الحدود القصوى وبواسطة بنك الجزائر فوق هذه الحدود
1996	تخفيض معدل التعريف الجمركية القصوى:
1996	- من 60% إلى 50%
1997	- من 50% إلى 45%
1996	التصريح بالدفع لأغراض الإنفاق السياسي في الخارج مثل سفر الأعمال، تحويل الرواتب إلى الخارج، مصاريف الإعلان... الخ، بواسطة البنوك التجارية حتى حدود قصوى محددة وبواسطة البنك المركزي فوق هذه الحدود.
1997	قابلية الدينار الجزائري للتحويل لأغراض معاملات الحساب الجاري

المصدر: الناشيبي كريم وآخرون، الجزائر: تحقيق الاستقرار والتحول إلى اقتصاد السوق، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1998، ص، ص 15، 16.

وفيما يخص سياسة سعر الصرف في بداية برنامج التصحيح سنة 1994 فقد تميزت بمحاولة تعديل سعر الصرف لإقصاء القيمة الزائدة للدينار والتقرب من قيمته التوازنية (Adouka, 2011, p168)، حيث عرفت قيمة الدينار تخفيضا كبيرا بحوالي 50% على خطوتين:

- الأولى في أبريل 1994 لينتقل من 24 إلى 36 دج لكل دولار أمريكي؛
- الثانية في سبتمبر 1994 ليصبح 41 دج لكل دولار أمريكي.

وعليه فقد عرف الدينار الجزائري خلال هذه الفترة مرحلة تحول فعلي (نظام سعر الصرف المرن) وتغيير تدريجي لوجهة تحديده وفق قواعد العرض والطلب بداية من أواخر سنة 1994، وإصدار قرار التخلي عن نظام الربط الذي تبنته الجزائر منذ سنة 1974، حيث يتم تحديد سعر الصرف لجميع المعاملات من خلال نظام جلسات التثبيت التي كانت تنظم أسبوعيا والتي تضم ممثلي المصارف التجارية تحت إشراف بنك الجزائر، لكنها سرعان ما أصبحت يومية.

كما كان من نتائج هذه المرحلة استحداث سوق الصرف البيئية (سوق الصرف ما بين البنوك) والذي انطلق نشاطه رسميا في 1996/01/02 تتحدد أسعار الصرف فيه وفق العرض والطلب، وأصبح بإمكان البنوك والمؤسسات والوسطاء المعتمدون مبادلة العملات فيما بينها، كما تم تخفيف متطلبات تسليم النقد الأجنبي من جانب المصدرين وتوحيد نسبتها بـ 50% باستثناء الإيرادات المتحصلة من صادرات المحروقات والمنتجات المنجمية فهي محصورة في بنك الجزائر، وكخطوة إيجابية أخرى لإصلاح سوق الصرف وتوسيعه وتسهيل وصول الجمهور إلى النقد الأجنبي تم إنشاء مكاتب الصرف في ديسمبر 1996 (بن حمودة، 2010، ص224)، وهكذا بحلول منتصف عام 1995 ألغيت كل الإجراءات على أسعار الصرف في تجارة السلع لتصبح البنوك لها حرية تقديم النقد الأجنبي للمستوردين بناء على توفير شرط السداد، وفي عام 1997 ألغيت القيود بصورة نهائية على مدفوعات المعاملات الجارية المتبقية بما فيها السفر لأغراض السياحة (بن الزاوي، 2011، ص147).

د- إصلاحات السياسة النقدية والنظام المالي: ركزت إصلاحات برنامج التعديل الهيكلي المتعلقة بالسياسة النقدية على تحقيق الاستقرار في معدل التضخم عند مستويات دنيا تصل إلى 6%، وذلك من خلال ضبط عرض النقود والحد من التوسع الائتماني وامتصاص فائض السيولة، في حين ركزت الإصلاحات المتعلقة بالنظام المالي على تطبيق عمليات السوق المفتوحة واستحداث سوق للأوراق المالية، ولتجسيد هذه الأهداف تم اتخاذ التدابير الموضحة في الجدول التالي:

جدول رقم (03-02): تدابير السياسة النقدية والنظام المالي في الجزائر في ظل الإصلاحات الهيكلية

التاريخ	الإجراءات
1994	إلغاء الحدود القصوى على معدلات الإقراض المصرفي مع فرض حد قدره 5 نقاط مئوية على فروق أسعار الفائدة المصرفية
1994	إدخال الحد الأدنى من الاحتياطي في البنوك بنسبة 3 % من الودائع التي تفرض عليها فائدة قدرها 11 % سنويا
1996-1994	تدقيق حسابات المصارف التجارية المملوكة للدولة بالتعاون مع البنك الدولي
1996-1994	تمويل إعادة هيكلة وإعادة رسملة المصارف التجارية العامة عن طريق عمليات الحقن النقدي وتحويل الديون
1995	تنمية سوق المال: - إدخال نظام المزايدة الائتمانية بنك الجزائر
1995	- إدخال نظام المزايدة لأذون الخزانة
1996	- إدخال عمليات السوق المفتوحة
1995	تطبيق نسبة كفاية رأس مال المصارف بمقدار 4 % مع رفعها إلى معيار البنك الدولي البالغ 8 % في عام 1999
1995	تعزيز القواعد الاحترازية التي تضع قواعد واضحة لتضيق القروض و المخصصات الاحتياطية
1996	إلغاء حد 5 نقاط مئوية على هامش أسعار الفائدة المصرفية
1996	قرار بتحويل صندوق الادخار الوطني إلى بنك عقاري تجاري مع بداية 1997
1998-1996	التحضير لإنشاء السوق المالية: - إنشاء لجنة تنظيم ومراقبة سوق البورصة - إنشاء شركة تسيير بورصة القيم - أول إصدار للسندات من طرف "سوناطراك" بقيمة 12 مليار دج في فيفري 1998
1997	إدماج الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط في النظام البنكي إضافة إلى : - إنشاء نظام تمويل السكن - تنفيذ خطة قائمة على التدقيق والمراجعة لتعزيز المؤسسات - تعريف وتطبيق نسبة تحويل - ودائع حسابات مدخرات الإسكان إلى قروض للإسكان
1997	استحداث نظام التأمين على الودائع
1998	إعداد برامج لتحديث نظام المدفوعات بالتعاون مع البنك الدولي

المصدر: كريم النشاشيبي وآخرون، الجزائر: تحقيق الاستقرار والتحول إلى اقتصاد السوق، صندوق النقد الدولي، 1998،

ص ص 17، 18.

وعليه أدت الإجراءات المتعلقة بإصلاح السياسة النقدية والنظام المالي إلى امتصاص فائض السيولة، حيث انخفضت نسبة السيولة من 49 % سنة 1993 إلى 36 % سنة 1996، كما تراجع معدل التضخم من 29% سنة 1994 إلى 5 % سنة 1998، إضافة إلى ظهور أسعار الفائدة الحقيقية الموجبة منذ عام 1996 بفضل تحرير أسعار الفائدة وتراجع معدلات التضخم.

كما تم تفعيل أدوات أخرى للسياسة النقدية كعمليات السوق المفتوحة، إضافة إلى تعزيز القواعد الاحترازية للبنوك، والسماح بإنشاء بنوك خاصة محلية وأجنبية للمساهمة في تشجيع المنافسة في النشاط المصرفي، واستحداثا لأساليب جديدة لتعبئة المدخرات فقد تم إصدار المرسوم التشريعي 10-93 الخاص بإنشاء سوق للأوراق المالية ليتحقق ذلك سنة 1998، ولحماية المودعين تم استحداث نظام التأمين على الودائع في ديسمبر 1997، كما تم الاتفاق مع البنك الدولي لتنفيذ برنامج يهدف إلى تحديث نظام المدفوعات لتسريع المعاملات فيما بين البنوك.

هـ - إصلاحات السياسة المالية: ركزت إصلاحات برنامج التعديل الهيكلي المتعلقة بالسياسة المالية على التحكم في عجز الموازنة العامة للدولة الذي يمول أساسا عن طريق الإقتراض من الجهاز المصرفي وكذا الإقتراض من الخارج، مما أدى إلى تفاقم مشكلة المديونية الخارجية وارتفاع معدلات التضخم وبالتالي تراجع التنمية الاقتصادية، وعليه اتخذت الدولة مجموعة من الإجراءات الفعالة لترشيد الإنفاق العام وزيادة الإيرادات العامة.

فمن جانب الإيرادات العامة فقد اعتمدت برامج إصلاحية للنظام الضريبي هدفت إلى تحديثه وعقلنته، إضافة إلى تطوير الإدارة الضريبية للتقليل من التهرب الضريبي، ومحاولة إحلال الجباية النفطية بالجبابة غير النفطية ومن ثم إنعاش الاقتصاد الوطني، والجدول الموالي يوضح هيكل الجباية العائدة للدولة خلال الفترة (1993-1998):

جدول رقم (03-03): هيكل الجباية العائدة للدولة خلال الفترة (1993-1998) الوحدة : مليار دج

البيان/السنة	1993	1994	1995	1996	1997	1998
الجبابة النفطية	179.2	222.1	336.2	507.8	570.7	348.7
الجبابة غير النفطية	121.4	170.7	244.5	290.6	317.8	342.5
مجموع الجبابة	300.6	392.8	580.7	798.4	888.5	691.2
نسبة الجبابة غير النفطية (%)	40.38	43.45	42.10	36.39	35.76	49.55

المصدر: فدي عبد المجيد، مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006، ص 148.

نلاحظ من خلال الجدول الارتفاع المستمر للجباية النفطية والذي يعود إلى خفض سعر الصرف وارتفاع أسعار البترول، حيث وصل سعر البرميل من النفط الخام سنة 1996 إلى 20.29 دولار أمريكي بعد ما كان يساوي 16.33 دولار أمريكي سنة 1993، إلا أن تراجع أسعاره سنة 1998 إلى 12.28 دولار أمريكي للبرميل أدى إلى تراجع الإيرادات النفطية بشكل ملحوظ إلى 348.7 مليار دج، أما الإيرادات غير النفطية فقد انتعشت خلال هذه المرحلة ويرجع ذلك إلى الأداء الجيد لحصيلة الرسوم الجمركية وضريبة القيمة على الواردات نتيجة زيادة حجم الواردات وخفض سعر الصرف وتقليل تشتت التعريفات الجمركية.

أما من جانب النفقات العامة فإن الضغط على الإنفاق العام أدى إلى انخفاض كل من النفقات الجارية (نفقات التسيير) والنفقات الرأسمالية (نفقات التجهيز)، حيث من بين النفقات التي تم تقليصها رواتب عمال الوظيف العمومي التي أصبحت تمثل 40% من ميزانية التسيير سنة 1998 بعد ما كانت تمثل 42% من الميزانية خلال سنة 1993، كما تم تخفيض التعيينات الجديدة في الوظائف الحكومية، إضافة إلى تخفيض نفقات التحويلات الجارية حيث قامت الحكومة بتخفيض الدعم تدريجيا على كثير من السلع مثل القمح، السكر، الزيت،... الخ ومن ثم فقد تم تخفيض العجز في الموازنة العامة، ليعود مرة أخرى سنة 1998 بسبب تدهور أسعار النفط مما أدى إلى انخفاض ملحوظ في الإيرادات النفطية وأثر سلبا على رصيد الموازنة العامة، ويؤكد على سيطرة الإيرادات النفطية على الهيكل الضريبي، وهو ما يوضحه الجدول الموالي:

جدول رقم (03-04): تطور الرصيد الإجمالي للموازنة العامة خلال الفترة (1993-1998) الوحدة: مليار دج

السنة	1993	1994	1995	1996	1997	1998
الرصيد الإجمالي للموازنة العامة بالأسعار الجارية	100.6-	65.4-	28.4-	74.9	66.2	108.1-

Source: Ghernaout Mohamed, Crises Financières et Faillites des Banques Algériennes, G.A.L (Grand.Alger.Livres), 2004, p72.

ثانيا: مسار إصلاحات الألفية الثالثة للاقتصاد الجزائري

أسفرت برامج الإصلاحات الاقتصادية المدعومة من طرف الهيئات الدولية في الجزائر عن نتائج إيجابية على مستوى التوازنات المالية والنقدية الكلية، حيث سجلت بعض المؤشرات تحسنا ملحوظا في معدلاتها مثل: احتياطي الصرف، معدل التضخم والميزان التجاري، لكن في نفس الوقت نجد بعض

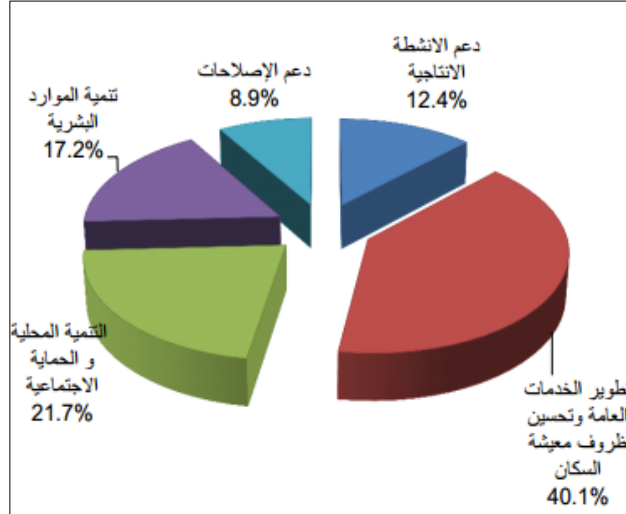
المؤشرات الأخرى سجلت تباطؤًا في معدلاتها مثل: النمو الاقتصادي ومعدل البطالة، وهو ما جعل الدولة تعزم على مواصلة وتكثيف مسار الإصلاحات ليشمل جميع الجوانب الاجتماعية والاقتصادية فقامت ببعث برنامج للإنعاش الاقتصادي يمتد على فترة (2001-2004)، اتبع ببرنامج خماسي أول لدعم النمو خلال الفترة (2005-2009)، وثاني خلال الفترة (2010-2014) بهدف خلق بيئة اقتصادية مستقرة.

1- برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي (2001-2004)

تبنّت الحكومة منذ سنة 2000 سياسة اقتصادية جديدة اعتمدت على التوسع في حجم الإنفاق الحكومي الاستثماري واتضحت معالمها من خلال برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي الذي يمتد على الفترة (2001-2004) والذي يهدف إلى توفير مناصب الشغل، وتحسين مستوى معيشة الأفراد، وتحقيق التوازن الجهوي، ودعم التنمية المحلية، وإعادة تأهيل وصيانة المنشآت القاعدية، وتنمية الموارد البشرية.

ولتحقيق هذه الأهداف رصد لهذا البرنامج مبلغ يقدر بـ 525 مليار دج (بلعاش، زير، 2017، ص 99) موزعة كما يوضحها الشكل الموالي:

شكل رقم (03-01): برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي (2001-2004)



المصدر: بن سميحة دلال، تحليل أثر السياسات الاقتصادية على تنمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة في ظل الإصلاحات الاقتصادية -دراسة حالة الجزائر- أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2012، 2013، ص 293.

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه بأن الدولة في هذا البرنامج قد اهتمت بتطوير الخدمات العامة وتحسين ظروف معيشة السكان حيث سخرت لها نسبة 40.1% من اعتمادات البرنامج، وكذلك الأمر بالنسبة للتنمية المحلية والحماية الاجتماعية التي خصصت لها نسبة 21.7% من اعتمادات البرنامج،

إضافة إلى تنمية الموارد البشرية، ودعم الأنشطة الإنتاجية والإصلاحات بنسبة 17.2% ، 12.4% و 8.9% على التوالي وذلك بهدف تحفيز النمو الاقتصادي.

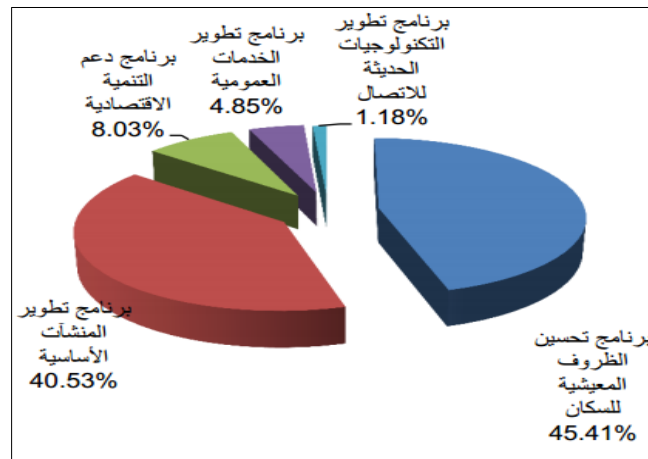
ويمكن القول بأن هذا البرنامج قد سمح بإعادة بعث مسار النمو الاقتصادي الذي عرف تحسنا مقارنة بالسنوات السابقة وذلك بفضل النتائج الإيجابية المحققة على مستوى قطاع الخدمات والبناء والأشغال العمومية وكذا القطاع الفلاحي، كما تمكن هذا البرنامج من تحسين مستوى التوازنات الاقتصادية الكلية والتي سوف نتطرق لها بالتفصيل في الفرع الموالي.

وبالرغم من إيجابية النتائج المحققة من هذا البرنامج إلا أنها تبقى محدودة مقارنة مع حجم الموارد الضخمة التي تم ضخها في الاقتصاد، كما تبقى مرهونة بتغيرات أسعار النفط، وبكفاءة تخصيص هذه الموارد، وكذا قدرة الاقتصاد على استيعاب هذه الاستثمارات.

2- برنامج دعم النمو الاقتصادي (2005-2009)

في إطار مواصلة الإصلاحات الاقتصادية التي بدأت ببرنامج دعم الإنعاش الاقتصادي الخاص بالفترة (2001-2009) تم إطلاق برنامج دعم النمو الاقتصادي الذي يمتد على الفترة (2005-2009) والذي يهدف أساسا إلى تحسين ظروف معيشة السكان وتطوير المنشآت القاعدية، وذلك بتخصيص ميزانية ضخمة تقدر بـ 42027 مليار دج نتيجة لحالة اليسر المالي الذي شهدته الجزائر خلال تلك الفترة والناجم عن ارتفاع أسعار النفط (Lamiri, 2013, p78)، ويوضح الشكل الموالي توزيع الاعتماد المخصص لهذا البرنامج:

شكل رقم (03-02): برنامج دعم النمو الاقتصادي (2005-2009)



المصدر: بن سميحة دلال، تحليل أثر السياسات الاقتصادية على تنمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة في ظل الإصلاحات الاقتصادية -دراسة حالة الجزائر- أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2012، 2013، ص

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه أن الدولة في هذا البرنامج قد اهتمت بتحسين الظروف المعيشية للسكان وتطوير المنشآت الأساسية حيث سخرت لها نسبة 45.41% و 40.53% على التوالي من ميزانية البرنامج، وذلك من خلال جملة من المشاريع الخاصة بالإسكان والصحة والتعليم والتكوين وتوزيع المياه والغاز والكهرباء، إضافة إلى برامج الأشغال الكبرى التي تخص إعادة تأهيل شبكة الطرقات وتعزيز البنية التحتية للموانئ والمطارات والسكك الحديدية.

كما خصصت الدولة نسبة 8.03% من ميزانية البرنامج لدعم التنمية الاقتصادية من خلال تطوير القطاعات الاقتصادية المنتجة وزيادة الإنتاج في القطاعات خارج المحروقات، وقد نال القطاع الفلاحي النصيب الأكبر من ميزانية هذا البرنامج، هذا ولتطوير الخدمات العمومية من جهة وتطوير التكنولوجيات الحديثة للاتصال من جهة أخرى تم رصد نسبة 4.85% و 1.18% من اعتمادات البرنامج وذلك من خلال عصرنه الخدمات العمومية وإصلاح الإدارات العامة والاستفادة من الإمكانيات التي تتيحها تكنولوجيا الإعلام والاتصال.

وفي هذا الإطار تجدر الإشارة إلى أن المشاريع التي تضمنها برنامج دعم النمو الاقتصادي في مجملها تتعلق بجوانب اجتماعية وليست موجهة لدعم قدرات القطاع الصناعي المنتج للثروة وهو ما أدى إلى تحسن ظروف معيشة السكان وتوفير العديد من فرص العمل، لكن بالرغم من هذه النتائج المشجعة تظهر مجموعة من المشاكل المطروحة لاسيما في سوق العمل الذي لا يزال يخضع لضغط ديموغرافي شديد وكذا نوعية مناصب الشغل المستحدثة وبطالة الجامعيين وطريقة تحديد الأجور وعلاقتها بالمعرفة والإنتاجية والقدرة الشرائية للمواطن (بن سمينه، 2013، ص302).

3- برنامج التنمية الخماسي (2010-2014)

يندرج برنامج التنمية الخماسي (2010-2014) ضمن ديناميكية الاستثمارات العمومية الضخمة التي انطلقت قبل 10 سنوات ببرنامج دعم الإنعاش الاقتصادي (2001-2004) وبرنامج دعم النمو الاقتصادي (2005-2009)، ولقد خصص لهذا البرنامج غلاف مالي بقيمة 21214 مليار دج أي ما يعادل 286 مليار دولار وهو ما لم يسبق لبلد سائر في طريق النمو أن خصصه في ذلك الوقت (بوفليح، 2013، ص48) وذلك لاستكمال المشاريع الكبرى الجاري إنجازها بقيمة 130 مليار دولار وإطلاق مشاريع جديدة بقيمة 156 مليار دولار، وفي هذا الإطار خصص البرنامج حوالي 40% من موارده لتنمية الموارد البشرية، وحوالي 40% أخرى لمواصلة تطوير المنشآت القاعدية وتحسين الخدمات العمومية، كما خصص نحو 1500 مليار دج لتنمية الأنشطة الاقتصادية خاصة القطاع الفلاحي وترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة واستحداث 3 مليون منصب شغل في غضون سنة 2014 (خلوط، 2014، ص224)، وتؤكد ضخامة الأغلفة المالية التي تم ضخها في إطار هذا البرنامج على عزم الدولة

على مواصلة دعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية للبلاد من خلال تطوير الاستثمار المنتج، ومن هنا تبرز أهمية تحسين مناخ الاستثمار لإرساء مساهمة فعلية للاستثمار المنتج في تقوية النمو خارج المحروقات.

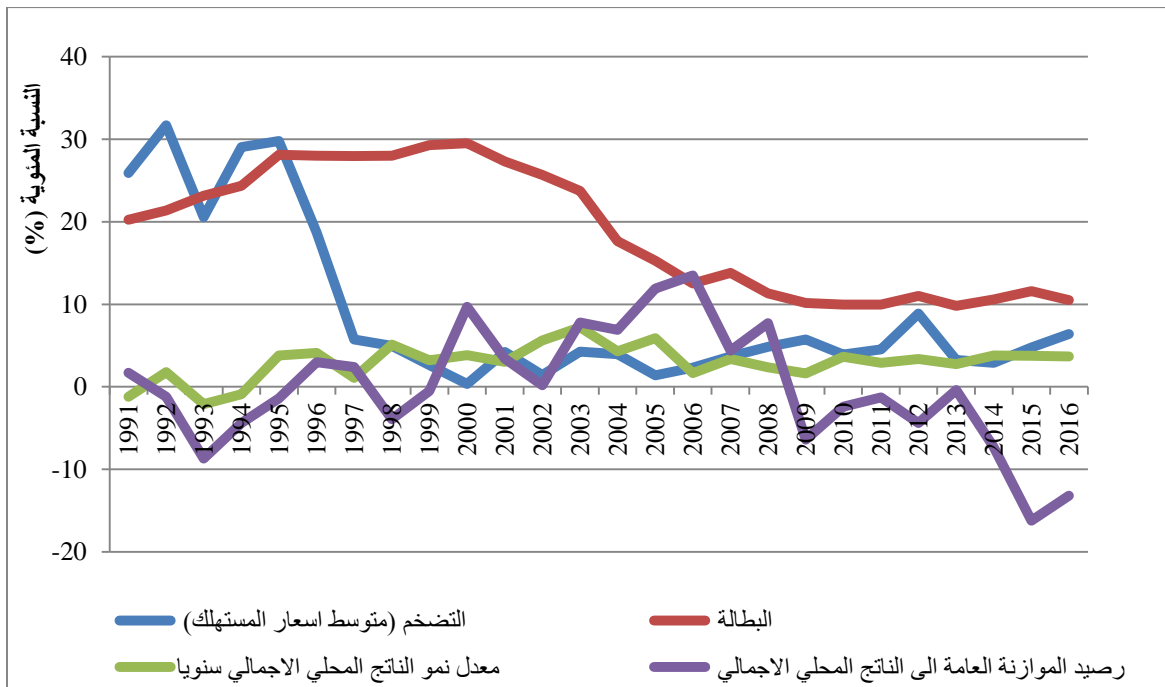
الفرع الثاني: تطور أداء مؤشرات الاقتصاد الكلي في ظل الإصلاحات الاقتصادية

انعكست سلسلة الإصلاحات الاقتصادية التي انتهجتها الجزائر منذ سنة 1989 على التوازنات الداخلية والخارجية، وفيما يلي تحليل لتطور أداء أهم مؤشرات الاقتصاد الكلي خلال الفترة (1991-2016).

أولاً: تطور أداء مؤشرات الاقتصاد الكلي الداخلية في الجزائر خلال الفترة (1991-2016)

يبرز الشكل رقم (03-03) تطور أداء أهم المؤشرات الاقتصادية الكلية الداخلية في الجزائر خلال الفترة (1991-2016) والموضحة بالقيم في الملحق رقم (02)، وذلك على النحو التالي:

شكل رقم (03-03): تطور أداء مؤشرات الاقتصاد الكلي الداخلية في الجزائر خلال الفترة (1991-2016)



المصدر: من إعداد الباحثة استنادا إلى البيانات الموضحة في الملحق رقم (02).

أ- معدل التضخم (باستخدام مؤشر أسعار المستهلك): تشير معطيات الشكل السابق إلى أن معدلات التضخم كانت مرتفعة جدا خلال الفترة (1996-1991) حيث بلغت ذروتها سنة 1992 بما يعادل 31.67%، ولعل السبب الرئيسي في هذا الارتفاع يرجع إلى رفع الدعم الموجه للمواد الأساسية

وتحرير الأسعار بنسبة 85% من السلع المدرجة في مؤشر أسعار الاستهلاك خاصة في إطار اتفاق الإستعداد الائتماني الثالث، إلا أنه وبعد سنة 1996 أخذ معدل التضخم في التراجع ليصل إلى 0.34% سنة 2000 نتيجة تفعيل دور السياسة النقدية، وعموما فقد ضل ذات المعدل يتراوح بين 4% و9% خلال الفترة (2001-2016)، والجدير بالذكر أن أكثر العوامل المؤثرة على معدل التضخم في الجزائر تكمن بالدرجة الأولى في الزيادة الكبيرة في حجم المعروض النقدي، وبدرجة أقل في ارتفاع أسعار المنتجات الصناعية للقطاع الزراعي والواردات (Kerrar, 2013, p18)، وهو ما انعكس بوضوح سنة 2012 أين بلغ معدل التضخم 8.89% كذروة لم تسبق له خلال الفترة (2001-2016).

ب- معدل البطالة: يتضح جليا من الشكل رقم (03-03) أن معدلات البطالة شهدت ارتفاعات سريعة خلال الفترة (1991-2000) وهي نفس الفترة التي تميزت بانتهاج الجزائر لبرامج الإصلاح الاقتصادي المدعومة من طرف صندوق النقد الدولي والتي انصب اهتمامها على إعادة الهيكلة التنظيمية للمؤسسات العمومية والتطهير المالي لها وما انجر عنه من عمليات تسريح واسعة للعمال، هذا وتدهور عنصر التشغيل أيضا بسبب غياب الاستثمارات الجديدة من طرف المؤسسات العمومية والخاصة، إلا أنه وانطلاقا من سنة 2001 أخذت معدلات البطالة في التراجع لتصل إلى 9.83% سنة 2013 ويعود ذلك الى انتعاش سوق العمل بالجزائر نتيجة الارتفاع القياسي لأسعار النفط الذي تجاوز عتبة 100 دولار أمريكي للبرميل الواحد خلال الفترة (2011-2013)، وبالتالي تحقيق إيرادات مالية ضخمة ساهمت إلى حد كبير في إقامة استثمارات ومشاريع اقتصادية هامة خاصة في القطاعات كثيفة العمالة مما ساهم بدوره في خلق فرص عمل، كما لعبت سياسات الدولة المنتهجة خاصة في إطار برنامج التنمية الخماسي دورا هاما في التقليل من معدلات البطالة.

ج- معدل النمو الاقتصادي: تراوحت معدلات النمو الاقتصادي خلال الفترة (1991-1994) بين قيم سلبية واخرى إيجابية جد ضعيفة نتيجة الانخفاض الحاد لأسعار النفط وتفاقم الأزمة الأمنية والاقتصادية والاجتماعية في الجزائر آنذاك، لكنها وانطلاقا من سنة 1995 سجلت معدلات موجبة تراوحت بين 3% و7% أقصاها كان سنة 2003 بمعدل 7.2% وهي السنة التي بلغ فيها معدل نمو قطاع المحروقات 8.8% وتزامنت أيضا مع بدء تطبيق برامج الإنعاش الاقتصادي، والجدير بالذكر أن معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر حافظت على نفس الوتيرة رغم أثر الصدمة الخارجية (انهيار أسعار النفط بدءا من سنة 2014) على النشاط الاقتصادي وذلك بفضل كل من الادخار الميزاني الهام والمستوى المعتبر لاحتياطات الصرف المشكلان خلال السنوات السابقة، حيث سجل معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي نسبة 3.7% سنة 2016 أي بنفس وتيرة سنة 2015 تقريبا (3.76%)، تدعم هذا النمو من خلال قطاعات الفلاحة والصناعة والبناء والأشغال العمومية

والري، وكذا الخدمات المسوقة. من جهته عرف قطاع المحروقات ولأول مرة منذ سنة 2006 نموا موجبا بلغت نسبته 0.4% مكتسبا بذلك نقطة مئوية مقارنة بنسبة نموه في السنة السابقة (-0.6%) (محافظ بنك الجزائر، أبريل 2017، ص ص 5، 6).

د- **الموازنة العامة:** سجل رصيد الموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي عجزا مستمرا طيلة الفترة (1992-1995) أقصاه كان سنة 1993 بمعدل (-8.7%) ليتحول بعد ذلك إلى فائض سنني 1996 و1997 وذلك بفضل التدابير المالية المعتمدة في إطار برنامج التعديل الهيكلي التي ركزت على خفض النفقات العامة من خلال اتباع سياسة أجور متشددة وتحرير الأسعار، وزيادة الإيرادات العامة من خلال تعديل سعر الصرف وتوسيع القاعدة الضريبية، وكذا بفضل ارتفاع الجباية البترولية، ولأن الموازنة العامة في الجزائر تعتمد في إيراداتها على إيرادات الجباية البترولية فهي عرضة لتقلبات أسعار النفط في السوق الدولية، حيث شهد الرصيد عجزا مرة أخرى سنني 1998 و1999 بسبب انخفاض أسعار النفط من 18.86 دولار للبرميل سنة 1997 إلى 12.28 دولار للبرميل سنة 1998، إلا أنه ومنذ مطلع الألفية الثالثة استمر الرصيد في تحقيق فوائض مالية كبيرة إلى غاية سنة 2008 أين وصل سعر البرميل الواحد إلى 94.1 دولار. وفي هذا الإطار قامت الجزائر بإنشاء صندوق ضبط الإيرادات (FRR) بموجب القانون 02-2000 المؤرخ في 27 جوان 2000 تكمن مهمته في امتصاص الفوائض المالية في الموازنة العامة الناتجة عن ارتفاع أسعار النفط واستخدامها في تسوية العجز الموازني الذي قد يحدث مستقبلا نتيجة انخفاض أسعار المحروقات أو لتسديد المديونية العمومية للدولة داخلية كانت أو خارجية (قريد، 2015، ص 297). ويسبب انخفاض أسعار النفط مرة أخرى سنة 2009 إلى 60.86 دولار للبرميل سجل رصيد الموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي عجزا بمقدار -6.4% واستمر هذا العجز إلى غاية سنة 2016 أقصاه كان سنة 2015 بمقدار -16.2% متأثرا بشدة بانخفاض أسعار النفط إلى 49.49 دولار للبرميل، حيث بلغت إيرادات الجباية البترولية 2273.5 مليار دينار في نفس السنة مقابل 3388.4 مليار دينار خلال سنة 2014، كما ارتفعت النفقات العمومية من 6995.7 مليار دينار سنة 2014 إلى 7656.3 مليار دينار سنة 2015، وقد أدى هذا العجز الممول باقتطاعات قدرها 89.1% من موارد صندوق ضبط الإيرادات إلى انخفاض قوي لقائم هذا الصندوق من 4408.5 مليار دينار نهاية 2014 إلى 2072 مليار دينار نهاية 2015 أي تأكل ب 53% في سنة واحدة (محافظ بنك الجزائر، أبريل 2017، ص 12)، وتجدر الإشارة إلى أن العجز في ذات الرصيد خلال السنوات 2011، 2012 و2013 رغم تجاوز سعر البرميل عتبة الـ 100 دولار يعود أساسا إلى قيام الحكومة بدفع مؤخرات الأجور والتعويضات وبالتالي الزيادة الكبيرة في حجم النفقات العامة.

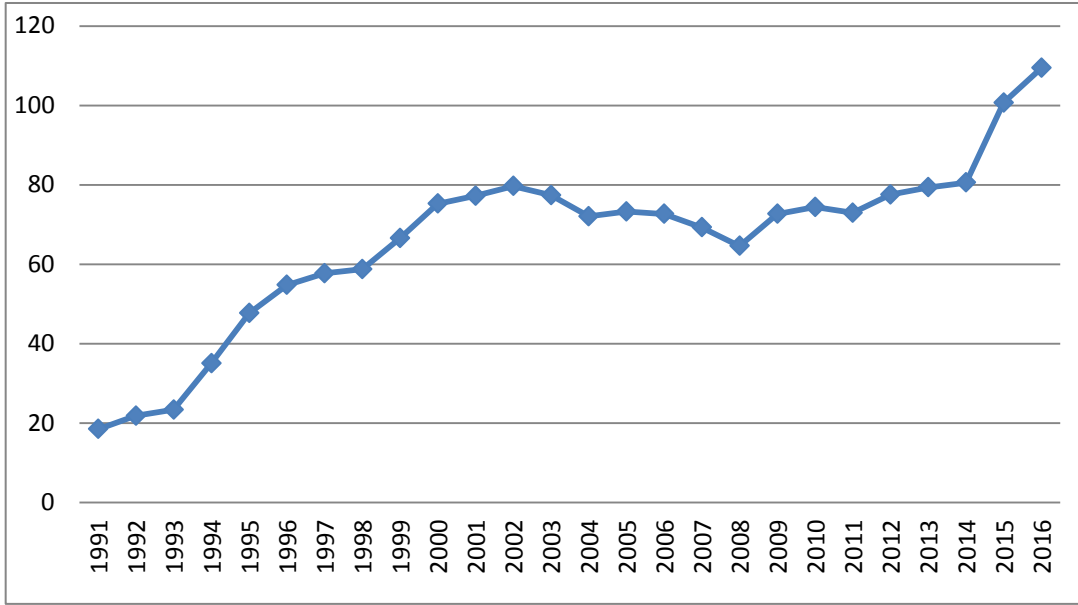
ثانيا: تطور أداء مؤشرات الاقتصاد الكلي الخارجية في الجزائر خلال الفترة (1991-2016)

في هذا الإطار سنعرض تطور أداء أهم المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية في الجزائر خلال الفترة (1991-2016) والمتمثلة في: سعر الصرف، الحساب الجاري، المديونية الخارجية والاحتياطيات الدولية (مطروحا منها الذهب) على التوالي، والموضحة بالقيم في الملحق رقم (03)، وذلك على النحو التالي:

أ- **سعر الصرف:** أسفر الالتزام بإجراءات برنامج الاستقرار الاقتصادي (01 أبريل 1994 - 31 مارس 1995) بتخفيض قيمة الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي بحوالي 50% وذلك لتصحيح القيمة المغالى فيها للدينار الجزائري وتحديد قيمته حسب قوى السوق، وقد استمر التخفيض أيضا خلال فترة التعديل الهيكلي حيث فقد الدينار الجزائري جزءا كبيرا من قيمته فقد انتقل من 35.05 دج لكل دولار سنة 1994 إلى 58.73 دج لكل دولار سنة 1998، وفيما يخص الفترة (2000-2013) فقد سجل سعر صرف الدينار مقابل الدولار استقرارا نسبيا خاصة في ظل التقلبات الحادة التي عرفها الدولار بداية من سنة 2007 وذلك بفضل اعتماد بنك الجزائر لسياسة مرنة في إدارة سعر الصرف من خلال تدخلاته في سوق الصرف الأجنبي بين البنوك وتصحيح التكافؤ في سعر صرف الدينار مقابل العملات الأجنبية وبالتالي ضمان استقرار سعر الصرف، أما بالنسبة للفترة (2014-2016) والتي تميزت بانخفاض حاد في أسعار النفط وارتفاع مستوى النفقات العامة وتوسع فارق التضخم بين الجزائر وأهم شركائها التجاريين انخفض سعر صرف الدينار بحوالي 20% مقابل الدولار، حيث انتقل من 80.57 دينار لكل دولار سنة 2014 إلى 100.69 دينار لكل دولار، إلا أنه وخلال السداسي الأول من سنة 2016 انخفضت قيمة الدينار مقابل الدولار بحوالي 3% فقط ويعود ذلك أساسا إلى اللجوء إلى مرونة سعر الصرف وهو ما شكل خط دفاع أول لامتنعاص الصدمات الخارجية في ظل تراجع إيرادات الجباية النفطية.

وفي هذا الإطار تجدر الإشارة إلى مواصلة بنك الجزائر على تطوير سوق الصرف بين البنوك لا سيما من خلال وضع فرعه المتعلق بالعمليات لأجل مما سيوفر للمتعامل الاقتصادي الحماية من خطر تقلبات الصرف ويساهم في تشجيع الاستثمار والتصدير (محافظ بنك الجزائر، أبريل 2017، ص22)، والشكل الموالي يوضح تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار في الجزائر خلال الفترة (1991-2016):

شكل رقم (03-04): تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار في الجزائر خلال الفترة (1991-2016)



المصدر: من إعداد الباحثة استنادا إلى البيانات الموضحة في الملحق رقم (03).

ب- الحساب الجاري: نلاحظ من الشكل رقم (03-05) أن رصيد الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي لم يسجل طيلة فترة التسعينات قيمة سالبة ما عدى في السنتين 1994 و 1995 ويعود ذلك إلى أرصدة الميزان التجاري السالبة الناتجة عن تراجع أسعار النفط وتسجيل حصيلة الواردات سنة 1995 أعلى قيمة لها خاصة الواردات من المواد الأولية و سلع التجهيز وارتفاع تكاليف واردات الحبوب، إضافة إلى أرصدة ميزان الخدمات السالبة، كما شهد الرصيد سنة 1998 عجزا مرة أخرى قدر بـ (-1.89%) ويعود ذلك إلى تراجع أسعار النفط واستمرار ميزان الخدمات في تحقيق أرصدة سالبة.

وفيما يخص الفترة (2000-2013) فقد ظل رصيد الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي يسجل قيمة موجبة تتزايد تزامنا مع ارتفاع أسعار النفط أقصاها كان سنة 2006 بنسبة 24.71%، أما السنوات 2014، 2015 و 2016 فقد شهدت عجزا حادا أقصاه كان سنة 2015 بمعدل (-16.52%) والناتج أساسا عن التراجع الحاد في أسعار النفط، وفي هذا الإطار تجدر الإشارة إلى أن بنك الجزائر قد اتخذ التدابير التالية فيما يخص ترشيد وتأطير الواردات (محافظ بنك الجزائر، أبريل 2017، ص12):

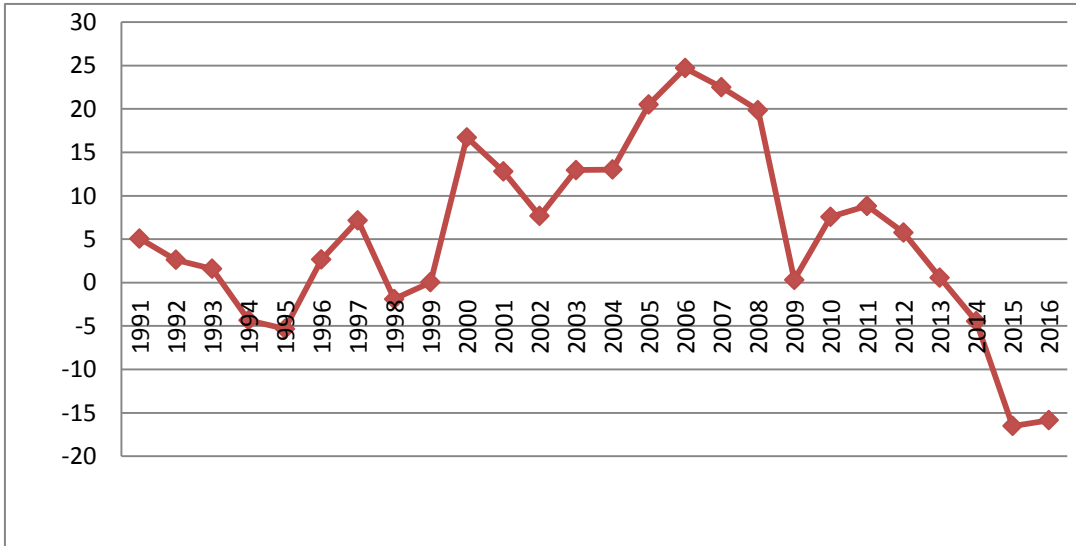
- تكثيف الرقابة على عمليات التجارة الخارجية مباشرة على مستوى الوكالات المصرفية؛
- إلزامية التوطين المسبق الإلكتروني بهدف الرقابة المسبقة لتطابق العملية للقوانين والأنظمة المعمول بها؛

- تخفيض المعيار الاحترازي الخاص بمستوى إلتزامات المصارف المتعلقة بالتجارة الخارجية نسبة إلى أصولها الخاصة والذي انتقل من اثنان إلى واحد؛
- تشديد المتطلبات المتعلقة بالتحديد من طرف البنوك للوضع المالية للمستورد عند توطين عملية الاستيراد.

من جهة اخرى، ومن أجل الترويج للصادرات خارج المحروقات أدخل بنك الجزائر خلال الثلاثي الثالث من سنة 2016 تدبيرين لتخفيف الرقابة على الصرف وهما (محافظ بنك الجزائر، أبريل 2017، ص12):

- "التحسين النشط": والمتمثل في إلغاء إلزامية الحصول من طرف مستوردي المواد التي تدخل في عملية إنتاج السلع الموجهة للتصدير على ترخيص من بنك الجزائر لتسوية الاستيراد المؤقت لهذه المواد وهذا في الحالة التي يتم فيها تسديد المواد المستوردة من خلال خصم حسابات المصدرين بالعملية الصعبة؛
- تمديد آجال الترحيل للجزائر لنواتج الصادرات من 180 يوم إلى 360 يوم مع إدراج إلزامية اكتتاب عقد تأمين التصدير لما تتجاوز هذه الآجال ستة أشهر.

شكل رقم (03-05): تطور رصيد الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة (1991-2016) الوحدة: (%)

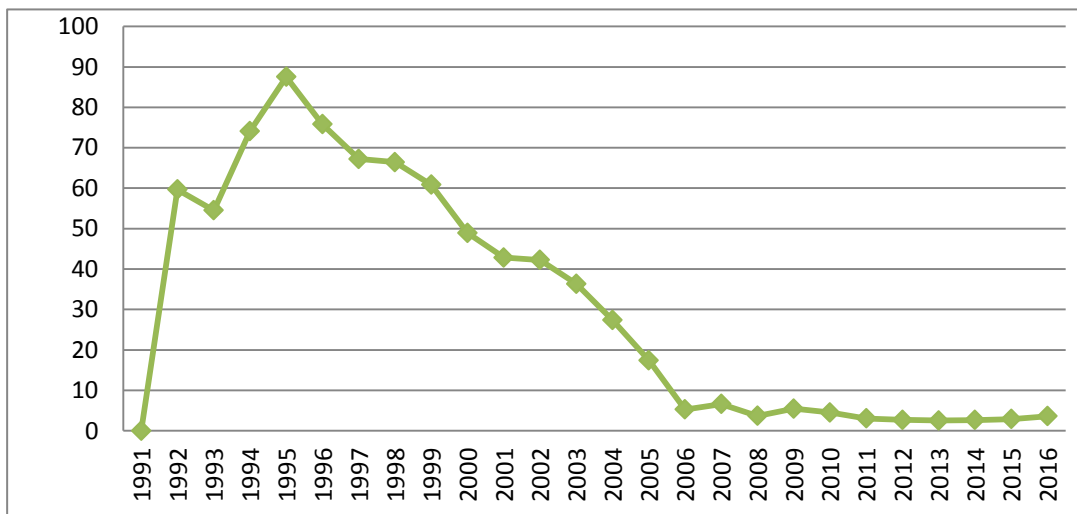


المصدر: من إعداد الباحثة استنادا إلى البيانات الموضحة في الملحق رقم (03).

ج- المديونية الخارجية: عانت الجزائر وبشدة من أزمة المديونية الخارجية وهو ما دفعها إلى إعادة جدولة هذه الديون خلال الفترة (1994-1998)، ولتقليل حجم الدين الخارجي والتخلص منه نهائيا

نفذت الجزائر استراتيجية التسديد المسبق للديون الخارجية خلال الفترة (2004-2006) وعليه تم تقليص حجم مهم من هذه الديون سنة 2006، حيث انخفضت نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى 5.26% بعد أن كانت 74.11% سنة 1994 واستمر هذا الانخفاض إلى غاية سنة 2013 إلى 2.56%، وفي هذا الإطار تجدر الإشارة إلى أن رصيد الدين الخارجي في الجزائر على المدى المتوسط والطويل يضم ديون الشركات الأجنبية صاحبة الاستثمارات الأجنبية المباشرة داخل الجزائر، كما أصدرت الجزائر سنة 2009 تشريعات مفادها الحد من التمويل الخارجي لاستثمارات الشركات مفضلة على ذلك اللجوء إلى الادخار المحلي لتعزيز الملاءة المالية الداخلية، وبذلك تكون الجزائر قد استطاعت إلى حد كبير التخلص من المديونية الخارجية وأعباء خدماتها من خلال التحكم نوعا ما في إيرادات الجباية النفطية في ظل ظروف اقتصادية صعبة، والشكل الموالي يوضح تطور نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة (1991-2016):

شكل رقم(03 - 06): تطور نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة (1991-2016) الوحدة: (%)

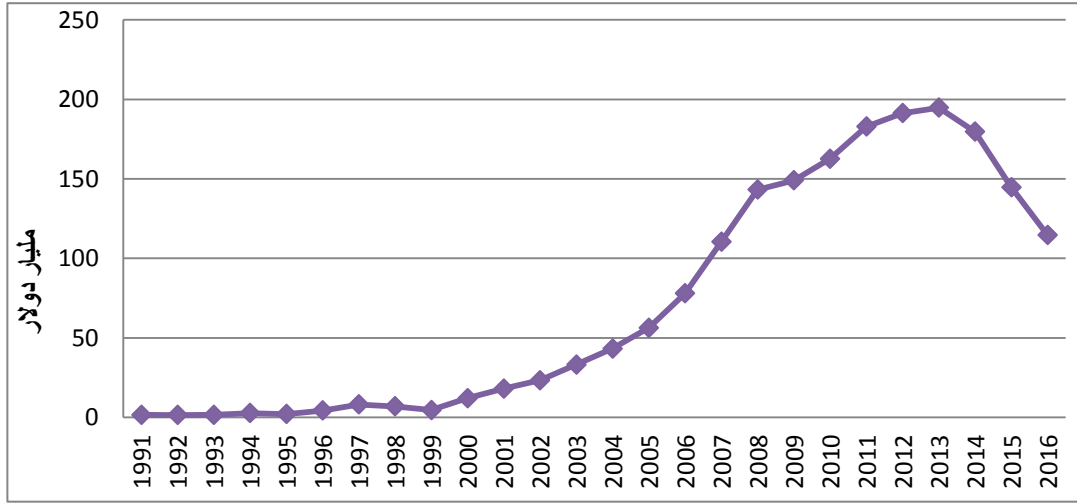


المصدر: من إعداد الباحثة استنادا إلى البيانات الموضحة في الملحق رقم (03).

د- الاحتياطات الدولية: تتمتع الجزائر بحياسة قدر مهم جدا من الاحتياطات الدولية والتي تتزايد تزامنا مع ارتفاع أسعار النفط في السوق الدولية، إذ نلاحظ من الشكل رقم (03-07) استمرار حجم الاحتياطات الدولية في الارتفاع لتصل إلى الذروة سنة 2013 محققة ما قيمته 194.71 مليار دولار وهو ما عزز الملاءة المالية ودعم المركز المالي للجزائر اتجاه الخارج، كما سمح بالتصدي لأثر الصدمة الخارجية على النشاط الاقتصادي والمتمثلة في انهيار أسعار النفط بدءا من سنة

2014 أين تراجعت الاحتياطات الدولية تراجعا ملحوظا إلى 179.62 مليار دولار، إلا أنه ورغم ذلك تبقى الوضعية المالية الخارجية للجزائر صلبة ومريحة نسبيا.

شكل رقم (03-07): تطور الاحتياطات الدولية (مطروحا منها الذهب) في الجزائر خلال الفترة (1991-2016)



المصدر: من إعداد الباحثة استنادا إلى البيانات الموضحة في الملحق رقم (03).

الفرع الثالث: حجم السوق المحلي

تركز الاستثمارات الأجنبية المباشرة عادة في توجهها إلى بلد معين على تلبية الاستهلاك المحلي في السوق المحلي، وتكون فرص الاستثمار جيدة كلما كان حجم السوق المحلي كبيرا، وبالنظر إلى عدد سكان الجزائر فقد بلغ عددهم 40.6 مليون نسمة في جوان 2016 بكثافة سكانية تقدر بـ 16.08 (فرد/كم²)، يميل استهلاكهم بشكل كبير إلى المواد المصنعة والاستهلاكية والمستوردة مما يجعل الاستهلاك المحلي كبيرا ومحفزا لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، حيث بلغ إجمالي الواردات من السلع الغذائية 10550 مليون دولار أمريكي سنة 2014، كما بلغ نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي 5458.9 دولار في نفس السنة بعد أن كان 1500 دولار سنة 1995 وهو ما يعكس تحسن القوة الشرائية للفرد (www.imf.org)، إضافة إلى أن تمتع الجزائر بموقع جغرافي استراتيجي يتوسط دول المغرب العربي وعلى مقربة من دول أوروبا الغربية ويمثل مدخلا لإفريقيا يمكنها من النفاذ إلى أسواق دول كثيرة وآهلة بالسكان ويقلل من تكاليف الإنتاج والنقل وهو ما يمثل محفزا لإقبال المستثمرين الأجانب.

المطلب الثالث: البنية التحتية

تلعب البنية التحتية دورا لا يقل أهمية عن المتغيرات السياسية والاقتصادية والقانونية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، وفيما يلي نورد أهم ما توفره الجزائر من بنية تحتية.

الفرع الأول: الطرقات والنقل

الجزائر ذات رقعة جغرافية شاسعة تبلغ مساحتها 2.381.741 كم² تربطها شبكة كبيرة من الطرقات والسكك الحديدية والموانئ والمطارات، حيث يقدر طول الطرقات بـ 112039 كم وهي الأهم من نوعها في منطقة المغرب العربي (المرتبة 40 عالميا والثالثة إفريقيا) بما في ذلك 29573 كم من الطرق الوطنية، أما شبكة السكك الحديدية فتمتد على مسافة 4498 كم: منها 3854 كم خط مستغل و2380 كم طول آخر في طور الإنجاز، وبالنسبة للمطارات فتتوفر الجزائر على 36 مطار منها 16 مطار دولي، وفيما يخص الواجهة البحرية يوجد بالجزائر 45 مرفقا بحريا منها 11 ميناء تجاري، ميناءين للنفط، 31 ميناء للصيد، وميناء واحد للترفيه، أما بالنسبة لأحدث وسائل المواصلات فيوجد مترو واحد بالجزائر العاصمة بطول 5.9 كم مع ثلاثة امتدادات بطول 4.9 كم في طور الإنجاز، إضافة إلى توفر 3 ترامواي مستغلة و4 أخرى في طور الإنجاز (www.andi.dz).

الفرع الثاني: الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات

شهد قطاع الاتصالات منذ مطلع الألفية الثالثة تحسنا نسبيا خاصة مع انتشار تطبيقات تكنولوجيا الإعلام الآلي والإنترنت ودخول الهاتف النقال، حيث صنفت الجزائر على أنها البلد الثالث الأكثر دينامية في العالم من طرف الهيئة الدولية للاتصالات والتي تعتبر أعلى هيئة دولية في مجال الاتصالات، كما تم ترتيبها ضمن الدول التي سجلت تقدما محرزاً في مجال تطوير تكنولوجيا الإعلام والاتصال، فقد بلغ عدد مشتركى الهاتف النقال حوالي 45 مليون مشترك مع توفير عروض متنوعة وبأسعار تنافسية، كما تم إطلاق تكنولوجيا الجيل الرابع ذات التدفق العالي في مطلع سنة 2016 والتي سمحت بتسهيل الحياة الرقمية للمؤسسات والمواطنين، وفيما يخص الاتصالات الفضائية فقد أطلقت الجزائر بتاريخ 10 ديسمبر 2017 القمر الصناعي Alcomsat-1 من الصين والذي يسمح بالولوج إلى شبكة الإنترنت من جميع أنحاء الوطن بما في ذلك المناطق النائية مع ضمان استمرارية التواصل في حالة حدوث اضطرابات على مستوى الألياف البصرية وبتكاليف منخفضة، وفي مجال الاتصال عن طريق السائل فقد تم اتخاذ عدة إجراءات وإطلاق أخرى في طور الإنجاز حتى توفر للمستخدمين عدة حلول مثل إمكانية المشاركة في المؤتمرات عن طريق الفيديو، ويرتقب أن يعرف هذا القطاع المزيد من التحسن في المستقبل القريب (www.andi.dz).

المطلب الرابع: الموارد الطبيعية والبشرية

تتوفر الجزائر بموارد طبيعية مميزة وطاقات بشرية هائلة تؤهلها لأن تكون قطبا جذابا للمستثمرين الأجانب الذين يولون اهتماما كبيرا لمدى وجود مثل هذه الموارد في البلد المضيف، وفيما يلي نورد أهم الموارد الطبيعية والبشرية التي تتوفر عليها الجزائر.

الفرع الأول: الموارد الطبيعية

تتوفر الجزائر على ثروة باطنية مميزة أهمها البترول والغاز، حيث تعد الجزائر الممول الثالث بالغاز الطبيعي والبترول للاتحاد الأوروبي والممول الطاقوي الرابع له، وتحتل المرتبة 15 من حيث احتياطي النفط (12 مليار برميل)، والمرتبة 18 من حيث إنتاج النفط، والمرتبة 12 في تصديره، وقد تصل قدراتها في التكرير إلى 22 مليون طن سنويا، وفيما يخص الغاز فهي تحتل المرتبة السابعة عالميا من ناحية الموارد المؤكدة، والمرتبة الخامسة من حيث الإنتاج، والمرتبة الثالثة في التصدير، وعليه فهي المنافس الأول في دول البحر الأبيض المتوسط أين تحتل مركز الريادة في إنتاج وتصدير البترول والغاز الطبيعي (BP Statistical Review of World Energy, June 2017, p12).

كما تحتزن الجزائر في باطنها ثروات هامة أخرى نتيجة شساعة مساحتها وتنوع أقاليمها مثل: الفوسفات والزنك والرصاص والحديد والألمنيوم والذهب والنحاس، مما يشكل عنصر استقطاب آخر بالنسبة للمستثمرين الأجانب (حرفوش، 2009، ص90).

الفرع الثاني: الموارد البشرية

بمجرد النظر إلى هرم الأعمار لسكان الجزائر يبدو من الوهلة الأولى أنه مجتمع شاب، حيث تمثل الفئة العمرية التي يتراوح عمرها ما بين (19 و64) سنة نسبة 56% من إجمالي عدد السكان الذي بلغ 40.6 مليون نسمة سنة 2016 وهو ما يدل على توفر قوى مهمة قادرة على العمل في السوق الجزائرية.

ولتأهيل هذه اليد العاملة اهتمت السلطات بضمان مستوى تعليمي رفيع، حيث تتوفر الجزائر على 97 جامعة، 10 مراكز جامعية و20 مدرسة وطنية عليا، وبذلك بلغ معدل محو الأمية 86%، ومعدل التمدرس 96%، وعدد المتخرجين 2.5 مليون جامعي منذ عام 1962 (KPMG, Guide Investir) (En Algérie, 2016, p 18).

المطلب الخامس: الوضع القانوني والمؤسسي المنظم للاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

في إطار جهودها الرامية إلى ترقية وزيادة حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة تبنت الجزائر عدة تشريعات منظمة للاستثمار الأجنبي المباشر تعطي مساحة أكبر للقطاع الخاص وتوفر حوافز أكثر للمستثمرين الأجانب، وتدعيما للإطار القانوني قامت بإنشاء هيكل إدارية تعمل مجتمعة على ترقية ودعم هذا النوع من الاستثمارات.

الفرع الأول: الوضع القانوني

تبنت الجزائر مجموعة من القوانين والتشريعات لتنظيم الاستثمار الأجنبي المباشر بالشكل الذي يتماشى ويتوافق مع سياسة الإصلاحات الاقتصادية المنتهجة، وعليه سنعرض أهم ما جاء في هذه القوانين.

أولاً: قانون النقد والقرض 90-10

يعتبر القانون 90-10 الصادر في 14 أبريل 1990 والمتعلق بالنقد والقرض تكريسا واضحا لمبدأ الإنفتاح على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، حيث أدخل هذا القانون تمييزا واضحا بين المقيمين وغير المقيمين، كما نظم سوق الصرف وحركة رؤوس الأموال، وأعطى ضوءا أخضرا لغير المقيمين بالاستثمار المباشر وذلك وفقا للمبادئ التالية (عليوش، 1999، ص13):

- يؤكد هذا القانون على قبول الجزائر بمبدأ التحكيم الدولي عند المنازعات أو الخلافات التي قد تحدث بين الجزائر والطرف الأجنبي، وفي هذا الإطار يحرص بنك الجزائر على تطبيق القوانين التنظيمية ويضمن حقوق المستثمرين الأجانب المتعلقة بالتأمين ونزع الملكية؛
- يتمتع المستثمر الأجنبي حسب ما تؤكده المادة 184 من هذا القانون بالضمانات الموسوعة في الاتفاقات الدولية التي وقعت عليها الجزائر مع عدة دول؛
- أصبح ترخيص الاستثمارات بموجب هذا القانون من صلاحيات مجلس النقد والقرض للبنك المركزي بدلا من اللجنة الوطنية للاستثمارات التي تخضع لسلطة الإدارة وذلك لتبسيط عملية قبول الاستثمار؛
- يرخّص هذا القانون لغير المقيمين بتحويل رؤوس الأموال إلى الجزائر لتمويل أية نشاطات اقتصادية غير مخصصة صراحة للدولة أو المؤسسات المتفرعة عنها أو لأي شخص معنوي مشار إليه بنص القانون، كما يضمن تحويل الأرباح والفوائد وإعادة تحويل رؤوس الأموال.

ثانيا: قانون الاستثمار 93-12

يعتبر القانون رقم 93-12 الصادر في 05 أكتوبر 1993 والمتعلق بترقية الاستثمار من أحسن القوانين جاذبية للاستثمار الأجنبي المباشر مقارنة بالقوانين السابقة له خلال مرحلة الإصلاحات الاقتصادية، ومن أهم ما جاء به هذا القانون بخصوص الاستثمار الأجنبي المباشر ما يلي (بعداش، 2008، ص163):

- حصة المستثمر الأجنبي: لم يضع سقفا محددا لمساهمة الطرف الأجنبي في أي مشروع استثماري مسموح به، مما يتيح للمستثمر إمكانية التملك الكامل لأي استثمار يقوم به؛
- حرية تحويل أرباح المستثمر الأجنبي: أكد هذا القانون صراحة على ضمان تحويل رأس المال المستثمر وأرباحه للخارج حتى لو تجاوزت هذه التحويلات رأس المال الأصلي المستثمر وهو ما نصت عليه المادة 12 من المرسوم التشريعي 93-12: "تستفيد الحصص التي تتجزأ بتقديم حصص من رأس المال بعملة قابلة للتحويل الحر ومسعرة من البنك المركزي الجزائري الذي يتأكد قانونا من استيرادها من ضمان تحويل رأس المال المستثمر والعوائد الناتجة عنه ويخص هذا الضمان أيضا الناتج الصافي للتنازل أو التصفية حتى ولو كان هذا المبلغ يفوق رأس المال الأصلي المستثمر"، كما تنفذ طلبات التحويل التي يقدمها المستثمر في أجل لا يتجاوز ستين يوما؛
- المساواة في المعاملة: لم يميز هذا القانون بين الأجانب والجزائريين بخصوص النشاط الاستثماري، إذ نصت المادة 38 منه على أن: "يحظى الأشخاص الطبيعيون والمعنويون الأجانب بنفس المعاملة التي يحظى بها الأشخاص الطبيعيون والمعنويون الجزائريون من حيث الحقوق والالتزامات فيما يتصل بالاستثمار"؛
- إمكانية التحكيم الدولي: جاء في المادة 41 من المرسوم التشريعي 93-12: "يعرض أي نزاع يطرأ بين المستثمر الأجنبي والدولة الجزائرية إما بفعل المستثمر وإما نتيجة لإجراء اتخذته الدولة الجزائرية ضده على المحاكم المتخصصة إلا إذا كانت هناك اتفاقيات ثنائية أو متعددة الأطراف أبرمتها الدولة الجزائرية تتعلق بالصلح أو يسمح للأطراف بالاتفاق على إجراء الصلح باللجوء إلى تحكيم خاص"؛
- إنشاء الوكالة الوطنية لترقية الاستثمارات ودعمها ومتابعتها (APSI): وهي عبارة عن جهاز حكومي له طابع إداري أنشئ لخدمة المستثمرين والمروجين مما يقلل من متاعب الإجراءات الإدارية التي يتطلبها التصريح بالاستثمار المرغوب في إنجازه وكذا الاستفادة من الامتيازات المنصوص عليها في التشريع المعمول به؛
- الامتيازات: تطبيقا لمبدأ المساواة في الحقوق والالتزامات لم يكن هناك تمييزا بين المستثمر الوطني الخاص والمستثمر الأجنبي بخصوص الامتيازات الممنوحة بعنوان الاستثمار، كما جاء هذا القانون بجملة من الامتيازات والتدابير التشجيعية يمكن تلخيصها في عنصرين هما: الأول يهدف إلى التخفيف

من الأعباء الجبائية ذات الصلة بإنجاز المشروع الاستثماري وبالتالي تخفيض تكلفة الاستثمارات، والثاني يهدف إلى التخفيف من أعباء الإستغلال وتعظيم الأرباح خلال فترات زمنية محددة من حياة المشروع الاستثماري.

ثالثا: الأمر رقم 01-03 المتعلق بتطوير الاستثمار

بالنظر إلى بعض النقائص التي شابت المرسوم التشريعي 93-12 حيث أنه من بين مجموع الملفات المودعة لدى الوكالة الوطنية لترقية الاستثمار التي بلغ عددها 48 ملفا خلال الفترة (1993-2001) تم تجسيد 10% منها فقط، جاء الأمر الرئاسي رقم 01-03 المتعلق بتطوير الاستثمار لاغيا ومستخفا للمرسوم التشريعي 93-12 السابق الذكر، حيث أكد رئيس الجمهورية أمام مجلس الأعمال الفرنسيين في جوان 2000 على فتح الاقتصاد الوطني أما المستثمر الأجنبي وبأن القطاعات الاقتصادية مفتوحة أمام الراغبين في الشراكة والاستثمار ولا يوجد هناك قطاع استراتيجي محظور على الأجانب (خبابة، 2008، ص16).

وتجدر الإشارة إلى أن الأمر (01-03) له نفس التوجه مع المرسوم التشريعي الملغى بخصوص نظرتة إلى الاستثمار الأجنبي المباشر مع تبسيطه لبعض إجراءات الاستثمار والتوسع في المجال المسموح بالاستثمار فيه للأشخاص الطبيعيين والمعنويين الوطنيين والأجانب دون تمييز بينهم، إضافة إلى تقديم مزايا جديدة وفيما يلي نورد أهم المبادئ التي ارتكز عليها هذا القانون (مرازقة، 2007، ص87):

- إقرار مبدأ الحرية الكاملة للاستثمار وإلغاء أي نوع من التصريح المسبق؛
- المساواة بين جميع المستثمرين في الحقوق والواجبات؛
- تسهيل انطلاق العملية الاستثمارية من خلال إيجاد إطار يتولى التعامل مع المستثمرين ويتمثل حاليا في الشباك الموحد اللامركزي الموزع على أهم المدن الجزائرية شرقا وغربا ووسطا ومن الشمال إلى داخل الجنوب الصحراوي؛
- ضمان التحويل الحر لرأس المال وعوائده؛
- منح مزايا جبائية وجمركية تتمثل في صنفين من المزايا مدرجة ضمن نظامين: النظام العام والنظام الخاص؛
- تضمن هذا الأمر مفهوما جديدا للاستثمار على أنه:
 - اقتناء أصول تندرج في إطار استحداث نشاطات جديدة أو توسيع قدرات الإنتاج أو إعادة التأهيل أو إعادة الهيكلة؛
 - المساهمة في رأس مال مؤسسة في شكل مساهمات نقدية أو عينية؛
 - استعادة النشاطات في إطار خصخصة جزئية أو كلية.

ولتجسيد عملية التوجه نحو تدعيم وتطوير الاستثمار استحدث هذا الأمر أجهزة جديدة لتنظيم الاستثمار وهي: الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار (ANDI)، المجلس الوطني للاستثمار (CNI)، الشباك الوحيد اللامركزي (GUD) والوزارة المنتدبة لدى رئيس الحكومة المكلفة بالمساهمة وترقية الاستثمار (MIDCGCPPI)، وسيتم التطرق إلى هذه الأجهزة في الفرع الموالي.

رابعاً: الأمر رقم 06-08 لسنة 2006 المعدل والمتمم للأمر رقم 01-03

تم إصدار الأمر رقم 06-08 المؤرخ في 15 جويلية 2006 لتعديل وإتمام بعض أحكام الأمر رقم 01-03 لسنة 2001 المتعلق بتطوير الاستثمار وفيما يلي نورد أهم التعديلات (بن سميعة، 2013، ص342):

- **المادة 3:** والتي تحدد الاستثمارات التي تستفيد من المزايا التي يمنحها الأمر 01-03 حيث تم وفق الأمر الجديد استثناء قائمة نشاطات وسلع وخدمات من الاستفادة من هذه المزايا وتحدد هذه القائمة عن طريق التنظيم بعد رأي مطابق من المجلس الوطني للاستثمار؛
- **المادة 6:** والتي تقضي بإنشاء الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، تم تعديل نصها من "تنشأ لدى رئيس الحكومة وكالة وطنية لتطوير الاستثمار تدعى في صلب النص الوكالة" إلى " تنشأ وكالة وطنية لتطوير الاستثمار تدعى في صلب النص وكالة "وهذا ما يضيف على الوكالة نوعاً من الاستقلالية ويلغي الوصاية؛
- **المادة 7:** والتي تنص وفق الأمر 01-03 على أنه للوكالة أجل أقصاه 30 يوماً ابتداء من تاريخ إيداع طلب المزايا من أجل تزويد المستثمرين بكل الوثائق الإدارية الضرورية لإنجاز المشاريع وتبليغ المستثمر بقرار منحه المزايا من عدمه، وتم تعديلها إلى أن أقصى أجل يمنح للوكالة هو 72 ساعة لتسليم المقرر المتعلق بالمزايا الخاصة بالإنجاز و10 أيام لتسليم المقرر المتعلق بالمزايا الخاصة بالاستغلال، كما يمكن للوكالة تحصيل إتاوة مقابل تكاليف دراسة الملفات تحدد حسب التنظيم؛
- **المادة 9:** والتي تنص وفق الأمر السابق على المزايا الممنوحة للاستثمارات المنجزة وفق النظام العام خلال فترة الإنجاز فقط ليضاف إليها وفق الأمر الجديد وفي المادة السابعة منه مزايا جديدة خلال فترة الاستغلال ولمدة 3 سنوات بعد معاينة المشروع في الاستثمار والذي تعده المصالح الجبائية بطلب من المستثمر تتمثل في الإعفاء من الضريبة على أرباح الشركات والإعفاء من الرسم على النشاط المهني؛
- **المادة 11:** والتي تخص المزايا الممنوحة للاستثمارات المنجزة وفق النظام الاستثنائي في الأمر السابق خلال مرحلة الإنجاز، حيث تم وفق الأمر الجديد إلغاء حقوق التسجيل فيما يخص عقود التأسيس والزيادات في رأس المال والتي كانت تطبق بنسبة منخفضة قدرها 0.2% وفق الأمر 01-03، وكذلك الإعفاء من الرسم العقاري فيما يخص الملكيات العقارية المخصصة للإنتاج، هذا إضافة

إلى المزايا المقررة في القانون السابق وهذا خلال فترة إنجاز لا تتجاوز 5 سنوات أما خلال فترة الاستغلال ولمدة أقصاها 10 سنوات ابتداء من تاريخ معاينة المشروع في الاستثمار والذي تعده المصالح الجبائية بطلب من المستثمر، يتمتع المستثمر بالإعفاء من الضريبة على أرباح الشركات والإعفاء من الرسم على النشاط المهني؛

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

خامسا: قانون الاستثمار الجديد رقم 16-09 المتعلق بترقية الاستثمار

صدر القانون رقم 16-09 المؤرخ في 03 أوت 2016 المتعلق بترقية الاستثمار ليؤكد مرة أخرى عزم الجزائر على مواصلة مسار دعم وتشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر خاصة بعد القيم السلبية التي شهدتها التدفقات الواردة منه خلال سنة 2015 والتي مثلت نحو 18% من التدفقات السلبية التي شهدتها الدول العربية في نفس السنة (www.fdimarkets.com)، ويختلف عن ما سبقه من قوانين في ذات المجال من حيث الحزمة الجديدة التي أتى بها فيما يخص الإعفاءات والامتيازات والضمانات الممنوحة للمستثمر الأجنبي حسب أهمية قطاع النشاط، حيث أولى هذا القانون رعاية خاصة للاستثمارات المنجزة في مناطق الهضاب العليا ومناطق الجنوب وتلك التي تحتاج تميمتها إلى مساهمة من طرف الدولة، إضافة إلى تبسيط وتسريع الإجراءات الإدارية المتعلقة بالتصريح بالاستثمار واختصارها في وثيقة واحدة للتسجيل تمنح الحق في الحصول على كل الامتيازات، أما فيما يخص أجهزة الاستثمار فقد قام قانون الاستثمار الجديد رقم 16-09 بإعادة تركيز مهام الوكالة الوطنية للاستثمار لإلغاء كل التداخلات الملاحظة سابقا بخصوص النظام القانوني ومنح الامتيازات، وفيما يلي نورد أهم ما جاء في هذا القانون:

- ضمان جدية تحويل رأس المال المستثمر والعائدات الناجمة عنه: وهذا وفقا للمادة 25 من القانون رقم 16-09 التي تعطي لغير المقيمين ترخيص بتحويل رأس المال المستثمر وعوائده حتى لو تجاوزت هذه التحويلات التكلفة الكلية للمشروع (المادة 25 من القانون 16-09)؛

- الاهتمام بتطوير مناطق الجنوب والهضاب العليا وتلك التي تتطلب رعاية خاصة من الدولة وذلك بالاستفادة من الاستثمارات المنجزة في هذه المناطق، بالإضافة إلى المزايا التي نصت عليها المادة 12 من القانون 16-09 باستفادتها من تكفل تام أو جزئي من الدولة بنفقات الأشغال المتعلقة بالبنية التحتية الضرورية للاستثمار، إضافة إلى التخفيض من مبلغ الإتاوة الإيجارية السنوية لمنح العقار

بالدينار الرمزي خلال فترة 10 سنوات وتخفيض يصل إلى 50% بعد هذه المدة في مناطق الهضاب العليا والمناطق الأخرى التي تتطلب رعاية خاصة من الدولة، أما مناطق الجنوب الكبير فستفيد المشاريع الاستثمارية المنجزة فيها من تخفيض فيما يخص منح العقار الاستثماري بالدينار الرمزي خلال فترة 15 سنة وتخفيض من الإتاوة يصل إلى 50% بعد هذه المدة وهو ما نصت عليه المادة 13 من القانون 09-16 (المادة 13 من القانون 09-16)؛

- تحظى المشاريع الاستثمارية التي توفر أكثر من 100 منصب شغل دائم بامتيازات إضافة فيما يخص مرحلة الاستغلال تصل إلى 5 سنوات بدلا من 3 سنوات مما يحفز على المنافسة بين مختلف المشاريع الاستثمارية ويوفر بذلك مناصب شغل وهو ما نصت عليه المادة 16 من القانون 09-16 (المادة 16 من القانون رقم 09-16)؛

- فيما يخص التحكيم الدولي تؤكد المادة 24 من القانون 09-16 أن كل خلاف يقع بين المستثمر الأجنبي والدولة الجزائرية سواء كان مصدره المستثمر أو إجراء اتخذته الدولة في حقه يخضع للجهات القضائية المخولة إقليميا إلا في حالة وجود اتفاقيات ثنائية أو متعددة الأطراف أو وجود بند في العقد يسمح للطرفين باللجوء إلى تحكيم خاص (المادة 24 من القانون 09-16).

- فيما يخص أجهزة الاستثمار تنشأ بموجب هذا القانون 4 مراكز لدى الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار وهي كالآتي: (المادة 27 من القانون 09-16):

▪ **مركز تسيير المزايا:** ويكلف بتسيير المزايا والتحفيزات المختلفة الموضوعة لفائدة الاستثمارات بواسطة التشريع الساري المفعول باستثناء تلك الموكلة للوكالة؛

▪ **مركز استيفاء الإجراءات:** ويكلف بتقديم الخدمات المرتبطة بإجراء إنشاء المؤسسات وإنجاز المشاريع؛

▪ **مركز الدعم لإنشاء المؤسسات:** ويكلف بمساعدة ودعم وإنشاء وتطوير المؤسسات؛

▪ **مركز الترقية الإقليمية:** ويكلف بضمان ترقية الفرص والإمكانات المحلية.

- ميز القانون فيما يخص المزايا المشتركة لكل الاستثمارات القابلة للاستفادة بين نظامين: النظام العام ونظام الاستثناءات:

أولا: مزايا النظام العام: تقتصر المزايا الممنوحة للمستثمرين في هذا النظام على مرحلتين (المادة 12 من القانون 09-16):

1- مرحلة الإنجاز: ويتم خلال هذه المرحلة الاستفادة من المزايا التالية:

- الإعفاء من الحقوق الجمركية فيما يخص السلع المستوردة التي تدخل مباشرة في إنجاز الاستثمار؛

- الإعفاء من الرسم على القيمة المضافة فيما يخص السلع والخدمات المستوردة أو المقتناة محليا التي تدخل مباشرة في إنجاز الاستثمار؛
- الإعفاء من دفع حق نقل الملكية والرسم على الإشهار العقاري عن كل المقتنيات العقارية التي تتم في إطار الاستثمار المعني؛
- الإعفاء من حقوق التسجيل والرسم على الإشهار العقاري ومبالغ الأملاك الوطنية المتضمنة حق الامتياز على الأملاك العقارية المبنية وغير المبنية الموجهة لإنجاز المشاريع الاستثمارية، وتطبق هذه المزايا على المدة الدنيا لحق الامتياز الممنوح؛
- تخفيض نسبة 90% من مبلغ الإتاوة الإيجارية السنوية المحددة من قبل مصالح أملاك الدولة خلال فترة الإنجاز؛
- الإعفاء لمدة 10 سنوات من الرسم العقاري على الملكيات العقارية التي تدخل في إطار الاستثمار ابتداء من تاريخ الإقتناء؛
- الإعفاء من حقوق التسجيل فيما يخص العقود التأسيسية للشركات والزيادات في رأس المال.

2- مرحلة الاستغلال: وتتم خلال هذه المرحلة الاستفادة من المزايا التالية:

- الإعفاء من الضريبة على أرباح الشركات؛
- الإعفاء من الرسم على النشاط المهني؛
- تخفيض بنسبة 50% من مبلغ الإتاوة الإيجارية السنوية المحددة من قبل مصالح أملاك الدولة. وذلك بعد معاينة المشروع خلال مرحلة الاستغلال بناء على محضر تعدده المصالح الجبائية بطلب من المستثمر لمدة 3 سنوات.

ثانيا: مزايا نظام الاستثناءات: تستفيد الاستثمارات التي تمثل أهمية للاقتصاد الوطني في ظل نظام الاستثناءات حسب ما ورد في المادة 18 من القانون 09-16 من المزايا التالية (المادة 18 من القانون 09-16):

- تمديد مدة مزايا الاستغلال المنصوص عليها في المادة 12 من القانون 09-16 لفترة يمكن ان تصل إلى 10 سنوات؛
- منح إعفاء أو تخفيض طبقا للتشريع المعمول به للحقوق الجمركية والجبائية والرسوم وغيرها من الاقتطاعات الاخرى ذات الطابع الجبائي والإعانات أو المساعدات أو الدعم المالي وكذا كل التسهيلات التي تمنح بعنوان مرحلة الإنجاز للمدة المتفق عليها؛

- يؤهل المجلس الوطني للاستثمار لمنح إعفاءات أو تخفيضات للحقوق أو الضرائب أو الرسوم بما في ذلك الرسم على القيمة المضافة المطبق على أسعار السلع المنتجة التي تدخل في إطار الأنشطة الصناعية الناشئة حسب الكيفيات المحددة عن طريق التنظيم ولمدة لا تتجاوز 5 سنوات؛
- تستفيد من نظام الشراء بالإعفاء من الرسوم، المواد والمكونات التي تدخل في إنتاج السلع المستفيدة من الإعفاء من الرسم على القيمة المضافة.

سادسا: قوانين أخرى مشجعة ومنظمة للاستثمار

1- القانون رقم 91-21 المتعلق بالمحروقات:

في إطار تعديل القانون رقم 86-14 المتعلق بالمحروقات لسنة 1986 تم إصدار قانون جديد رقم 91-21 المؤرخ في 4 ديسمبر 1991 ويعتبر هذا القانون بمثابة تحول مهم جدا في نظرة الجزائر للشركات الأجنبية حيث يؤكد على إلغاء التأميم في قطاع يمثل الشريان الأكبر للاقتصاد الجزائري، إذ تضمنت بنوده كيفية تنظيم نشاطات التنقيب و لاستكشاف والإنتاج ومختلف العمليات التجارية التي تخصه في إطار الشراكة مع الشركات الأجنبية، وقد وردت هذه التعديلات لتدعيم إرادة الانفتاح المكرسة في قانون النقد والقرض والتي حولت للشركات الأجنبية بالاستثمار في الآبار البترولية الثانوية بإدخال إجراءات تشجيعية كتخفيف العبء الضريبي لتمكين هذه الشركات من المساهمة بمجهود أكبر في التنقيب على البترول والغاز (فضيل، 2004، ص312).

2- الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض:

تم إلغاء القانون رقم 10/90 المتعلق بالنقد والقرض بموجب الأمر 11/03 المؤرخ في 26 أوت 2003 وذلك بهدف إعادة النظر فيما يخص مراقبة البنوك والمؤسسات المالية والإشراف بشكل أفضل على سوق النقد وقواعد الصرف وحركة رؤوس الأموال، وكذا الفصل بين مجلس الإدارة ومجلس النقد والقرض حتى يتمكن بنك الجزائر من القيام بمهامه في أحسن الظروف، وفيما يخص تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر فأهم ما جاء في هذا الأمر ما يلي:

- يسمح لغير المقيمين بإنشاء بنوك ومؤسسات مالية لوحدهم أو بالمساهمة مع المقيمين وهو ما نصت عليه المادة 84 و 85 من الأمر رقم 11-03؛
- السماح بتحويل المداخيل والفوائد وإعادة تحويل رؤوس الأموال وهذا ما نصت عليه صراحة المادة 126 من الأمر 11-03 "رؤوس الأموال وكل النتائج و المداخيل والفوائد والإيرادات وغيرها من الأموال المتصلة بالتمويل يسمح بإعادة تحويلها وتتمتع بالضمانات المنصوص عليها في الاتفاقيات الدولية التي وقعتها الجزائر".

3- القانون رقم 07/05 المتعلق بالمحروقات:

- يهدف القانون 07/05 المؤرخ في 28 أبريل 2005 والمتعلق بالمحروقات إلى تحسين أداء القطاع وذلك عن طريق مضاعفة استقطاب رؤوس الأموال والتكنولوجيا لفائدة القطاع من أجل زيادة المنافسة في سوق المحروقات واستكمال مسار إصلاح القطاع، ومن أهم ما جاء في هذا القانون ما يلي:
- إنشاء وكالتين وطنيتين مستقلتين هما: وكالة وطنية لمراقبة النشاطات وضبطها في مجال المحروقات (سلطة ضبط المحروقات) ووكالة وطنية لتثمين موارد النفط؛
 - اعتماد نظام جبائي جديد أبسط وأكثر تحفيزا بالنسبة للاستثمارات أكثر جدوى بالنسبة للدولة ويقتضي هذا النظام على وجه الخصوص بتدعيم الأنشطة لتحفيز العاملين على الاستثمار في الأنشطة في المصب (النقل عبر قنوات التكرير والتوزيع النفطي.... الخ)، كما يقتضي بتحديد الميدان المنجمي في أربعة مناطق وفق دجة الصعوبة؛
 - توضيح الأحكام المتعلقة بالغاز الطبيعي بغية ضمان تموين السوق المحلية، تطوير الصادرات و المحافظة على بيئة والاستعمال العقلاني للطاقات؛
 - تنفيذ سياسة الأسعار للمنتوجات البترولية على مستوى السوق الوطنية بشكل يشجع الاستثمار وفي نفس الوقت يوجه المستهلكين نحو المنتوجات الأقل ثلوثا؛
 - تحرير نقل المنتجات البترولية بهدف السماح للعاملين في غير شركة "سوناطراك" بالاستثمار في هذه الفروع ومن ثم قدرات النقل إلى أقصى حد.

4- قانون المالية التكميلي لسنة 2009:

نتيجة الارتفاع المستمر والمتفاجم للأرباح المحولة من طرف الشركات الأجنبية إلى الخارج ووصول فاتورة الواردات إلى مستويات حرجة بداية من سنة 2008 حيث سجلت ما قيمته 39819 مليون دولار، وقيام عدة مستثمرين أجانب ببيع شركاتهم لأجانب دون علم السلطات الجزائرية أعادت الجزائر النظر وبعثت في العلاقة التي تعتمدهم إقامتها مع المستثمرين الأجانب وذلك من خلال صدور قانون المالية التكميلي بموجب الأمر رقم 09-09 المؤرخ في 22 جويلية 2009، ومن أهم ما جاء به هذا القانون ما يلي (قريد، 2015، ص ص 317، 318):

- منع الملكية الكاملة للمستثمرين الأجانب حيث لا يمكنهم القيام بمشاريع إلا في إطار شراكة مع طرف وطني مقيم يملك 51% على الأقل من رأس مال المشروع، وفي هذا الإطار تنص المادة 59 من هذا القانون على أنه " لا يمكن إنجاز الاستثمارات الأجنبية إلا في إطار شراكة تمثل فيها المساهمة

الوطنية المقيمة نسبة 51% على الأقل من رأس المال الاجتماعي ويقصد بالمساهمة الوطنية جمع عدة شركاء؛

- منع الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين الأجانب من القيام بعمليات التجارة الخارجية إلا في إطار شراكة من طرف وطني مقيم يملك على الأقل 30% من رأس مال الشركة، حيث نصت المادة 59 في الفقرة الرابعة بأنه "لا يمكن أن تمارس أنشطة الاستيراد بغرض إعادة بيع الواردات على حالها من طرف الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين الأجانب إلا في إطار شراكة تساوي فيها المساهمة الوطنية المقيمة نسبة 30% على الأقل من رأس المال الاجتماعي"؛

- على المستثمر الأجنبي إدخال مبالغ من العملة الصعبة إلى الجزائر أكثر من تلك المبالغ التي يحولها إلى الخارج، أي يتعين عليه تحقيق ميزان فائض بالعملة الصعبة لفائدة الجزائر طيلة مدة قيام المشروع؛

- حسب المادة 62 من هذا القانون فإن الدولة وكل المؤسسات العمومية الاقتصادية تتمتع بحق الشفعة على كل التنازلات عن حصص المساهمين الأجانب أو لفائدة المساهمين الأجانب؛

- كل الاحتياجات المالية للشركات الأجنبية تلبى من السوق البنكي الجزائري بخلاف رأس المال، أي لا يمكن تمويل المشاريع الأجنبية عن طريق قروض أجنبية ما عدى التمويل المحلي مسموح به؛

- إقرار ضريبة على الأرباح المحولة.

الفرع الثاني: الوضع المؤسسي

تدعيما للإطار القانوني المنظم لظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر تم استحداث مجموعة من الهيئات التي تحرص على تنظيم وتطوير وتسهيل الاستثمار وهي كالاتي:

أولا: الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار "ANDI":

أنشأت الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار بموجب الأمر الرئاسي رقم 01-03 المتعلق بتطوير الاستثمار لتحل محل الوكالة الوطنية لترقية ودعم الاستثمار وذلك في 20 أوت 2002، وهي مؤسسة عمومية ذات طابع إداري تعنى بخدمة المستثمرين الوطنيين والأجانب على حد سواء، وتعتبر الأداة الأساسية للتعريف بفرص الاستثمار القائمة في الجزائر والترويج لها واستقطاب رؤوس الأموال والاستثمارات الأجنبية المباشرة وترتبط إداريا بصفة مباشرة برئاسة الحكومة، أما عن مهامها فتحرص على ما يلي (أبو الفتوح، 2015، ص45):

- التعريف بفرص الاستثمار في الجزائر وتجسيد تنفيذ برنامج الإصلاح الاقتصادي؛

- تحرير الاستثمارات الخاصة الوطنية والأجنبية من خلال مساعدة المستثمرين على إنجاز مشاريعهم وتوفير كل المعطيات لهم الخاصة بالمحيط الاقتصادي ومناخ الاستثمار؛
- تزويد المستثمر بكل الوثائق الإدارية الضرورية لإنجاز الاستثمار؛
- تبليغ المستثمر بقرار منحه المزايا المطلوبة أو رفض منحه إياها؛
- ترقية الاستثمارات وتطويرها واستقبال المستثمرين الأجانب والمحليين ومساعدتهم؛
- تسهيل الإجراءات التأسيسية للمؤسسات وتجسيد المشاريع بواسطة خدمات الشباك الوحيد اللامركزي؛
- التأكد من احترام الالتزامات التي يعهد بها المستثمر خلال مدة العقد.

وتجدر الإشارة إلى أنه قد تم إنشاء أربع مراكز لدى الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار بموجب المادة 27 من القانون 09-16 المتعلق بترقية الاستثمار وقد تم التطرق إليها في الفرع السابق المتعلق بالوضع القانوني المنظم للظاهرة.

ثانيا: المجلس الوطني للاستثمار " CNI "

يعتبر هذا المجلس من التحديات الكبرى للمرسوم التنفيذي رقم 01-281 المؤرخ في 24 سبتمبر 2001 وهو جهاز جديد يعمل تحت وصاية رئيس الحكومة ومكلف بالمهام التالية (أبو الفتوح، 2015، ص46):

- يتلقى اقتراحات المستثمرين الأجانب، وبحثها وتقديم توصيات إلى المصالح الحكومية من أجل دراستها واتخاذ القرارات بشأنها؛
- إبداء رؤية في المسائل التي تحال إليه من طرف الجهات المعنية بالاستثمارات فيما يخص تفسير أغراض قانونية تعنى بالاستثمارات؛
- إبداء موافقته الإلزامية فيما يخص الاتفاقيات التي تبرمها الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار لحساب الدولة والمستثمر، كما يحدد المزايا التي تستفيد منها الاستثمارات التي يمنحها التشريع الجديد ويفصل فيها؛
- اقتراح التدابير الأساسية التي من شأنها أن تطور الاستثمارات، وهذا بوضع إطار عام لخطة الاستثمارات طبقا لما تحدده المادة الأولى من الأمر 01-03،
- دراسة طلبات منح المزايا بعد التحقق من توفر الشروط اللازمة لذلك وإصدار القرار بمنح هذه المزايا،
- رفع تقارير إلى مصالح الحكومة تتضمن اتجاهات الاستثمار وتنميته والتدابير الضرورية لدعمه وتشجيعه ودراسة الصعوبات التي تواجه المستثمرين واقتراح الحلول المناسبة.

ويحضر في اجتماع المجلس كل من رئيس إدارة المجلس والمدير العام للوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار كملاحظين، ويمكن أن يستعين المجلس بكل شخص له خبرة أو كفاءة في ميدان الاستثمار، ويتولى الوزير المكلف بترقية الاستثمار أمانة المجلس الذي يجمع مرة كل ثلاثة أشهر على الأقل ويمكن استدعاؤه في الحالات الاستثنائية بناء على طلب من رئيسه أو بطلب من أحد أعضائه.

ثالثا: الشباك الوحيد اللامركزي "GUD":

هو جزء من الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار على المستوى المحلي والذي أنشأ على مستوى كل ولاية، ويتكون هذا الشباك من مختلف مكاتب ممثلي الهيئات والمؤسسات المعنية بالاستثمار، إضافة إلى إطارات الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار حيث تقوم هذه الأخيرة عبر هذا الشباك بإبلاغ المستثمرين بقرار منح المزايا وتسليمهم كل الوثائق المطلوبة قانونا لإنجاز الاستثمار، وعليه يتمثل دور الشباك الوحيد اللامركزي في تسهيل وتبسيط الإجراءات القانونية اللازمة لتأسيس المؤسسات وتنفيذ المشاريع الاستثمارية لاسيما تلك الإجراءات المتعلقة بتأسيس وتسجيل الشركات، الموافقات والتراخيص بما في ذلك تراخيص البناء والمزايا المتعلقة بالاستثمارات، ويضم هذا الشباك المنصب على مستوى مقر الولاية المراكز الأربعة التالية: مركز تسيير المزايا، مركز استيفاء الإجراءات، مركز الدعم لإنشاء المؤسسات ومركز الترقية الإقليمية، حيث يؤهل ممثلوا الإدارات العمومية والهيئات الموجودين على مستوى المراكز لتسليم كل الوثائق المطلوبة مباشرة على مستواهم وتقديم كل الخدمات الإدارية المرتبطة بإنجاز الاستثمار وتكوين الشركات ويكلفون بالإضافة إلى ذلك بالتدخل لدى المصالح المركزية والمحلية لإداراتهم أو هيئاتهم الأصلية لتقليل الصعوبات المحتملة التي يواجهها المستثمرون (www.andi.dz).

رابعا: الوزارة المنتدبة لدى رئيس الحكومة المكلفة بالمساهمة وترقية الاستثمار "MDCGCPPI"

وتضطلع بالمهام التالية (ناجي، 2007، ص126):

- تنسيق الأنظمة المرتبطة بتحضير وتجسيد برامج الخصخصة؛
- اقتراح استراتيجيات لترقية وتطوير الاستثمار.

المطلب السادس: محفزات و ضمانات حماية الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

سعيها منها للفوز بأكبر نسبة ممكنة من إجمالي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ولمواكبة ما هو سائد عالميا من استخدام واسع للحوافز والضمانات في جذب هذا النوع من الاستثمارات، عملت الجزائر على إصدار عدة تشريعات تتميز بحزمة هائلة من الحوافز والضمانات لحماية المستثمرين

الأجانب والاستثمار ذلك أن توفير الحماية يعد أحد أهم محددات قرار المستثمرين حول توطين الاستثمار واتجاهه.

الفرع الأول: الحوافز الممنوحة ضمن قانون الاستثمار الجزائري:

حوافز الاستثمار هي مجموعة إجراءات وترتيبات ذات قيم اقتصادية قابلة للتقويم تمنحها الدولة المضيفة للمستثمرين سواء المحليين أو الأجانب لتحقيق أهداف محددة، فهي ميزة اقتصادية قابلة للتقدير بقيمة نقدية ويتم تحديدها وفقا لمعيار موضوعي أو جغرافي، كأن تقوم الدولة بتوجيه الاستثمارات إلى مجالات يعزف عن الاستثمار فيها، وكذا السعي إلى تنمية مناطق معينة، وعليه منح المشرع الجزائري صنفين من المزايا أدرجها ضمن النظامين: النظام العام والنظام الاستثنائي (الخاص)، ذلك أنه إلى جانب استفادة المستثمر من الحوافز الضريبية والجمركية المنصوص عليها في إطار النظام العام فإنه يستفيد في إطار النظام الاستثنائي من مزايا وإعفاءات خاصة لاسيما عندما يستعمل تكنولوجيا خاصة من شأنها المحافظة على البيئة وحماية الموارد الطبيعية وادخار الطاقة والمساعدة على تحقيق تنمية شاملة. وفي هذا الإطار يقوم النظام العام للحوافز على منح الامتيازات على أساس السياسة الوطنية للاستثمار وتقتصر المزايا الممنوحة للمستثمرين في هذا النظام على المراحل الأولى لإنجاز المشروع وبداية تشغيله، أما نظام الاستثناءات فيتم من خلاله منح الامتيازات على أساس مرحلتين وهما: مرحلة بدء الإنجاز للاستثمار ومرحلة الانطلاق في الاستغلال، ولقد تم التطرق لمختلف الامتيازات الممنوحة في إطار هذين النظامين في القانون رقم 09-16 المتعلق بترقية الاستثمار وهو أحدث قانون منظم للاستثمارات صدر في الجزائر حتى الآن.

الفرع الثاني: ضمانات حماية الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر:

في إطار تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر وحمايته أكدت الحكومة الجزائرية على الضمانات الممنوحة والمنصوص عليها قانونا والمجسدة من خلال عدة مبادئ أهمها: المساواة في المعاملة بين المستثمرين الوطنيين والمستثمرين الأجانب وثبات القانون المطبق على الاستثمار، إضافة إلى إمكانية اللجوء إلى التحكيم الدولي واتفاقيات حماية الاستثمار ثنائية كانت أو متعددة الأطراف.

أولا: مبدأ المساواة في المعاملة وثبات القانون المطبق على الاستثمار:

يضمن قانون الاستثمار الجزائري للمستثمرين الأجانب نفس المعاملة التي يعامل بها المستثمر الوطني، ومبدأ عدم التمييز، وعدم الحق في المصادرة، وضمان حماية الملكية الفكرية الفردية وذلك حسب ما جاء في المادة 38 من المرسوم التشريعي 93-12 والتي ورد فيها " يحظى الأشخاص الطبيعيون

والمعنويون الأجانب بنفس المعاملة التي يحظى بها الأشخاص الطبيعيون والمعنويون الجزائريون من حيث الحقوق والالتزامات المتعلقة بالاستثمار" (المادة 38 من المرسوم التشريعي 93-12).

وفيما يتعلق بمبدأ ثبات القانون المطبق على الاستثمار فقد ورد في المادة رقم 15 من الأمر 03-01 أنه " لا تنطبق المراجعات أو الإلغاءات التي قد تطرأ على الاستثمارات المنجزة في إطار هذا الأمر إلا إذا طلب المستثمر ذلك صراحة " وهو ما يضيفي صفة الاستقرار لنظام الاستثمار، ومع ذلك يسمح القانون بقدر من المرونة إذ يعطي للمستثمر الحق في المطالبة بأن تشمل التعديلات الجديدة المدخلة على القانون إذا كانت هذه التعديلات في صالحه (مرداوي، 2004، ص398).

ثانيا: مبدأ الإقرار بالتحكيم الدولي:

يمثل الإقرار بالتحكيم الدولي إجراء قانونيا معترفا به دوليا للفصل في النزاعات المحتمل وقوعها، وهو ما جسده التشريع الجزائري خاصة مع بداية التسعينات إذ سمح بإدراج بنود تنص على إمكانية اللجوء إلى التحكيم الدولي في حالة منازعات الاستثمار مهما كان سببها.

وتجدر الإشارة إلى أن الجزائر قبل إصدارها لهذا النص القانوني كانت قد انضمت إلى اتفاقية نيويورك في 10 جوان 1958 المتعلقة بالإعتراف والالتزام بقواعد التحكيم الدولي، كما وقعت على الاتفاقية الدولية لحل النزاعات المتعلقة بالاستثمار بين الدول ورعايا الدول الأجنبية المبرمة بتاريخ 10 مارس 1991، وصادقت أيضا على الاتفاقية الخاصة بإنشاء الوكالة الدولية لضمان الاستثمار في 30 أكتوبر 1995 (قادري، 2004، ص215).

ثالثا: اتفاقيات حماية وضمان الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر:

قامت الجزائر بإبرام العديد من الاتفاقيات سواء على المستوى الثنائي أو متعدد الأطراف الخاصة بتشجيع الاستثمار مع العديد من الدول المتباينة النظم والتوجهات رغبة منها في توفير أقصى قدر من الضمانات والحماية للمستثمر الأجنبي نظرا لكون هذه الاتفاقيات التزامات دولية لها قوة القانون الدولي من حيث التطبيق والأولوية، وقد تنوعت هذه الاتفاقيات ما بين اتفاقيات تجنب الازدواج الضريبي واتفاقيات تشجيع وحماية الاستثمار واتفاقيات تخص التحكيم الدولي.

1- **الاتفاقيات المتعددة الأطراف:** انضمت الجزائر إلى عدة معاهدات دولية متعلقة بمجال التحكيم وضمان الاستثمار أهمها (حساني، 18 و19 نوفمبر 2015، ص6):

- الانضمام إلى معاهدة الاعتراف وتنفيذ القرارات التحكيمية الأجنبية والتي اعتمدها مؤتمر الأمم المتحدة في نيويورك المؤرخة في 10 جوان 1958.
- الانضمام إلى الاتفاقية المغربية لتشجيع الاستثمارات في 23 جويلية 1990.
- الانضمام إلى المركز الدولي لتسوية المنازعات المتعلقة بالاستثمار بين الدول ورعايا الدول الأخرى في 10 مارس 1991.
- الانضمام إلى الاتفاقية المبرمة لإنشاء المصرف المغربي للاستثمار والتجارة الخارجية مع دول المغرب العربي في 13 جوان 1992.
- الانضمام إلى اتفاقية الاتحاد المغربي لإنشاء مركز مغربي للتحكيم في 27 جوان 1994.
- الانضمام إلى الوكالة الدولية لضمان الاستثمار في 30 أكتوبر 1995.
- الانضمام إلى الاتفاقية المبرمة لإنشاء الشركة الإسلامية لتأمين الاستثمارات وائتمان الصادرات في 30 أكتوبر 1995.
- الانضمام إلى الاتفاقية المبرمة لإنشاء المصرف المغربي للاستثمار والتجارة الخارجية بين دول اتحاد المغرب العربي في 23 أبريل 1996.

2- **الاتفاقيات الثنائية:** أبرمت الجزائر إلى غاية شهر ديسمبر 2017 نحو 133 اتفاقية استثمار ثنائية منها 65 اتفاقية لتجنب الازدواج الضريبي، والجدول الموالي يوضح أحدث الاتفاقيات الثنائية التي أبرمتها الجزائر .

جدول رقم (03-05): اتفاقيات الاستثمار الأجنبي المباشر الثنائية التي أبرمتها الجزائر خلال الفترة (2016-2011)

تاريخ المصادقة	تاريخ التوقيع	طبيعة الاتفاقية	الدول
2016/05/26	2015/02/18	تجنب الازدواج الضريبي ومنع التهرب الضريبي فيما يتعلق بالضرائب على الدخل ورأس المال	حكومة المملكة المتحدة لبريطانيا العظمى وإيرلندا الشمالية
2015/12/29	2013/12/19	تجنب الازدواج الضريبي ومنع التهرب الضريبي فيما يتعلق بالضرائب على الدخل ورأس المال	المملكة العربية السعودية
2013/09/30	2012/02/13	الترقية والحماية المتبادلتين للاستثمار	صربيا
2012/06/13	2011/11/21	اتفاق التعاون الاقتصادي والصناعي	التشيك
2015/12/27	2011/12/01	تجنب الازدواج الضريبي ومنع التهرب الضريبي فيما يتعلق بالضرائب على الدخل والثروة	الجمهورية الإسلامية الموريتانية

Source: www.andi.dz/index.php/ar/cadre-juridique/accord-conventions, 13/12/2017.

الفرع الثالث: علاقات الجزائر الخارجية في إطار ترقية الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

في إطار تحولها نحو اقتصاد السوق وتوجهها نحو التحرير الاقتصادي سعت الجزائر إلى الاندماج في الاقتصاد العالمي لمواكبة التطورات الاقتصادية العالمية وبيّرت ذلك من خلال التفاوض لإنضمامها إلى المنظمة العالمية للتجارة وتكتلات إقليمية هامة نظرا للدور الهام الذي تلعبه هذه الأخيرة في حماية وضمان وتشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر.

أولاً: الجزائر والمنظمة العالمية للتجارة

لقد أبدت الجزائر نيتها في الإنخراط في نظام التجارة متعددة الأطراف والمتمثل في الاتفاقية العامة للتجارة والتعريف الجمركية "الجات" قبل تأسيس المنظمة العالمية للتجارة وذلك في 03 جوان 1987، ولقد تم قبول طلبها في 17 جوان من نفس السنة وتتصيب فوج عمل خاص بالجزائر، وفي الفاتح جانفي 1995 تم تحويل جميع أفواج العمل للانضمام إلى الجات إلى أفواج عمل للانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة (سعداوي، 2008، ص 152)، وانطلاقاً من سنة 1996 أجرت الجزائر 13 جولة من المفاوضات متعددة الأطراف للانضمام للمنظمة العالمية للتجارة عالجت خلالها 1900 سؤالاً مرتبطاً بنظامها الاقتصادي، وعقدت 120 اجتماع ثنائي الأطراف انتهى بتوقيع 6 اتفاقيات مع كوبا، البرازيل، الأوروغواي، سويسرا، فنزويلا والأرجنتين.

ولقد دخلت مفاوضات انضمام الجزائر إلى المنظمة العالمية للتجارة في العديد من المرات في حالة ركود كادت أن تتسبب بملف بسبب رفض المفاوضين الجزائريين لشروط المنظمة والتي من ضمنها بيع الغاز بالأسعار الدولية في السوق المحلية، إضافة إلى السيارات المستعملة التي تريد دول أوروبية تسويقها في الجزائر في الوقت الذي تنتهج فيه الحكومة سياسة انكماشية لكبح واردات البلاد التي أنهكت خزينة الدولة في ظل تدهور أسعار النفط، كما أن فرض الجزائر لرخص الاستيراد على قائمة ضخمة من السلع حسب وزارة التجارة ما عدى الزيت والسكر والقمح لكونها من المواد الأساسية المدعمة يتعارض إطلاقاً مع أهم مبدأ من مبادئ المنظمة ألا وهو حرية تنقل السلع، وعلى الرغم من ذلك فإن الانضمام إلى المنظمة يعدو أن يكون حتمية اقتصادية وسياسية لا يمكن تفاديها، فالمسألة التي تفرض نفسها ليست المشاركة أم لا في هذا النظام التجاري المتعدد الأطراف وإنما التساؤل يتركز على شروط المشاركة للاستفادة إلى أقصى حد ممكن من عولمة الاقتصاد العالمي وإنقاذ الاقتصاد الوطني المهتد بسبب تراجع أسعار النفط.

وفيما يتعلق بالاستثمار الأجنبي المباشر فإنه بانضمام الجزائر إلى المنظمة العالمية للتجارة يمكنها جذب قدر أكبر من هذا النوع من الاستثمارات من خلال وجود تشريعات لحماية الملكية الفكرية

للمؤسسة لاسيما براءات الاختراع وعلامات الإنتاج وهو شرط أساسي لجذب الاستثمار، إضافة إلى استفادتها من الاتفاقية الخاصة بالاستثمارات في مجال التجارة والتي يمكن أن تعود عليها باستثمارات هائلة خاصة في ظل قيادة الشركات المتعددة الجنسيات لهذه الاستثمارات.

ثانيا: الجزائر ومشروع الشراكة الأورومتوسطية

تم اعتماد مشروع الشراكة الأورومتوسطية من خلال مؤتمر برشلونة في نوفمبر 1995 والذي يعد مبادرة منفردة وطموحة وضعت الأسس لعلاقة إقليمية جديدة للتبادل الحر والتعاون بين دول الاتحاد الأوروبي ودول جنوب المتوسط، حيث حدد بيان برشلونة في جانبه الاقتصادي الأهداف البعيدة المدى التالية (كاتب، 2013، ص107):

- تسريع عجلة النمو الاقتصادي والاجتماعي المستديم؛
- تحسين ظروف معيشة السكان ورفع مستوى التشغيل وتخفيف فوارق النمو في المنطقة الأورومتوسطية وذلك من خلال الارتكاز على ثلاثة عناصر أساسية وهي: إنشاء منطقة تجارة حرة، تنفيذ تعاون وتبادل اقتصادي وزيادة المساعدات المالية المقدمة من الاتحاد الأوروبي إلى شركائه؛
- التسليم بأن التنمية الاقتصادية لا بد أن تبنى عن طريق المدخرات المحلية التي توجه للاستثمار مع التركيز على الاستثمار الأجنبي المباشر؛
- خلق بيئة إدارية مشجعة من خلال تشجيع منشآت الأعمال على الدخول في اتفاقيات مع بعضها البعض
- الاهتمام بالثروة السمكية والموارد المائية؛
- تحديث القطاعات الزراعية بإعادة هيكلتها وزيادة المعونة الفنية والتدريب؛
- التعاون الجهوي كعامل مركزي يساعد على خلق منطقة التبادل الحر؛
- التعاون الصناعي ودعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- دعم التعاون في مجال البيئة ومكافحة التلوث؛
- تطوير التعاون في مجال الطاقة والمياه.

ولتجسيد برنامج الشراكة الأورومتوسطية تم عقد مفاوضات ثنائية بين الاتحاد الأوربي وأعضاء الشراكة وفقا لجدول زمنية محددة، فبالنسبة للجزائر دخلت منذ عام 1997 في مفاوضات مع دول الاتحاد ضمن سبعة عشر جولة توجت بالتوقيع على اتفاق الشراكة في 19 ديسمبر 2001 وبصفة رسمية في أبريل 2002 ودخل حيز التنفيذ في 01 سبتمبر 2005 (ملال، مارس 2017، ص 168)، حيث تعتبر الجزائر أهم شريك تجاري لدول الاتحاد الأوربي فحوالي 60% من وارداتها منها، وفيما يخص الاستثمار الأجنبي المباشر فقد أكدت الاتفاقية على ضرورة تهيئة مناخ استثماري ملائم لجذب مثل هذا

النوع من الاستثمارات لا سيما وأن إنشاء منطقة التبادل الحر يمنح للمنتجات المحلية فرصة للدخول إلى الأسواق الأجنبية من جهة، وتلقي المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة من جهة أخرى، غير أن هذه النتيجة ليست قطعية بالنظر إلى التجارب السابقة لأغلب دول جنوب المتوسط، ومن هذا المنطلق فإن زيادة حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى هذه الدول وارتفاع حصيلة صادراتها في إطار منطقة التبادل الحر يتطلب عوامل إضافية أخرى: أهمها تحسين أداء المؤشرات الاقتصادية الكلية، واتباع استراتيجيات تمنح صفة التنافسية لاقتصاداتها من خلال إعادة تنظيم وتوجيه النمط الاقتصادي المتبع، فبالنظر إلى خصائص السوق الجزائرية هي سوق لا تتمتع بالتنوع، وتبقى عرضة للصدمات الخارجية بسبب الحماية المفروضة والعوائق المتمثلة في الحواجز التعريفية وغير التعريفية، وسياسة الإحلال محل الواردات التي انتهجتها الجزائر والتي أدت إلى التوجه نحو أنشطة غير تنافسية، فضلا عن الاحتكار الممارس من طرف الدولة لبعض القطاعات الاقتصادية وتهميش دور القطاع الخاص في المساهمة في النشاط الاقتصادي (نوري، بوضياف، 2017، ص187).

ثالثا: الجزائر واتحاد المغرب العربي

لقد كانت هناك عدة محاولات للتعاون والتكامل بين دول المغرب العربي مثل: إنشاء اللجنة الاستشارية للمغرب العربي سنة 1964 لتنشيط الروابط الاقتصادية، وبيان "جدة" الودودي بين ليبيا وتونس سنة 1974، ومعاهدة الإخاء والوفاق بين الجزائر وتونس وموريتانيا سنة 1983، إلى أن تم إبرام اتفاقية تهدف إلى إنشاء منطقة تبادل حر، ثم اتحاد جمركي، فسوق مشتركة في 17 فيفري 1989 بمراكش بين كل من الجزائر، تونس، المغرب، ليبيا وموريتانيا، وقد أكدت الاتفاقية على العمل تدريجيا على تحقيق حرية انتقال الأشخاص والخدمات والسلع ورؤوس الأموال فيما بين الدول الأعضاء من خلال تكريس مبدأ المساواة في المعاملة، وحرية الاستثمار، و كذا حرية تحويل العوائد والتعويض في حالة نزاع الملكية أو التأميم، إلا أن تجربة التكامل المغربي كللت بالفشل نتيجة ضعف البنية التحتية في مجال النقل والاتصالات، إضافة إلى الخلافات السياسية بين الجزائر والمغرب، وتبقى منطقة المغرب العربي حسب العديد من الخبراء الاقتصاديين منطقة بالغة الأهمية ويتجلى ذلك في تحقيق رفاهية الشعوب المغاربية وتقدمها من خلال تنقل الأشخاص ورؤوس الأموال والسلع والخدمات، وتوسيع محيط الشركات والمقاولات الاقتصادية، وهو ما يستدعي من دول المنطقة أن تعيد النظر إلى موضوع التكامل فيما بينها بجدية للإرتقاء بمستوى شعوب المنطقة من جميع الجوانب.

المبحث الثاني: واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

انعكست سلسلة الإصلاحات الاقتصادية التي انتهجتها الجزائر في إطار تحقيق الاستقرار في مؤشرات الاقتصاد الكلي على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة التي شهدت نموا ملحوظا منذ مطلع الألفية الثالثة (2001-2001) مقارنة بعشرية التسعينات، إلا أن التدفقات الواردة من هذه الاستثمارات تبقى ضئيلة بالنظر إلى الفرص والمؤهلات والإمكانيات المتاحة والنتائج المحققة، كما أن أغلبها متركز في قطاع المحروقات وهو ما جعل الدور المتوقع منها بالنسبة للاقتصاد الوطني جد محدود، وهذا ما نسعى إلى توضيحه من خلال هذا المبحث.

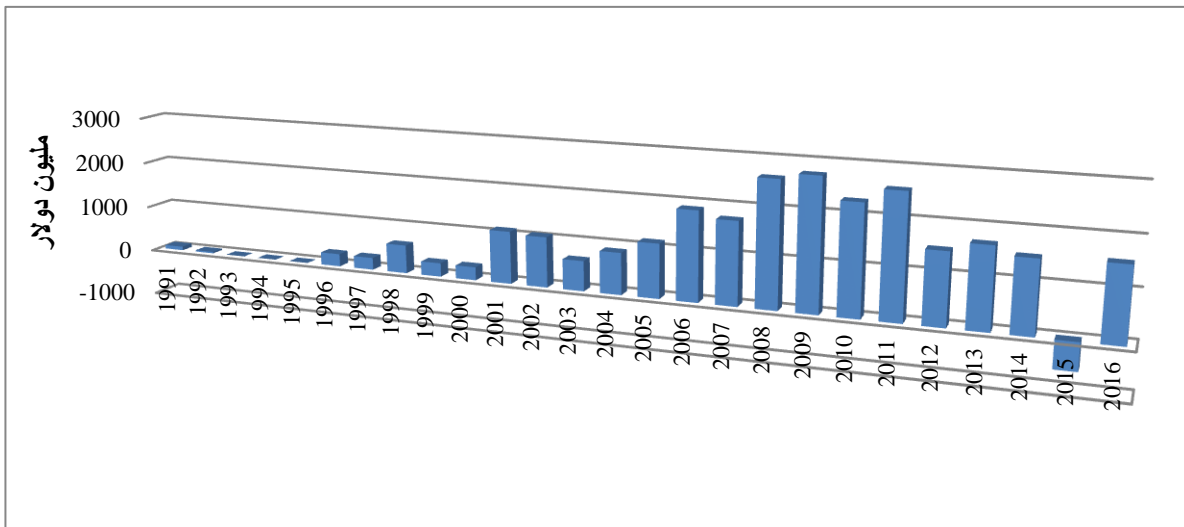
المطلب الأول: توجهات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر

نسعى من خلال هذا المطلب إلى تتبع التطورات الحاصلة في حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى الجزائر خلال الفترة (1991-2016)، ومخزونها منها، وأهم القطاعات المستقطبة لها، وكذا أهم الدول المستثمرة في الجزائر.

الفرع الأول: تطور حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد ومخزونه إلى الجزائر:

تعرف تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الجزائر تذبذبا واضحا من سنة لأخرى وهذا ما يوضحه الشكل الموالي خلال الفترة (1991-2016).

شكل رقم (03-08): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال الفترة (1991-2016)



source: <http://unctadstat.unctad.org/Table Viewer/table view.aspx>, 25/12/2017

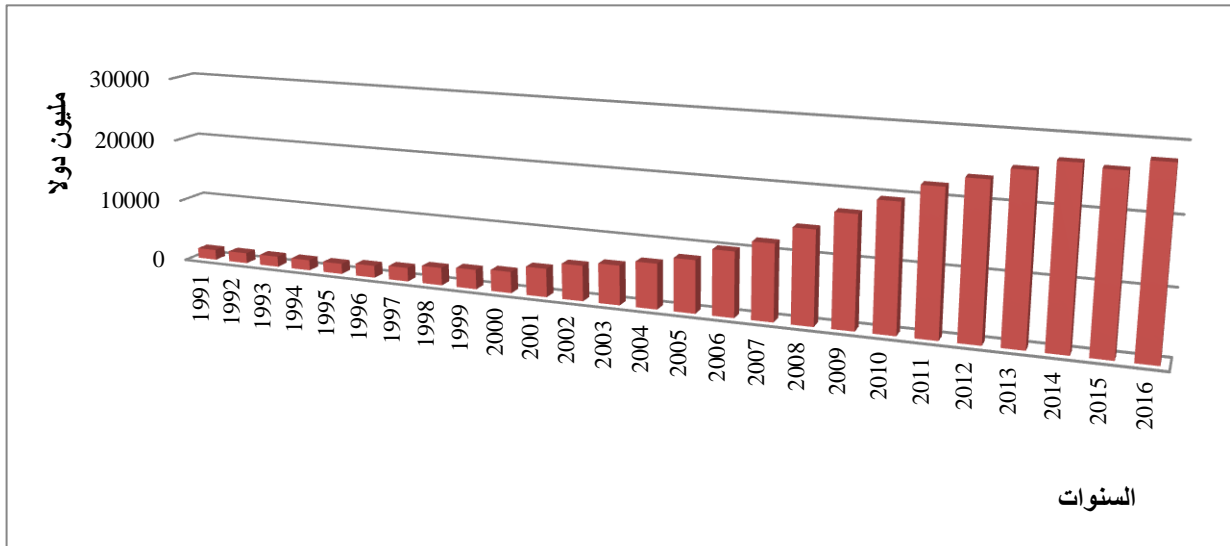
من خلال الشكل رقم (03-08) يتبين أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال الفترة (1991-1995) قد تميزت بالضعف إن لم نقل الإنعدام بالرغم من صدور المرسوم التشريعي المتعلق بترقية الاستثمار سنة 1993، ويعود ذلك أساسا إلى غياب الاستقرار السياسي والأمني والاقتصادي الذي ميز هذه الفترة مما أدى إلى عزوف المستثمرين الأجانب عن الاستثمار في الجزائر، فبعد أن وصلت تدفقات هذه الاستثمارات سنة 1991 إلى 80 مليون دولار انخفضت سنة 1992 لتصل إلى 30 مليون دولار قبل أن تتعدهم في السنوات الموالية (1993، 1994، 1995)، وقد ظل قطاع النفط والغاز خلال هذه الفترة هو القطاع الوحيد المستقطب للاستثمارات الأجنبية المباشرة التي واصلت في عمليات استكشاف النفط والتقيب في إطار عقود مع الشركات الأجنبية وصيانة المنشآت التي تمتلكها الشركات الحكومية الجزائرية.

وانطلاقا من سنة 1996 تميزت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر بنمو واضح حيث وصلت إلى 270 مليون دولار بعد أن كانت منعدمة خلال السنوات الثلاثة السابقة، لترتفع سنة 1998 وتصل إلى 607 مليون دولار، ويرجع ذلك أساسا إلى الإصلاحات الاقتصادية المنتهجة في إطار برنامج التعديل الهيكلي (من 31 مارس 1995 إلى 01 أبريل 1998) والتي أسفرت عن نتائج إيجابية في المؤشرات الاقتصادية الكلية، وبروز القطاع الخاص تدريجيا في الاقتصاد، إضافة إلى الدعم الذي قدمته قوانين الاستثمار المعتمدة خلال هذه الفترة، وكذا انضمام الجزائر لعدة اتفاقيات ثنائية ومتعددة الأطراف والتي من شأنها تعزيز الحماية والضمان للمستثمرين الأجانب، إلا أنه وفي سنة 1999 سجلت هذه التدفقات انخفاضا حيث وصلت إلى 292 مليون دولار واستمرت في الانخفاض إلى 280 مليون دولار سنة 2000، لتعاود الارتفاع بشكل ملحوظ سنة 2001 وتحقق ما قيمته 1113 مليون دولار، ويعود ذلك أساسا إلى التحسن الملحوظ في الوضع السياسي والأمني للبلاد مقارنة بفترة التسعينات، وكذا بعث برنامج للإنعاش الاقتصادي الممتد على الفترة (2001-2004)، إضافة إلى صدور الأمر رقم 03-01 المتعلق بتطوير الاستثمار والذي منح امتيازات مهمة للمستثمرين الأجانب، إلا أنه في سنة 2003 انخفضت هذه التدفقات إلى 638 مليون دولار، وبعدها شهدت ارتفاعات متتالية ووصلت إلى 1888 مليون دولار سنة 2006 لتعاود الانخفاض سنة 2007 بتسجيلها ما قيمته 1743 مليون دولار، وفيما يخص سنة 2008 وبسبب محدودية اندماج النظام المالي الجزائري في النظام العالمي فإنها لم تتأثر بتداعيات الأزمة المالية التي اشتدت وطأتها في أغسطس 2008 فيما يتعلق بقدرتها على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر حيث حققت تدفقاته ما قيمته 2632 مليون دولار، واستمرت في الارتفاع لتبلغ ذروتها سنة 2009 بتسجيلها لـ 2754 مليون دولار، لتعاود الانخفاض مرة أخرى سنة 2010 إلى 2301 مليون دولار ثم ارتفعت سنة 2011 إلى 2580 مليون دولار، تليها قيم منخفضة متذبذبة أبرزها التدفقات السلبية لسنة 2015 بقيمة (-584) مليون دولار وقد أرجع مجمل الخبراء الاقتصاديون هذه

القيمة السلبية إلى تفاقم العراقيل التي حالت دون تشجيع جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر كالبيروقراطية، وتنامي السوق الموازي، والدور المحدود للقطاع الخاص، وعدم استقرار التشريعات الاقتصادية، فضلا عن المخاوف التي خلفها فرض قاعدة 49/51 في قانون المالية التكميلي لسنة 2009، وكذا انهيار أسعار النفط سنة 2014 الذي أثر بشدة على أداء مؤشرات الاقتصاد الكلي في الجزائر، وهو ما أدى بالحكومة إلى ضبط خطة لمواجهة العزوف الأجنبي عن الاستثمار في الجزائر تجسدت من خلال إصدار القانون رقم 09-16 المتعلق بترقية الاستثمار المؤرخ في 03 أوت 2016 والذي جاء بحزمة جديدة ومغرية فيما يخص الحوافز والضمانات الممنوحة للمستثمرين مما انعكس إيجابيا على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الجزائر لتصل إلى 1546 مليون دولار في نفس السنة.

وفيما يخص مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر فقد شهد ارتفاعا مستمرا خلال الفترة (1991-2014)، فبعد أن سجل ما قيمته 1641 مليون دولار سنة 1991 ارتفع إلى 26820 مليون دولار سنة 2014 لينخفض سنة 2015 إلى 26232 مليون دولار، ثم يعاود الارتفاع سنة 2016 ليصل إلى 27778 مليون دولار، وهذا ما يوضحه الشكل الموالي:

شكل رقم (03-09): مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال الفترة (1991-2016)



source: <http://unctadstat.unctad.org/TableViewer/table view.aspx>, 25/12/2017

وتبقى تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر ضئيلة مقارنة بدول المنطقة بالنظر إلى الفرق الملحوظ بين الفرص والمؤهلات والإمكانيات المتاحة والنتائج المحققة، وهو ما يوضحه الجدول الموالي:

جدول رقم (03-06): مقارنة قدرة الجزائر في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر مع بعض دول شمال

إفريقيا خلال الفترة (2012-2016)

مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد (بالمليون دولار)					تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد										البلد
					كنسبة من الناتج الإجمالي					بالمليون دولار					
2016	2015	2014	2013	2012	2016	2015	2014	2013	2012	2016	2015	2014	2013	2012	
27778	26232	26820	25313	23620	0.99	-0.24	0.70	0.81	0.72	1546	-584	1507	1684	1499	الجزائر
102324	94307	87485	82893	78643	2.44	2.07	1.57	1.45	1.00	8107	6925	4612	4256	6031	مصر
54784	49671	51192	51816	45246	2.24	3.21	3.20	3.15	2.89	2322	3255	3561	3298	2728	المغرب
29305	34689	31563	33773	34059	1.65	2.25	2.15	2.29	3.45	958	1002	1064	1117	1603	تونس

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات من الموقع الإلكتروني:

http://unctadstat.unctad.org/ReportFoldres/report_foldres.aspx, 25/12/2017

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه تصدر مصر قائمة دول شمال إفريقيا من حيث تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد وكذا مخزونه الوارد، تليها المغرب، أما فيما يخص تونس فقد شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إليها تراجعاً مستمراً فبعد أن وصلت إلى 1603 مليون دولار سنة 2012 تراجعت سنة 2016 إلى 958 مليون دولار ويرجع ذلك لتدهور الأوضاع السياسية والأمنية في السنوات الأخيرة، وبالنسبة للجزائر فيبقى مخزونها من هذه الاستثمارات هو الأقل مقارنة بدول المنطقة، كما تبقى مساهمة هذه الاستثمارات في تكوين الناتج المحلي الإجمالي جد منخفضة، وتأتي في نهاية الترتيب من حيث تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد سنتي 2012 و2015 وصاحبة المرتبة الثالثة في السنوات 2013، 2014 و2016.

الفرع الثاني: التوزيع القطاعي للاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

تتركز أغلب مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر في قطاع المحروقات، في حين يبقى نصيب القطاعات الأخرى منها محدوداً رغم الفرص والمؤهلات التي يتمتع بها كل قطاع، وهو ما سنوضحه على النحو التالي:

أولاً: الاستثمار خارج قطاع المحروقات

لا يزال الاستثمار الأجنبي المباشر في القطاعات غير النفطية محدوداً رغم الفرص والمؤهلات التي يتمتع بها كل قطاع، حيث لم يبلغ إجمالي عدد المشاريع الاستثمارية الأجنبية المصرح بها حسب ما

أوردته الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار سوى 822 مشروع استثماري بقيمة 2216699 دج خلال الفترة (2002-2016) موزعة كما يلي:

جدول رقم (03-07): تقسيم المشاريع الاستثمارية الأجنبية المصرح بها حسب قطاع النشاط خلال الفترة (2002-2016)

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

Source : <http://www.andi.dz/index.php/ar/déclaration.d.investissement> ,19/12/2017.

بتحليل معطيات الجدول رقم (03-07) نجد أن قطاع الصناعة يحتل المرتبة الأولى في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة باستحواده على 60.22% من مجموع عدد المشاريع المصرح بها خلال الفترة (2002-2016) و 80.48% من إجمالي التدفقات ويعود ذلك أساسا إلى ارتفاع مردودية هذا القطاع لدى الشركات الأجنبية على المدى القصير خاصة منها الاستثمارات الأجنبية المباشرة الصناعية في المحروقات، ومن أهم الصناعات خارج قطاع المحروقات التي تم الاستثمار فيها الصناعة الغذائية التي عرفت انتعاشا ملحوظا في السنوات الأخيرة.

حيث قامت المجموعة الفرنسية Danone بإعداد مخطط توسعي سنة 2015 للتغلغل أكثر في السوق الجزائرية التي دخلتها سنة 2002 وقدرت قيمة الاستثمار بـ 18.6 مليون أورو، كما قامت الشركة الأمريكية AIAG سنة 2017 بالشراكة مع الشركة الوطنية TifraLait بإنشاء مزرعة غذائية ضخمة ومنتوعة في ولاية أدرار بقيمة 120 مليون أورو، في حين قامت الشركة الإماراتية AL Ghurair سنة 2015 بإنشاء مصنع للحبوب بقيمة 35.6 مليون أورو، إضافة إلى الصناعة الميكانيكية، والاستثمار في مجال الحديد والصلب ومثال ذلك الشركة الهندية ISPAT، وصناعة الأدوية ومثال ذلك شركة Pfizer الأمريكية، إضافة إلى مشاريع تحلية مياه البحر والتي تضم عدد من الشركات الأجنبية من بينها شركة

Hyflux من سنغافورة، وفي صناعة السيارات نجد الشركة اليابانية NISSAN، وشركة Volkswagen الألمانية، والشركة الفرنسية RENAUT (www.animaweb.org).

وقد احتل قطاع البناء والأشغال العمومية المرتبة الثانية في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة باستحواده على 16.67% من مجموع عدد المشاريع المصرح بها، وتبقى حصة هذا القطاع ضعيفة من إجمالي التدفقات إذ لم تمثل سوى 3.5% فقط رغم نسبة النمو التي حققها هذا القطاع في السنوات الأخيرة، وفي هذا المجال نجد شركة China State Construction الصينية، وشركة Taypa التركية، وشركة Celma الإسبانية، في حين احتل قطاع الخدمات المرتبة الثالثة باستحواده على 15.82% من إجمالي المشاريع المصرح بها و5.37% من إجمالي التدفقات، ويحتوي هذا القطاع على فرص ومجالات استثمار عديدة خاصة في القطاع المالي مثل التأمين والبنوك ومثال ذلك شركة Société Général الفرنسية، أما قطاع النقل ورغم أهميته الاقتصادية فقد بلغت حصته من إجمالي التدفقات 0.67% فقط، وفيما يخص قطاع الزراعة لا يزال يعاني التهميش رغم أهميته إذ لم يمثل سوى 0.20% من إجمالي التدفقات المصرح بها خلال الفترة (2002-2016) رغم ما تزخر به الجزائر من إمكانيات في هذا المجال، ويعزى هذا إلى ضعف الحوافز القانونية المتعلقة بالمروددية، وبالنسبة لقطاع السياحة فقد بلغت حصته 5.13% من إجمالي التدفقات المصرح بها وفي هذا المجال نجد شركة Starwood Hotels الأمريكية، وشركة Accor الفرنسية، وشركة Hyatt الأمريكية، أما قطاع الصحة فقدرت حصته بـ 0.61% من إجمالي التدفقات المصرح بها، فيما بلغ نصيب قطاع الاتصالات 4.03% من إجمالي التدفقات المصرح بها، ومن أهم الشركات المستثمرة في هذا القطاع نجد الشركة المصرية "أوراسكوم" والشركة الكويتية الوطنية.

ثانيا: الاستثمار في قطاع المحروقات

يعتمد الهيكل الاقتصادي والاجتماعي في الجزائر على قطاع المحروقات بشكل بالغ الأهمية نظرا للثروة الباطنية المميزة التي تزخر بها البلاد خاصة النفط والغاز، وبذلك تتطلع الجزائر أن ترسي لنفسها مكانة هامة كإحدى الدول الفاعلة في هذا القطاع وذلك من خلال مشاريع الشراكة الأجنبية التي تعززت أكثر بعد صدور قانون المحروقات 91-21 الصادر في 04 ديسمبر 1991 والذي فتح الباب أمام الشركات الأجنبية للمشاركة في الإنتاج والاستثمار في قطاع المحروقات الجزائري، مما سمح لشركة "سوناطراك" بالتعاون مع أكثر من 130 شركة أجنبية من أكبر الشركات العالمية الرائدة في قطاع المحروقات بتنفيذ مشاريع استكشافية وإنتاجية متعددة بموجب عقود شراكة ناهز عددها الثلاثين، ومن أمثلة هذه الشركات نجد: شركة ARCO الأمريكية، British Petroleum البريطانية، Petrol Canada الكندية، Petronas الماليزية، AGIP الإيطالية... الخ.

وتأخذ عقود الشراكة الأجنبية مع شركة سوناطراك أحد الأشكال التالية (ركاب، 18 و 19 نوفمبر 2015، ص 9):

- **الشراكة بالمساهمة:** والتي لا تتجاوز فيها حصة الشركة الأجنبية نسبة 49% مع تحملها كافة مخاطر البحث، ويتم تمويل استثمارات التطوير والاستغلال حسب معدل مساهمتها، كما تدفع الضريبة على الأرباح تبعا لحصة الإنتاج التي ترجع إليها.
- **الشركة التجارية:** وهي شركة ذات أسهم تخضع لأحكام القانون التجاري الجزائري ولا تتجاوز فيها حصة الشركة الأجنبية نسبة 49% ونميز هنا بين حالتين: تقاسم الإنتاج في الحقل وتقاسم الأرباح المحققة بعد بيع إنتاج الحقل المكتشف.
- **عقد تقاسم الإنتاج:** بموجب هذا العقد تتيح الحكومة الجزائرية للشركة الأجنبية إمكانية استغلال وتحويل جميع تكاليف الإنتاج ومخاطر التطوير على الإنتاج المكتشف ولا تتجاوز حصة إنتاج الشركة الأجنبية نسبة 49% من إنتاج الحقل.
- **عقد الخدمة ذات المخاطر:** بموجب هذا العقد تتحمل الشركة الأجنبية المخاطر والتكاليف المتعلقة بالبحث عن الآبار مقابل تعويض نقدي في حالة نجاح عمليات البحث، أما الإنتاج فيعود للشركة الوطنية.

وقد ظل تطور مسار "سوناطراك" يسير في اتجاه إيجابي مدفوعا بارتفاع أسعار النفط في السوق الدولية خاصة في النصف الثاني من العقد الأول من القرن الواحد والعشرين، إذ شملت أنشطتها مجالات مختلفة منها الإنتاج والتصدير والنقل والتسويق، كما توسعت لتشمل أيضا البتروكيميائيات وإنتاج الفوسفور، والاستخراج المعدني، وتحتية المياه، وتنفرع أنشطتها في نحو 15 دولة موزعة بين أوروبا وأمريكا وإفريقيا، وفي هذا الإطار أعلن الرئيس التنفيذي لشركة "سوناطراك" خلال زيارته لمشروع المركب الغازي "توات غاز" بولاية أدرار في أكتوبر 2017 أن الشركة بصدد تحضير مخطط استثمار وتطوير وذلك باستثمار ما يفوق 50 مليار دولار على مدار السنوات الخمس المقبلة، كما أوضح أن هذا المخطط سيمس كل المجالات من الاستكشاف إلى الاستغلال وتسيير الشركة وتأطير وتدريب مواردها البشرية .

وعليه يمكن أن نخلص فيما يخص التوزيع القطاعي للاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر إلى هيمنة الاستثمارات في قطاع المحروقات على إجمالي الاستثمارات الواردة والتي رغم ضخامتها فإن الاعتماد عليها بشكل شبه كلي كمصدر للدخل يحول دون تحقيق التنمية الاقتصادية المنشودة ويعرض الاقتصاد الوطني إلى هزات مستمرة طالما أنه مرهون بالجباية النفطية.

الفرع الثالث: أهم الدول المستثمرة في الجزائر

يوضح لنا الجدول الموالي التوزيع الجغرافي للاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى الجزائر خلال الفترة (2002-2016) حسب أهم الأقاليم المستثمرة.

جدول رقم (03-08): أهم الأقاليم المستثمرة في الجزائر خلال الفترة (2002-2016)

المبلغ (مليون دج)	عدد المشاريع	الإقليم
955161	437	أوروبا
677209	313	منها الاتحاد الأوروبي
163102	98	آسيا
68163	19	أمريكا
997528	236	الدول العربية
5686	5	إفريقيا
2974	1	أستراليا
24085	26	مشاريع متعددة الجنسيات
2216699	822	المجموع

Source : <http://www.andi.dz/index.php/ar/déclaration-d-investissement>, 25/12/2017.

يتضح جليا من خلال الجدول أعلاه تصدر الدول الأوروبية قائمة الدول المستثمرة في الجزائر خلال الفترة (2002-2016) من حيث عدد المشاريع وذلك بتسجيلها ل 437 مشروع منها 313 مشروع تابع لدول الاتحاد الأوروبي تمتلك فرنسا العدد الأكبر منها تليها كل من إسبانيا وألمانيا، لتأتي الدول العربية في المرتبة الثانية بـ 236 مشروع حيث تعتبر كل من الإمارات، مصر، الكويت، المملكة العربية السعودية من أهم الدول العربية المستثمرة في الجزائر، ثم الدول الآسيوية بـ 98 مشروع ومن أهمها الصين، اليابان وأمريكا بـ 19 مشروع، إفريقيا بـ 5 مشاريع لتحل أستراليا المرتبة الأخيرة بمشروع واحد فقط.

أما من حيث قيمة الاستثمار فقد تصدرت الدول العربية قائمة الدول المستثمرة في الجزائر خلال الفترة (2002-2016) بقيمة استثمار قدرها 997528 مليون دينار جزائري، فيما احتلت الدول الأوروبية المرتبة الثانية باستثمارات قيمتها 955161 مليون دينار جزائري منها 677209 مليون دينار جزائري مصدرها دول الاتحاد الأوروبي.

وفيما يلي جدول يوضح أهم الدول المستثمرة في الجزائر خلال الفترة (2012-2016).

جدول رقم (03-09): أهم الدول المستثمرة في الجزائر خلال الفترة (2012-2016)

الدولة	القيمة (مليون دولار)	عدد المشاريع	عدد الشركات
الصين	3509	6	6
سنغافورة	3151	3	1
إسبانيا	2247	8	4
قطر	2150	2	2
تركيا	1598	2	2
ألمانيا	380	7	7
جنوب إفريقيا	350	1	1
سويسرا	293	3	3
فرنسا	268	10	8
المملكة المتحدة	234	4	3
أخرى	1093	31	31
المجموع	15273	77	68

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار، الكويت، 2017، ص 61.

وعليه يمكن أن نخلص فيما يخص التوزيع الجغرافي للاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى الجزائر أن معظمها يعود إلى الدول المتقدمة مما يضمن إلى حد كبير استمرارها والمحافظة عليها والاستفادة منها بأكبر قدر ممكن خاصة وأن هذه الدول لا تستثمر إلا في مشاريع ضخمة.

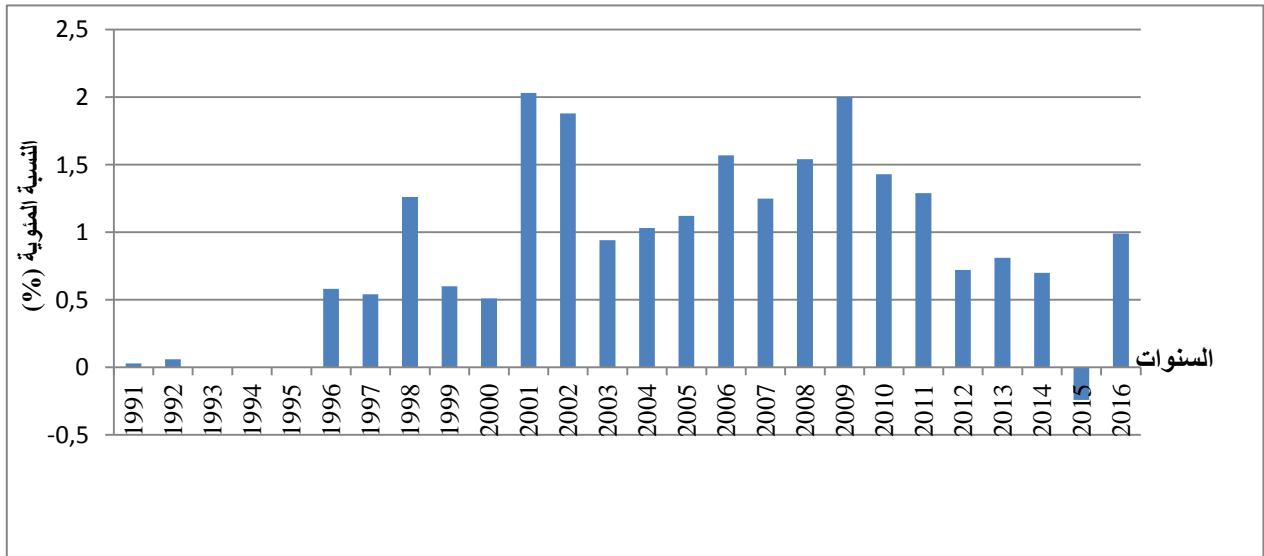
المطلب الثاني: أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد الوطني

لا شك في أن استفادة الدول المضيفة من الاستثمار الأجنبي المباشر لا تظهر من حجم التدفقات الواردة إليها فقط، بل لابد من تحليل الآثار المختلفة لهذه التدفقات على مختلف الجوانب، وعليه نحاول من خلال هذا المطلب تحليل أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد الوطني وذلك من خلال تحليل مساهمته على بعض الجوانب والتمثلة في تكوين الناتج المحلي الإجمالي، ورأس المال الثابت، وأثره على ميزان المدفوعات، وكذا مساهمته في نقل التكنولوجيا، وفي توفير مناصب الشغل.

الفرع الأول: مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في تكوين الناتج المحلي الإجمالي

تعكس نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الناتج المحلي الإجمالي مدى أهمية مساهمة هذا الاستثمار في النمو الاقتصادي، وبالتالي مدى الأثر الذي يحققه على اقتصاد البلد المضيف لهذا الاستثمار، ويوضح الشكل الموالي نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبي الواردة إلى الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة (1991-2016).

شكل رقم (03-10): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الجزائر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (1991-2016)



source :http://www.iaigc.net/UserFiles/file/statistics/2017/FDI_inflows_GDP.xls,12/12/2017

ما يمكن ملاحظته من خلال الشكل الموضح أعلاه أن حصة الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد من الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر قد بلغت ذروتها سنة 2001 بتسجيلها لـ 2.03% وهي نسبة منخفضة إذا ما قورنت ببعض دول شمال إفريقيا خلال نفس السنة فقد بلغت هذه النسبة في المغرب 7.44%، وفي تونس 2.2%، أما في سنة 2009 عندما بلغت حصة الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد من الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر 2% فقد بلغت في مصر 3.57% وفي المغرب 2.14% وفي تونس 3.88% وانطلاقاً من سنة 2009 أخذت هذه الحصص في التراجع، بل وسجلت نسبة سلبية سنة 2015 قدرت بـ (-0.24%) ويرجع ذلك أساساً إلى التدفقات الواردة السلبية إلى الجزائر خلال نفس السنة، غير أنه في سنة 2016 سجلت حصة الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد من الناتج المحلي الإجمالي تحسناً حيث بلغت 0.99% في الوقت الذي بلغت فيه في مصر 2.44% وفي المغرب 2.24% وفي تونس 1.65%.

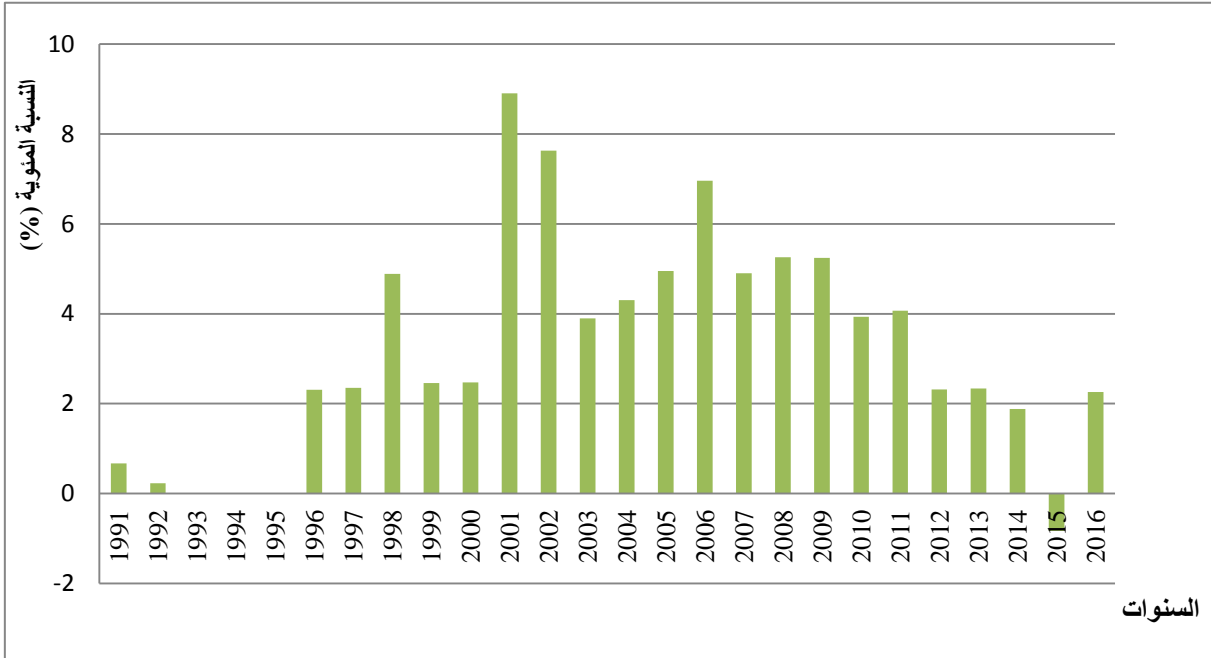
وعليه يمكن أن نخلص إلى أن مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد في تكوين الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة (1991-2016) لا تزال ضعيفة بالنظر إلى الإمكانيات والفرص المتاحة للاستثمار في الجزائر.

الفرع الثاني: مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في تكوين رأس المال الثابت

يوضح الشكل رقم (03-11) أن مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد في تكوين رأس المال الثابت في الجزائر قد ضلّت جد ضئيلة خلال السنتين 1991، 1992 أين بلغت 0.67% و 0.23% على التوالي، لتتعدّم في الثلاث سنوات الموالية (1993، 1994، 1995)، ثم تعاود الارتفاع سنة 1996 مسجلة نسبة 2.31%، واستمرت في الارتفاع حتى سنة 1998 أين بلغت 4.89% لتتخفّف بعدها وتصل إلى 2.46% و 2.47% خلال سنتي 1999 و 2000 على التوالي، لكن سرعان ما حققت هذه النسبة زيادة جد ملحوظة سنة 2001 حين بلغت 8.9% وهي أكبر نسبة مساهمة للاستثمار الأجنبي المباشر في تكوين رأس المال الثابت خلال الفترة (1991-2016)، حيث أنه انطلاقاً من سنة 2002 شهدت هذه النسبة قيماً متذبذبة، والجدير بالملاحظة أنها أخذت بالتراجع منذ سنة 2009 أين بلغت 5.24% لتصل سنة 2015 إلى (-0.83)% وتعاود الارتفاع سنة 2016 وتحقق 2.26%.

وعليه يمكن أن نخلص إلى أن مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد في تكوين رأس المال الثابت في الجزائر خلال الفترة (1999-2016) تبقى ضعيفة إجمالاً ما عدى تلك المسجلة سنة 2001 والتي تبدو مشجعة وإن كانت متواضعة.

شكل رقم (03-11): الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر كنسبة من إجمالي تكوين رأس المال الثابت خلال الفترة (1991-2016)



source: http://www.iaigc.net/UserFiles/file/statistics/2017/FDI_inflows_GFCF.xls.12/12/2017

الفرع الثالث: مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في نقل التكنولوجيا

سعت الجزائر ضمن الخطط التنموية التي رسمتها لتحقيق تنمية شاملة إلى تبني استراتيجية توفر لها الحصول على التكنولوجيا، ولتحقيق ذلك انتهجت الدولة العديد من السياسات الداعمة للاستثمار عبر الشراكة الجزائرية - الأجنبية كمدخل يحقق لها نقل التكنولوجيا.

ومع أنه من الصعب قياس أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على تحويل التكنولوجيا إلا أننا نلمس بوضوح هذا الأثر في القطاع الصناعي في الجزائر ويعود ذلك لطبيعة هذا القطاع من حيث التركيز التكنولوجي الذي يوفره، فالمشاريع التي تتم في هذا القطاع أغلبها تتطلب نقل تكنولوجيا عالية ومتطورة، وكذا نقل الخبرات العلمية والإدارية لتسيير هذه المشاريع لاسيما الصناعة الرائدة في الجزائر وهي الصناعة النفطية، فوفقا لمجلة "بريتش بتروليوم" الصادرة في جوان 2017 قدر مخزون الجزائر المؤكد من النفط نهاية سنة 2016 بـ 12.2 مليار برميل وهو ثالث أكبر احتياطي في إفريقيا بعد ليبيا ونيجيريا (BP Statistical Review of World Energy, June 2017, p12)، وفي هذا الإطار فضلت الجزائر اللجوء إلى الاستثمار الأجنبي المباشر لتطوير عمليات التنقيب والبحث والاستكشاف بهدف زيادة الاحتياطيات وتحسين نسب الاستخلاص في الأماكن المستغلة طالما أن النفط يشكل المصدر الرئيسي للدخل في البلاد، حيث أعلن مجمع "سوناطراك" في بيان له أنه قد تم استكشاف 28 حقل بترولي جديد

خلال الفترة الممتدة ما بين جانفي ونهاية سبتمبر 2016، وأشار ذات المجمع إلى أن مجمل هذه الاستكشافات تحققت بفضل جهود شركة "سوناطراك" المبذولة في مجال الاستكشاف والبحث والتنقيب، واستنادا إلى إحصاءات صادرة من تقارير مجمع "سوناطراك" فقد استفادت الجزائر من حوالي 225 استكشاف جديد للمحروقات خلال الفترة (2003-2014)، إلا أن الجدير بالذكر أن الفترة الممتدة ما بين 2010 و2014 قد عرفت زيادة محسوسة ومعتبرة لنصيب مجمع "سوناطراك" في جهود الاستكشاف وبالتالي الاستكشافات الجديدة حيث ارتفعت إلى أكثر من المعدل العام المقدر بحوالي 60% إلى حوالي 85% وهو ما يثبت جدارة التكنولوجيا المكتسبة من قبل "سوناطراك" (www.euro-petrole.com).

كما يمكن أن نلمس أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة في نقل التكنولوجيا في قطاع الاتصالات أيضا، وذلك من خلال الدور الذي لعبته الشركات الأجنبية العاملة في هذا القطاع في تطوير سوق الاتصالات في الجزائر وعلى رأسها شركة "أوراسكوم" المصرية التي باتت عنوانا ثابتا للخدمات المقدمة في هذا القطاع بعدما تمكنت من توفيرها في فترة وجيزة، حيث قامت وتحقيقا لسياستها الاستثمارية بالتعاقد مع شركة "Alcatel" الفرنسية المتخصصة في إنتاج وسائل الإتصال السلكية واللاسلكية، وكذا شركة "Siemens" الألمانية والمتخصصة في صنع الآلات الإلكترونية والإلكتروتقنية، وقد وصلت نسبة الكثافة السكانية التي تم تغطيتها حوالي 95%، كما تم تطوير شبكة التغطية والتي كانت تضم مركز تحويل واحد "MSC" و300 محطة قاعدية "BTS" سنة 2002 تغطي الولايات الكبرى فقط لتحتوي حاليا أكثر من 1350 محطة قاعدية و6 مراكز تحويل وتغطي بذلك 48 ولاية، إضافة إلى قيامها بمشروع الربط البحري بالألياف البصرية بين الجزائر وفرنسا (مرسيليا) بالتعاون مع الشركتين سالفتي الذكر (محمد، 2010، ص102).

الفرع الرابع: مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في التشغيل

سعت الحكومة إلى مواجهة أزمة البطالة بمختلف الوسائل والتي من بينها إشراك رأس المال الأجنبي عن طريق مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر، والجدول الموالي يوضح عدد مناصب الشغل التي وفرتها الاستثمارات الأجنبية المباشرة المصروفة في الجزائر خلال الفترة (2002-2016).

جدول رقم (03-10): عدد وظائف المشاريع الأجنبية المصرحة في الجزائر خلال الفترة (2002-2016)

النسبة (%)	عدد الوظائف	النسبة (%)	المبلغ (مليون دج)	النسبة (%)	عدد المشاريع	مشاريع الاستثمار
90	1018887	83	10584134	99	62982	الاستثمارات المحلية
4.26	48454	9.31	1191137	0.17	107	الشراكة
5.74	71071	7.69	1025562	0.83	715	الاستثمار الأجنبي المباشر
10	119525	17	2216699	1	822	إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر
100	1138412	100	12800834	100	63804	المجموع العام

Source: <http://www.andi.dz/index.php/ar/declaration-d-investissement,29/12/2017>.

بالنظر إلى بيانات الجدول أعلاه نجد أن مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في التشغيل في الجزائر كانت إيجابية بالرغم من محدوديتها، حيث بلغ العدد الإجمالي من العمال المشغلين في إطار الاستثمارات الأجنبية المباشرة المصرح بها في الجزائر نحو 119525 عامل خلال الفترة (2002-2016) وهذا من إجمالي 1138412 منصب شغل محقق خلال نفس الفترة أي بمعدل 10% فقط من الإجمالي، إلا أن هذه النسبة قد تبدو معقولة إذا ما قورنت بعدد المشاريع الأجنبية المصرحة خلال هذه الفترة والتي سجلت 1% فقط من إجمالي المشاريع المصرحة، وهذا ما يدل على الفعالية الاستثمارية الأجنبية المباشرة في توفير فرص العمل في الجزائر، إذ أن نسبة 1% من إجمالي المشاريع المصرحة وفرت ما نسبته 10% من مجموع مناصب العمل، فإذا تم تصور ارتفاع عدد المشاريع الاستثمارية الأجنبية إلى نسبة تصل إلى 8% من مجموع الاستثمارات القائمة فإن ذلك قد يرفع من مساهمتها في توفير مناصب الشغل قد تصل إلى نسبة 80% من مجموع المناصب التي قد توفرها مجموع هذه الاستثمارات وهو ما يستدعي تكثيف الجهود أكثر لتحسين مناخ الاستثمار في الجزائر وجذب أكبر حجم ممكن من الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

الفرع الخامس: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على ميزان المدفوعات

لدراسة أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على ميزان المدفوعات في الجزائر لابد من دراسة أثره على مستوى كل من:

- الحساب الجاري: بشقيه الميزان التجاري وحساب الخدمات وباقي التحويلات.
- حساب رأس المال: والذي يرصد حركة رأس المال الصادر والوارد ومن ضمنه الاستثمار الأجنبي المباشر.

أولاً: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الحساب الجاري

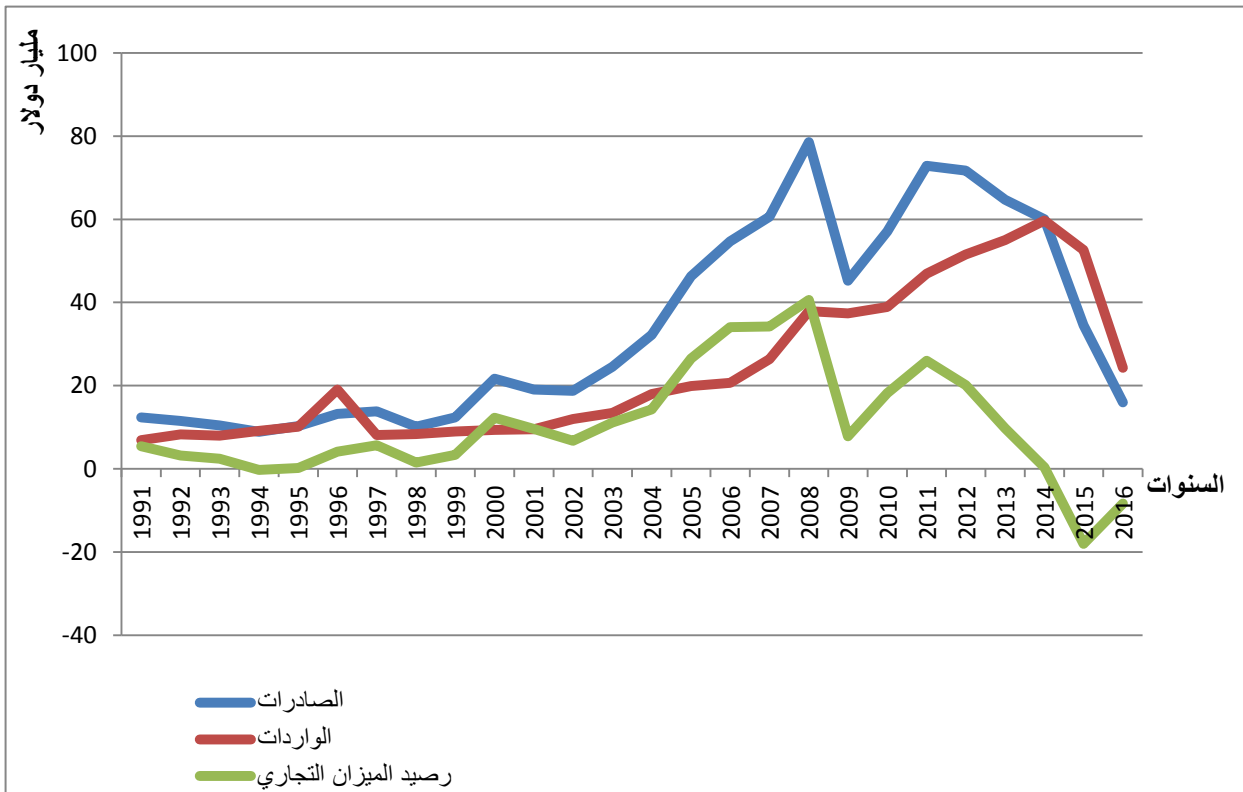
يظهر أثر الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر على الحساب الجاري من خلال:

1- أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الميزان التجاري

يؤثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الميزان التجاري تأثيراً إيجابياً من خلال مساهمته في زيادة الصادرات و/أو تخفيض الواردات السلعية ومن ثم تحسين رصيد هذا الميزان.

ويبين الشكل رقم (03-12) والشكل رقم (03-13) أدناه أن الميزان التجاري استمر في تحقيق فوائض خاصة منذ سنة 1995 ما عدى سنة 2015 والتي سجل فيها عجزاً بقيمة 18.08 مليار دولار، وقد انحصرت الزيادات الكبيرة في الفوائض المحققة خاصة خلال الفترة (2003-2008) ويرجع ذلك أساساً إلى استمرار ارتفاع أسعار المحروقات خلال نفس الفترة حيث وصل سعر برميل النفط الخام سنة 2008 إلى 94.1 دولار بعد أن كان 28.1 دولار سنة 2003 مما أدى إلى ارتفاع حصيلة الصادرات الإجمالية التي تمثل صادرات المحروقات منها بين 97% و 98%.

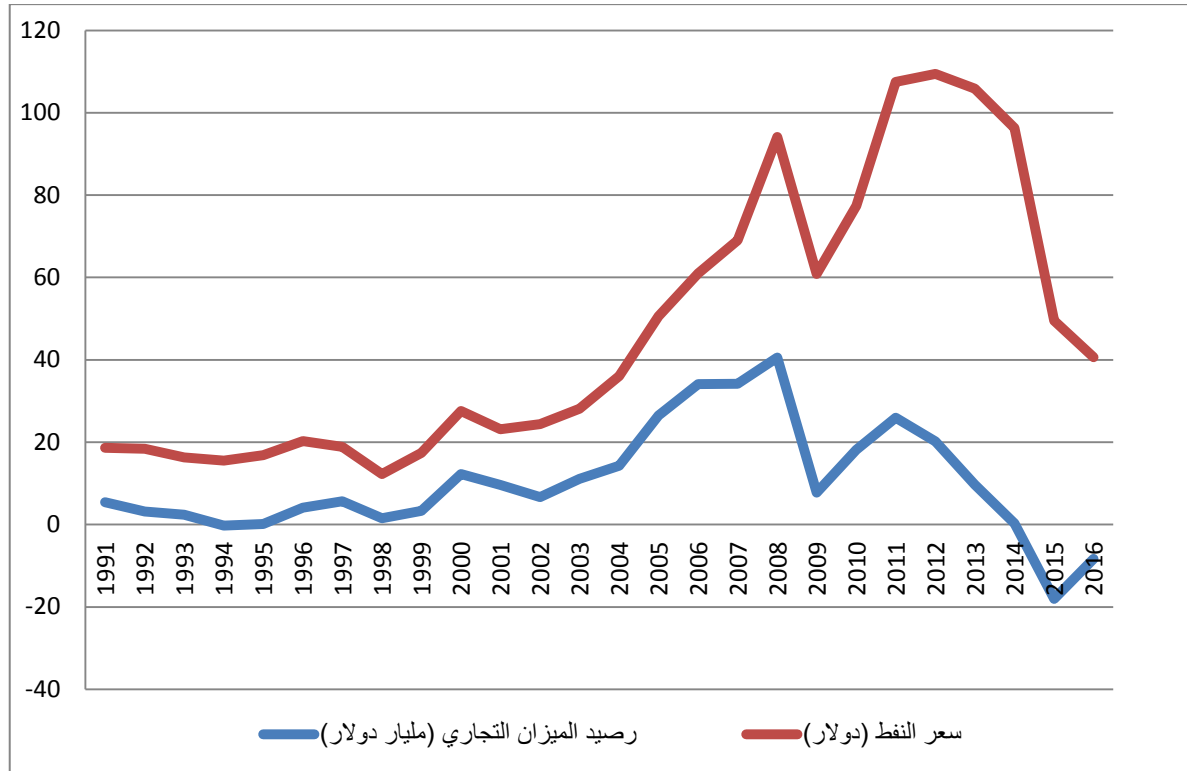
شكل رقم (03-12): وضعية الميزان التجاري الجزائري خلال الفترة (1991-2016)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على تجميع بيانات من الموقع الإلكتروني:

<http://data.albankaldawli.org/country/algeria>

شكل رقم (03-13): تطور رصيد الميزان التجاري في الجزائر وأسعار النفط خلال الفترة (1991-2016)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على: <http://data.albankaldawli.org/country/algeria>

ورغم غياب الإحصائيات التفصيلية الدالة على حصة المستثمرين الأجانب في صادرات المحروقات، إلا أن الجدول رقم (03-11) أدناه يوضح لنا ضعف حصة الشركاء الأجانب في هذه الصادرات الناتج أساسا من ضعف الكمية المصدرة من طرفهم، وهذا ما يعني أن الطرف الوطني هو المسيطر على صادرات المحروقات، فيما تبقى مساهمة الطرف الأجنبي مساهمة ضعيفة في زيادة حصيلة الصادرات وبالتالي في تحسين وضعية الميزان التجاري في الجزائر.

جدول رقم (03-11): توزيع صادرات المحروقات بين سوناطراك والشركاء الأجانب

خلال الفترة (2004-2015) الوحدة: (مليار دولار)

البيان	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
حصة سوناطراك	28.44	40.84	48.32	55.71	72.63	40.49	52.19	66.69	64.24	57.41	53.11	29.36
حصة الشركاء الأجانب	3.11	4.74	5.28	3.89	4.56	3.92	3.93	4.97	6.34	5.91	5.25	3.72
المجموع	31.55	45.58	53.60	59.60	77.19	44.41	56.12	71.66	70.58	63.32	58.36	33.08

المصدر: من إعداد الباحثة استنادا إلى التقارير السنوية لبنك الجزائر حول التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر للسنوات 2008، 2013، 2015.

أما عن أثر الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد على حصيلة الواردات فيكون إيجابيا إذا تحقق ما يعرف بإحلال الواردات، وفيما يخص الواردات الجزائرية فيظهر جليا من خلال الشكل رقم (03-12) الارتفاع المحسوس والمستمر الذي عرفته هذه الأخيرة خاصة منذ سنة 1998، ويرجع ذلك أساسا إلى ارتفاع الواردات من سلع التجهيز مقارنة بالواردات من المواد الغذائية والواردات من السلع الاستهلاكية، ففي ظل غياب اعتماد الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر في مستلزمات إنتاجه على السوق المحلية استمرت فاتورة الواردات في الارتفاع، وعليه يمكن القول بأن الاستثمار الأجنبي المباشر لم يساهم في تخفيض الواردات في الجزائر بل العكس يمكن أن يكون قد ساهم في زيادتها، خاصة الواردات من سلع التجهيز نتيجة الاستيرادات التي تقوم بها الشركات الأجنبية من هذه السلع بالضبط في المراحل الأولى من عمر المشروع على اعتبار أن زيادة هذه الواردات يتزامن مع زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الجزائر.

إذن يمكن أن نخلص إلى أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى الجزائر لم تغير في هيكل الصادرات السلعية الجزائرية بل كرست أكثر هيمنة قطاع المحروقات على بقية جميع الصادرات السلعية، كما أنها لم تخفض من الواردات بل ساهمت في تضخيمها وهو عكس ما هو متوقع من هذه الاستثمارات.

2- أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على مستوى حساب الخدمات وباقي التحويلات

تميز هذا الحساب بالعجز وذلك بالنظر إلى عنصر صافي دخل العوامل في ميزان المدفوعات الجزائري المنشور من طرف بنك الجزائر في تقاريره السنوية، ويعود ذلك أساسا إلى عجز الاقتصاد الجزائري على تقديم صادرات خدماتية، وفي ظل غياب البيانات لا يمكن الجزم بمصدر مختلف الخدمات التي يحصل عليها المستثمرون الأجانب إن كانت ذات مصدر محلي أو أجنبي.

ويتضح لنا من خلال الجدول رقم (03-12) أن تحويلات الأرباح من الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر إلى الخارج قد بلغت خلال الفترة (2005-2016) نحو 70.36 مليار دولار، في حين أن التدفقات الواردة خلال نفس الفترة بلغت نحو 20.69 مليار دولار فقط.

جدول رقم (03-12): تحويلات الأرباح من الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر إلى الخارج

خلال الفترة (2005-2016) الوحدة: (مليار دولار)

السنة	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
قيمة الأرباح المحولة	5.49	6.29	5.54	6.15	5.89	4.86	6.31	7.45	8.01	8.01	6.36	0

Source : http://data.albankaldawli.org/indicator_31/12/2017.

وهو ما يعني تفوق تحويلات هامة للأرباح إلى الخارج على قيمة تدفقات هذه الاستثمارات، ويعود ذلك أساسا إلى مختلف العراقيل التي يتميز بها محيط الأعمال في الجزائر والتي حالت دون إعادة استثمارها من جهة، ومن جهة أخرى ضعف رقابة عمليات تحويل الأموال مما يفتح المجال إلى قيام بعض الشركات بتضخيم فواتير الخدمات والسلع المستوردة، أو اللجوء إلى تأسيس شركات وهمية في الخارج لتبرير تحويل مبالغ هائلة من الجزائر إلى الخارج.

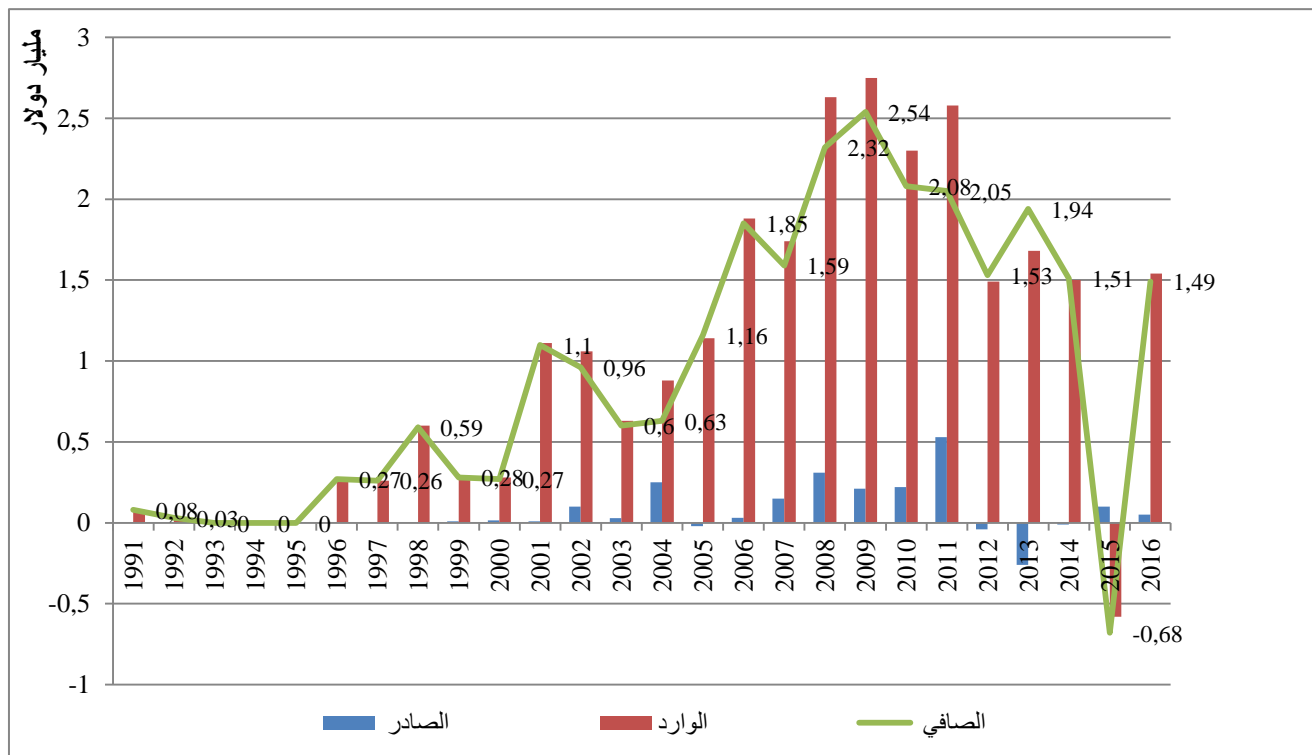
ثانيا: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على حساب رأس المال

يتوقف حجم وطبيعة أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على حساب رأس المال على الفرق بين التدفقات الواردة والصادرة من هذه الاستثمارات والذي يعرف بصافي الاستثمار الأجنبي المباشر.

وفيما يخص حالة الجزائر يتضح جليا من الشكل رقم (03-14) ضالة تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الصادرة من الجزائر، حيث بلغ مجموعها خلال الفترة (1991-2016) 1.67 مليار دولار، بينما بلغ إجمالي التدفقات الواردة خلال نفس الفترة 26.18 مليار دولار، وهو ما يوضح ضعف التدفقات الصادرة من الجزائر مقارنة بنظيرتها الواردة إليها.

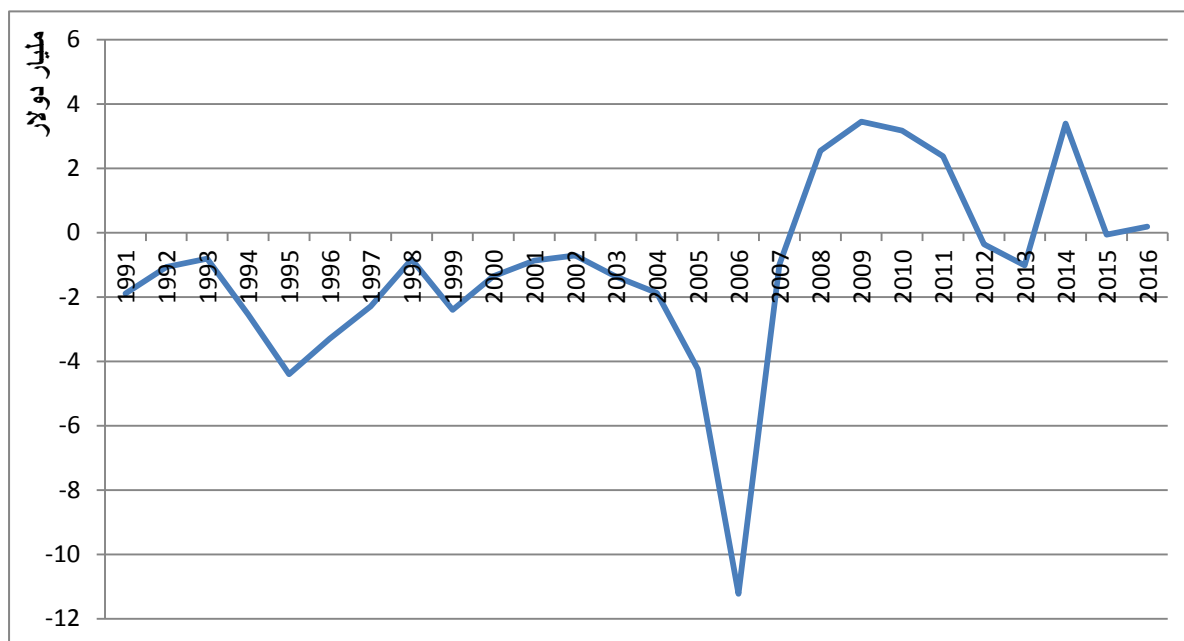
كما يظهر عموما الأثر الإيجابي للاستثمار الأجنبي المباشر على حساب رأس المال في الجزائر من خلال القيم الموجبة لصافي هذه الاستثمارات خلال الفترة (1991-2016) ما عدى سنة 2015 أين بلغ الصافي (-0.68) مليار دولار، فبالنظر إلى أرصدة حساب رأس المال من خلال الشكل رقم (03-15) يمكن القول أن هذه الاستثمارات قد ساهمت في تخفيف العجز الذي شهده هذا الحساب خلال الفترة (1991-2007) والذي بلغ ذروته سنة 2006 بقيمة (-11.22) مليار دولار بسبب التسديد المسبق للديون الخارجية، كما ساهمت في تحقيق فوائض فيه خلال الفترة (2008-2011) وذلك بعد التخلص من المديونية الخارجية التي لازمت الاقتصاد الجزائري لمدة طويلة.

شكل رقم (03-14): تطور التدفقات الواردة والصادرة والصافية من الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1991-2016)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات من الموقع الإلكتروني: <http://unctadstat.unctad.org/Table> .Viewer/table view.aspx, 31/2/2017

شكل رقم (03-15): تطور رصيد حساب رأس المال في الجزائر خلال الفترة (1991-2016)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك الجزائر حول التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر.

المبحث الثالث: تقييم مناخ الاستثمار في الجزائر

رغم الفرص والمؤهلات التي تمتلكها الجزائر إلا أنها لم تتمكن من جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة بما يتوافق مع إمكانياتها، وعليه حتى نتمكن من تقييم مناخ الاستثمار في الجزائر نتناول في المطلب الأول من هذا المبحث موقع الجزائر ضمن جملة من أهم المؤشرات المعتمدة من طرف أهم المؤسسات الدولية المهتمة بالاستثمار والتي أثبت الواقع أن هناك صلة قوية بين مواقع الدول ضمن هذه المؤشرات وحصتها من الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد حتى نستطيع الوقوف على أهم المعوقات التي تعترض جذب مثل هذا النوع من الاستثمارات في الجزائر وذلك في المطلب الثاني.

المطلب الأول: موقع الجزائر في المؤشرات الدولية لمناخ الاستثمار

من خلال هذا المطلب ندرج ترتيب الجزائر ضمن جملة من أهم المؤشرات المعتمدة من طرف أهم المؤسسات الدولية المهتمة بالاستثمار وذلك على النحو التالي:

الفرع الأول: مؤشر الحرية الاقتصادية

أكد تقرير معهد "Heritage Foundation" الأمريكي الدولي حول الحرية الاقتصادية لسنة 2016 أن الجزائر قد احتلت المرتبة 12 عربيا، والمرتبة 154 عالميا من أصل 176 دولة بعد أن تم استبعاد 6 دول عربية من التصنيف بسبب الحروب وغياب البيانات والشفافية وهي: (السودان، العراق، ليبيا، الصومال، اليمن وسوريا)، أما عن ترتيبها سنة 2015 فقد احتلت المرتبة 157 عالميا من أصل 182 دولة بمجموع 48.9 نقاط، وهو ما يعكس تدخل الحكومة في الاقتصاد بدرجة كبيرة وبالتالي كبها للحرية الاقتصادية لأفراد المجتمع، وعلى صعيد أفضل الدول عربيا في مؤشر الحرية الاقتصادية لسنة 2016 فقد احتلت البحرين المرتبة الأولى عربيا والمركز 18 عالميا، تليها الإمارات في المرتبة الثانية عربيا والمركز 25 عالميا ثم قطر في المرتبة الثالثة عربيا والمركز 27 عالميا (www.heritage.org.index).

الفرع الثاني: مؤشر الفساد والشفافية

تراجعت الجزائر بحدة في الترتيب العالمي الخاص بمدرجات الفساد الذي تعده منظمة الشفافية الدولية حيث جاءت في المرتبة 108 عالميا متحصلة على 34 نقطة من أصل 100 في تصنيف سنة 2016 بعد أن احتلت المرتبة 88 عالميا من أصل 168 بلد متحصلة على 36 نقطة من مجموع 100 في تصنيف سنة 2015، وعموما فقد سجلت منظمة الشفافية الدولية في تقريرها الخاص بمؤشر الفساد والشفافية تراجع ترتيب كل الدول العربية في مكافحة الفساد سنة 2016 باستثناء تونس التي تقدمت مركزا

واحدا من المرتبة 76 سنة 2015 إلى المرتبة 75 سنة 2016، وهو ما يعكس نقشي ظاهرة الفساد في الجزائر والدول العربية مما يتطلب بذل جهود أكثر جدية لمحاربة هذه الظاهرة وتوفير الشفافية في الأداء (www.transparency-international.org).

الفرع الثالث: مؤشر التنافسية العالمية

احتلت الجزائر المركز 87 عالميا والتاسع عربيا من أصل 138 دولة في العالم منها 14 دولة عربية في تقرير التنافسية العالمي لسنة 2015-2016 الذي يصدره المنتدى الاقتصادي العالمي بعد أن كانت في المرتبة 79 سنة 2014، وحسب ذات التقرير من نقاط القوة التي يتميز بها الاقتصاد الجزائري بعض المؤشرات الاقتصادية الكلية مثل نسبة الادخار الوطني إلى الناتج المحلي الإجمالي (المرتبة 18 عالميا)، ونسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي (المرتبة 10 عالميا)، كما ساهم حجم السوق في تعزيز هذه الرتبة (المرتبة 36 عالميا)، غير أن بعض المؤشرات لا تزال تؤثر بشكل سلبي على تنافسية الاقتصاد الجزائري خاصة الشفافية، السياسات المنتهجة، فعالية مجالس إدارة المؤسسات العمومية، نوعية المنشآت القاعدية، عجز الميزانية، القواعد المطبقة على الاستثمارات الأجنبية المباشر ومعدل التضخم الذي بدأ يلقي بثقله على مناخ الأعمال وهذا ما يوجي ببداية تأثر بيئة الاستثمار والأعمال بالأزمة الاقتصادية التي تمر بها الجزائر في السنوات الأخيرة (www.weforum.org).

الفرع الرابع: مؤشر أداء وإمكانات القطر في جذب الاستثمار

بناء على تقاطع مؤشر الأداء ومؤشر الإمكانيات صنفت "الأونكتاد" الجزائر من حيث قدرتها على توظيف إمكانياتها في جذب استثمارات أجنبية مباشرة تتناسب وحجم اقتصادها ضمن مجموعة الدول ذات جذب منخفض مع إمكانيات مرتفعة (UNCTAD, World Investment Report, 2017, p 139).

الفرع الخامس: مؤشرات قياس المخاطر القطرية

حسب المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات صنفت الجزائر ضمن الدول ذات درجة مخاطر منخفضة فيما يخص المؤشر المركب للمخاطر القطرية لسنة 2016 (المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، 2016، ص120).

وفيما يخص مؤشر "كوفاس" للمخاطر القطرية الذي يصدر عن الشركة الفرنسية للتأمين على التجارة الخارجية صنفت الجزائر ضمن الفئة (B) مع نسبة خطر ضعيفة على المدى المتوسط، حيث كشف تقرير "كوفاس" أن الجزائر التي كانت مصنفة منذ سنة 2009 في الفئة (A4) سجلت تراجعاً بدرجة من سبتمبر 2015 إلى جانفي 2016 بسبب تراجع أسعار النفط التي لا تزال تؤثر على الاقتصاد

الجزائري، وتخص الفئة (B) الدول التي تكون فيها الأفاق الاقتصادية والمالية غير واضحة والتي يتميز فيها محيط الأعمال بنقائص كبيرة مع عدم ثبات مصداقية وتوفر نتائج المؤسسات فيما يكون فيها تحصيل المستحقات صعبا في الغالب، وقد أكد ذات التقرير أن نقاط الضعف المتعلقة بالجزائر تتمثل في التبعية الكبيرة للمحروقات، ونسبة البطالة المرتفعة، والعبء الثقيل للقطاع العام، والعراقيل البيروقراطية، وضعف القطاع المالي، وإشكالية محيط الأعمال (www.coface.com).

الفرع السادس: المؤشر المركب لمناخ الاستثمار

استنادا إلى بيانات تقارير مناخ الاستثمار في الدول العربية الصادرة عن المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات تبين أن المؤشر المركب لمناخ الاستثمار في الجزائر لسنة 2016 أقل من الواحد الصحيح، وهو ما يعني عدم تحسن في مناخ الاستثمار، وتعود هذه النتيجة أساسا للتدهور الحاد الذي شهدته سنة 2015 في رصيد الموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي (-16.2%)، ورصيد الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي (-16.52%)، ومعدل التضخم (4.78%)، والذي أثر سلبا على كل من: درجة مؤشر سياسة التوازن الداخلي، ودرجة مؤشر سياسة التوازن الخارجي، ودرجة مؤشر السياسة النقدية على التوالي لسنة 2016، والجدول الموالي يوضح ذلك:

جدول رقم (03-13): المؤشر المركب لمناخ الاستثمار في الجزائر سنة 2016

السنة	درجة مؤشر سياسة التوازن الداخلي	درجة مؤشر سياسة التوازن الخارجي	درجة مؤشر السياسة النقدية	قيمة المؤشر المركب	الدلالة
2016	1	1	0	0.66	عدم تحسن في مناخ الاستثمار

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية مؤشر ضمان لجاذبية الاستثمار، الكويت، 2017، ص 60.

الفرع السابع: مؤشر بيئة أداء الأعمال

سجل تقرير بيئة أداء الأعمال الذي يصدر عن مجموعة البنك الدولي سنويا تحسنا بالنسبة للجزائر التي احتلت المرتبة 156 عالميا في مؤشر بيئة أداء الأعمال لسنة 2016 من مجموع 190 دولة شملها التقرير، مقارنة بسنة 2015 أين احتلت المرتبة 163، كما حلت الجزائر في صدارة دول المغرب العربي، وعلى رأس الإصلاحات التي قامت بها الجزائر والتي ساهمت في تحسن بعض مجالات بيئة أداء الأعمال فيها نجد: تخفيف الضغط الضريبي على رقم أعمال الشركات، وإلغاء الحد الأدنى لرأس المال

الخاص بتأسيس شركات جديدة، وتسهيل الحصول على رخص البناء، وزيادة الشفافية في تعريفه الكهرباء. حيث يتطلب تأسيس شركة جديدة في الجزائر 12 إجراء و 20 يوما في المتوسط و11.1% من الناتج الفردي الخام، أما الحصول على رخصة بناء فيتطلب 17 إجراء و130 يوما و0.9% من الناتج الفردي الخام، كما يتطلب الربط بالكهرباء 5 إجراءات و180 يوما، وبالنسبة لعدد الضرائب الإلزامية المدفوعة فيبلغ 27 ضريبة ورسم، ويتطلب تخصيص 265 ساعة للقيام بذلك (World Bank Group Flagship Report, 2017, p5).

وإجمالاً فقد أشار ذات التقرير إلى تسارع وتيرة إصلاحات بيئة الأعمال في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا بشكل ملحوظ مقارنة بالسنة السابقة.

والجدول الموالي يوضح ترتيب الجزائر عالمياً في المؤشرات الفرعية المكونة لمؤشر بيئة أداء الأعمال خلال الفترة (2014-2016):

جدول رقم (03-14): ترتيب الجزائر عالمياً في المؤشرات الفرعية المكونة لمؤشر بيئة أداء الأعمال خلال الفترة (2014-2016)

2016	2015	2014	مكونات المؤشر الفرعية /السنوات
141	156	155	تأسيس الكيان القانوني للمشروع
127	138	137	استخراج تراخيص البناء
157	172	172	تسجيل ملكية الأصل العقاري
128	129	152	الحصول على الائتمان
122	129	128	التجارة عبر الحدود الدولية
79	82	79	حماية المستثمر
157	170	165	سداد الضرائب
121	126	125	تنفيذ العقود التجارية
58	62	60	تسوية حالات الإعسار

Source : www.doingbusiness.org/data/explore economies/Algeria, 02/03/2018,

المطلب الثاني: معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

رغم ما بذلته الجزائر من جهود في سبيل تهيئة مناخ استثماري ملائم إلا أنه لا يزال يعاني من جملة من المعوقات، وهو ما يفسر تواضع حصة الجزائر من التدفقات الواردة من الاستثمارات الأجنبية

المباشرة ويحول دون مساهمتها في تحسين مختلف جوانب الاقتصاد الوطني وتحقيق الآثار الإيجابية المتوقعة منها، ويمكن تلخيص أهم هذه المعوقات فيما يلي:

الفرع الأول: الوضع السياسي والأمني

بخصوص الموقف السياسي الجزائري من الاستثمار الأجنبي المباشر فقد عرف قبل سنة 1990 بعدم رغبته في جلب هذا النوع من الاستثمارات في جميع القطاعات ما عدى قطاع المحروقات وهو موقف متوافق مع الحالة النفسية للفرد الجزائري الذي كان ينظر إلى كل ما هو أجنبي على أنه أحد أشكال الإستعمار، وقد تجسد ذلك من خلال عمليات تأميم كل النشاطات الاقتصادية وبسط سيطرة القطاع العام عليها وتهميش القطاع الخاص طيلة ثلاثة عقود من الاستقلال، إلا أنه وتحت ضغط أزمة انهيار أسعار البترول في منتصف الثمانينات سرعان ما تحول ذلك الموقف تدريجيا إلى تشجيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة وقد تجسد ذلك بوضوح من خلال إصدار قانون النقد والقرض رقم 90-10 سنة 1990.

وفيما يخص الاستقرار السياسي والأمني فقد عاشت الجزائر طيلة عشرية التسعينات فترات عصيبة على الساحة الأمنية والتي كانت سببا مباشرا في ضعف تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد خلال تلك الفترة، إلا أنه وبعد المصادقة على مشروع الوئام المدني والمصالحة الوطنية، إضافة الى المكانة المتميزة للدبلوماسية الجزائرية في الخارج بدأ الأمن والاستقرار يعود للبلاد تدريجيا، لكن ذلك لم يمنع من بقاء التردد قائما في نفوس العديد من المستثمرين الأجانب لأن إشكالية الاستقرار السياسي تضم إلى جانب الخلو من حالات العنف مدى فعالية الجهود المبذولة لإصلاح الدولة بإعادة النظر في مهامها وهيكلها ووظائفها المختلفة، وبالتالي علاقتها بالمواطن ومدى السعي لإقامة دولة القانون التي تضمن العدالة الاجتماعية، واحترام حقوق الانسان، ومحاربة الفساد والبيروقراطية، وهذا ما يعرف بالحكم الراشد الذي ينظر إليه كمكون أساسي لتحقيق التنمية المستدامة وتجسيد مناخ الاستثمار الملائم الذي يبعث الاطمئنان في نفوس المستثمرين الأجانب (شलगوم، 2012، ص 269).

الفرع الثاني: صعوبة الحصول على القروض البنكية

يشكل الحصول على التمويل بالحجم المناسب وبالشروط الميسرة المشكلة الأكبر للمستثمرين في الجزائر، ففي ظل غياب سوق مالي نشيط وفعال في الجزائر فإن مصدر التمويل الخارجي المتاح هو البنوك التجارية، هذه الأخيرة التي وإن قدمت القرض فإن الفوائد التي يتحملها المستثمر تكون عالية إضافة إلى صرامة الضمانات المطلوبة وتعقيد إجراءاتها، حيث يتطلب تحصيل صك بنكي لدى نفس

البنك وفي نفس المدينة مدة تتراوح ما بين 6 و 17 يوما وترتفع إلى 34 يوم عندما يتعلق الأمر ببنكين مختلفين وفي مدينتين مختلفتين.

ويمكن تلخيص القيود التي تحول دون ارتفاع مستوى الأداء البنكي فيما يلي (منصوري، 2013، ص143):

- المبالغة في الضمانات التي تطلبها البنوك لتغطية قروضها والتي عادة ما تفوق مرتين إلى ثلاث مرات المبلغ المقترض؛
- طول المدة التي تأخذها دراسة ملفات القروض قبل الموافقة على منحها والتي تنتهي بالرفض في حالات كثيرة؛
- المعالجة التمييزية التي تواجهها ملفات طالبي القروض لاسيما في المناطق الداخلية؛
- عدم تحمل البنوك المخاطرة وميلها إلى تمويل العمليات المربحة وقصيرة الأجل والمضمونة إلى حد ما؛
- بطء أنظمة المدفوعات ونقص الكفاءة المهنية في تسيير القروض وتقييم المخاطر.

الفرع الثالث: تنامي الاقتصاد الموازي

تؤكد إحصائيات من وزارة التجارة أن الاقتصاد الموازي في الجزائر قد مثل نسبة 45% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 2012، وأنه يشغل حوالي 3.9 مليون شخص أي ما يعادل 45.6% من إجمالي اليد العاملة في نفس السنة خارج قطاع الفلاحة يتوزعون على قطاعات مختلفة هي: التجارة والخدمات (45.3%)، والبناء والأشغال العمومية (37%)، والنشاطات الصناعية (17.7%)، وهو ما جعل الحكومة الجزائرية تشرع في إنجاز أول دراسة علمية شاملة منذ الاستقلال حول الاقتصاد الموازي بالتعاون مع مركز البحث في الاقتصاد التطبيقي للتنمية التابع للأمم المتحدة، حيث تسمح الدراسة الأولى من نوعها في الجزائر والتي تحمل عنوان: "الاقتصاد الموازي: التصورات، الصيغ العملية والتأثيرات" بالتعرف أكثر على الاقتصاد الموازي بكل أبعاده وحصره وتحديد حجم تأثيراته على الاقتصاد الوطني بهدف إعداد استراتيجية ناجعة لمحاربة هذه الظاهرة التي أخذت أبعادا خطيرة في المحيط الاقتصادي الوطني (www.commerce.gov.dz).

الفرع الرابع: مشكل العقار الصناعي

حسب إحصائيات الوكالة الوطنية للوساطة والضبط العقاري (ANIREF) تتوفر الجزائر حاليا على 72 منطقة صناعية تغطي مساحة إجمالية تقدر بأكثر من 120.000 هكتار، وبالرغم من المساحات الشاسعة المخصصة لإقامة المناطق الصناعية في الجزائر إلا أن الحصول على العقار الصناعي لا يزال يشكل أهم العقبات التي يواجهها المستثمرون حيث يتطلب الحصول على قطعة أرض

مسارا طويلا وموافقة عدة سلطات وهيئات وصعوبات أخرى تتعلق بشهادات الملكية التي لا نجد لها أثرا في مجال الاستثمارات في بلادنا (www.aniref.dz).

وتتمثل إجمالا المشاكل التي يواجهها المستثمرون للحصول على العقار الصناعي في (بن حمودة، بن قانة، 2007، ص66):

- طول المدة الزمنية التي تستغرقها الهيئات المكلفة بتخصيص العقار الصناعي فيما يخص منح قرار استغلال العقار والتي تفوق السنة مما يؤدي في كثير من الحالات إلى تخلي المستثمر عن المشروع نهائيا؛
- ثقل الإجراءات وتقديم نفس الملفات أمام هيئات ترقية الاستثمار، هيئات تخصيص العقار ومرة أخرى أمام مسيري العقار؛
- عدم توافق طبيعية الأراضي الصناعية المخصصة ونوع النشاط؛
- ارتفاع أسعار الأراضي الصناعية دون خضوع هذه الأراضي لأدنى تهيئة تسمح بمزاولة النشاط الاستثماري، حيث قد يصل سعر المتر المربع الواحد من العقار الصناعي إلى أكثر من 50 ألف دينار حسب آخر الأرقام التي قدمتها ذات الوكالة؛

وهذا ما يقودنا إلى القول أن مشكلة العقار الصناعي في الجزائر هي مشكلة ذات طابع إداري وتنظيمي ناجمة عن البيروقراطية وسوء طريقة التسيير والتنظيم والاستغلال، حيث لا تزال العيد من الولايات غير مستعدة لاستقبال مشاريع استثمارية نتيجة ندرة العقار أو لتعدد المتدخلين، فالسلطات العمومية لا تملك مخططات مسح دقيقة لمختلف الأراضي المتاحة في إقليم الولاية، فباستثناء تلك التابعة للدولة تبقى العديد من الأراضي ذات ملكية غير معروفة وموزعة بدون شهادات ملكية للمستثمرين مما أدى الى نشوب العديد من النزاعات بين المالكين الأصليين والسلطات المحلية وبالتالي عرقلة الاستثمار.

الفرع الخامس: غياب برامج خصخصة واضحة ومستمرة

لم يحقق مسار الخصخصة الذي باشرته الجزائر المراد منه لأسباب عدة أرجعها البعض إلى عدم وضوح نية الطبقة السياسية في انتهاج هذه السياسة وإلى الحجم الكبير للقطاع العام والمكانة الاقتصادية لبعض المؤسسات العمومية، فعلى سبيل المثال لا الحصر القطاع المالي الذي تسيطر عليه البنوك العمومية والتي تحوز على حصة تفوق 90% من إجمالي الودائع والقروض الممنوحة للاقتصاد، الأمر الذي أبقى إلى حد كبير على محدودية الخدمات المصرفية المقدمة نتيجة تدني كفاءة الموارد البشرية وضعف استغلال التقنيات الحديثة، كما أبقى على مركزية القرار التي أعاققت تلبية طلبات المتعاملين الاقتصاديين (عبدلي، جوان 2016، ص135).

الفرع السادس: الفساد الإداري

يعد الفساد الإداري عائقا كبيرا وتكلفة إضافية إلى نفقات المشاريع الاستثمارية، وعادة ما ينتشر بسبب تفشي مظاهر البيروقراطية والرشوة وغياب المساءلة، وبالنسبة للجزائر فبالرغم من إنشائها للعديد من الأجهزة الخاصة بمكافحة الفساد والمتمثلة في مجلس المحاسبة، وخلية معالجة المعلومة المالية، والهيئة الوطنية للوقاية من الفساد ومكافحته، إلى جانب الديوان الوطني لقمع الفساد، والمفتشية العامة للمالية، إضافة إلى مصادقتها على عدة اتفاقيات لمكافحة هذه الظاهرة والتي من بينها اتفاقية الأمم المتحدة لمكافحة الفساد سنة 2014 إلا أنها لا تزال تحتل المراتب المتأخرة في مؤشر الفساد والشفافية الذي تكشف عنه منظمة الشفافية الدولية.

الفرع السابع: مشكلات ذات طابع إداري وتنظيمي

لا تزال هناك جملة من العوائق الإدارية والتنظيمية رسخت انطبعا سيئا لدى المستثمرين الأجانب في الجزائر يمكن إجمالها فيما يلي (دالع، 2009، ص30):

- ضعف الهياكل القاعدية عموما وتلك الموجودة على مستوى المناطق الصناعية خصوصا مما يحول دون تحويلها إلى قطب جاذب للاستثمارات المنتجة لإنعاش الاقتصاد الوطني؛
- غياب هيئة مكلفة بإدارة وتنظيم الاستثمارات الأجنبية فقط وتداخل الصلاحيات بين مختلف الهيئات المكلفة بالاستثمار؛
- عدم وضوح بعض النصوص القانونية مما يؤدي إلى اختلاف في تفسيرها وبهذا يفتح المجال لمفارقات في التطبيق ينطوي في كثير من الأحيان على تمييز مجحف؛
- التعقيد في الإجراءات الاستثمار وطول آجالها وغياب الشفافية، إضافة إلى تفشي مظاهر البيروقراطية والفساد الإداري، مما ساهم في ارتفاع تكلفة الاستثمار وتضييع الوقت وإفشال العديد من المشاريع الاستثمارية نتيجة تعود المستثمر الأجنبي على الشفافية والسرعة في المعاملات؛
- الإفقار إلى قاعدة بيانات فعلية للترويج لمختلف الفرص الاستثمارية المتاحة في مختلف القطاعات الاقتصادية مما يحول دون مساعدة المستثمرين المحتملين وتوجيههم وعقلنة قراراتهم الاستثمارية؛
- التعقيد في النظام الضريبي وارتفاع الضرائب التي يتحملها المستثمر كنسبة من الأرباح، إضافة إلى التعقيد في الإجراءات الجمركية وطول آجالها؛
- البطء المسجل على مستوى الجهاز القضائي في مجال منازعات الاستثمار، إضافة إلى غياب ثقافة فعلية للتحكيم.

المبحث الرابع: الإطار القياسي للدراسة

يشكل موضوع تحليل محددات قرار توطين الاستثمار الأجنبي المباشر أحد أهم الانشغالات التي تطرق إليها الاقتصاديون من خلال الدراسات العديدة التي قاموا بها، مستخدمين في ذلك عدة نماذج وبيانات لتحديد المعايير والضوابط التي من خلالها تؤثر هذه المحددات على حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد، حيث توصلت معظم الدراسات إلى أن حركة الاستثمار الأجنبي المباشر تعتمد أساسا على المقومات التي تتميز بها كل دولة على حدى من مناخ استثماري ملائم يعكسه بدرجة كبيرة أداء المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية في الدولة المضيفة، ونظرا لأهمية موضوع الدراسة وتشعبه فلا يمكن تناوله دون منهجية أو بناء تحليلي منتظم، وعليه سوف نتعرض في هذا المبحث إلى التعريف بنموذج الدراسة وطريقة القياس، ومن ثم عرض وتحليل نتائج الدراسة القياسية.

المطلب الأول: توصيف النموذج وطريقة القياس

بناء على ما تم عرضه من خلال إشكالية الدراسة وفرضياتها وأهدافها حاولت الدراسة تطوير نموذج لقياس أثر التغير في المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية محل الدراسة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الجزائر خلال الفترة (1991-2016) باستخدام اختبار التكامل المشترك باستعمال منهج الحدود (ARDL) ضمن البرنامج الإحصائي (E-Views9).

الفرع الأول: متغيرات الدراسة

بعد الاطلاع المكثف على الدراسات السابقة تم تحديد متغيرات نموذج الدراسة كما يلي:

1- المتغير التابع: ويمثل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة (1991-2016)، رمزه الإحصائي (Y).

2- المتغيرات المستقلة: وتمثل المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية محل الدراسة وهي:

- رصيد الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي: وهو مؤشر هام لسياسة التوازن الخارجي، رمزه الإحصائي (X1)، ولإشارة فإن العديد من الدراسات التطبيقية تؤكد وجود علاقة عكسية بين العجز في الحساب الجاري في ميزان المدفوعات إلى الناتج المحلي الإجمالي وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة لكونه دليلا على انخفاض حصيلة النقد الأجنبي وتراكم الديون.

- التغيرات المئوية السنوية لسعر الصرف الاسمي: وهو مؤشر هام للمخاطر المالية، رمزه الإحصائي (X2)، حيث قمنا بحساب التغيرات المئوية السنوية لسعر الصرف الاسمي للدينار الجزائري مقابل

الدولار الأمريكي طيلة الفترة (1991-2016)، وقد أثبتت العديد من الدراسات التطبيقية الأثر الإيجابي لاستقرار أسعار الصرف على التدفقات الواردة من الاستثمار الأجنبي المباشر.

وتجدر الإشارة إلى أن الباحثة فضلت أن تكون قيم متغيرات النموذج معبرا عنها كنسبة مئوية وليست قيما مطلقة وذلك لتعزيز دقة نتائج الدراسة، ذلك أنه في كثير من الحالات يظهر للمتغيرات ذات القيم المطلقة الأثر الإيجابي في حين لو احتسبت كنسبة من مؤشرات اقتصادية هامة كالناتج المحلي الإجمالي مثلا يظهر أن أثرها سلبي وفي حالات أخرى يكاد ينعدم.

الفرع الثاني: طريقة القياس والتحليل الإحصائي

لقياس أثر التغير في المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية محل الدراسة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الجزائر خلال الفترة (1991-2016) اعتمدنا منهجية حديثة تتمثل في اختبار التكامل المشترك باستعمال منهج الحدود (ARDL) الذي طوره كل من (Pesaran 1997) و (Shin and Sun 1998) وكل من (Pesaran et Al 2001)، ونعتقد أن هذا الأسلوب هو الأنسب لتحقيق أهداف الدراسة فيما يخص القياس إذ يتميز هذا الاختبار بأنه لا يتطلب أن تكون السلاسل الزمنية متكاملة من الدرجة نفسها، حيث يرى (Pesaran) أن اختبار الحدود في إطار ال (ARDL) يمكن تطبيقه بغض النظر عن خصائص السلاسل الزمنية ما إذا كانت مستقرة عند مستوياتها $I(0)$ أو متكاملة من الدرجة الأولى $I(1)$ أو خليط من الاثنين، الشرط الوحيد لتطبيق هذا الاختبار هو أن لا تكون السلاسل الزمنية متكاملة من الدرجة الثانية $I(2)$ ، كما أن هذا الأسلوب يتمتع بخصائص أفضل في حالة السلاسل الزمنية القصيرة مقارنة بالطرق الأخرى المعتادة في اختبار التكامل المشترك مثل طريقة غرانجر (Engle-Grenger) ذات المرحلتين واختبار التكامل المشترك بدلالة درين واستن (Test CRDW) أو اختبار التكامل المشترك لجوهانسن (Johansen Cointegration Test) في إطار نموذج (VAR) (ريمي وطير، 2015، ص14)، لذا يعتبر هذا الأسلوب أكثر الأساليب ملائمة مع حجم العينة المستخدمة في هذه الدراسة وبالباغلة 26 مشاهدة.

كما يمكننا نموذج (ARDL) من فصل تأثيرات الأجل القصير عن الأجل الطويل حيث نستطيع من خلال هذا الأسلوب تحديد العلاقة التكاملية للمتغير التابع والمتغيرات المستقلة في المدينين الطويل والقصير في نفس المعادلة، بالإضافة إلى تحديد حجم تأثير كل من المتغيرات المستقلة على المتغير التابع، كما نستطيع من خلال هذا الأسلوب تقدير معاملات المتغيرات المستقلة في المدينين القصير والطويل، وتعد معلمته المقدر في كلا المدينين أكثر اتساقا من تلك التي في الطرق الأخرى (دحماني وناصر، 2013، ص 17).

وفيما يخص معالجة البيانات الخاصة بنموذج الدراسة والمتوفرة في الملحق رقم (01) فقد استخدمت الدراسة برنامجا خاصا بالاقتصاد القياسي والمتمثل في البرنامج الإحصائي (E-Views9) للحصول على نتائج أكثر دقة.

المطلب الثاني: عرض وتحليل نتائج الدراسة القياسية

للإجابة على إشكالية الدراسة واختبار صحة فرضياتها تم في هذا المطلب عرض وتحليل نتائج الدراسة القياسية وذلك باستخدام طريقة التكامل المشترك باستعمال منهج الحدود ضمن البرنامج الإحصائي (E-Views9) وإجراء الإختبارات الإحصائية التالية:

الفرع الأول: اختبار جذر الوحدة (اختبار سكون السلاسل الزمنية)

يهدف اختبار جذر الوحدة إلى فحص خصائص السلاسل الزمنية، حيث أن تطبيق الأساليب القياسية على بيانات غير ساكنة إحصائيا قد يعطينا نتائج زائفة لا يمكن الاعتماد عليها، لذلك فإنه قبل تقدير نموذج الدراسة تم إجراء اختبار ديكي فولر المطور (ADF) للتأكد من سكون السلاسل الزمنية المستخدمة في الدراسة والذي يقوم على اختبار الفرضيتين التاليتين:

- فرضية العدم: وجود جذر الوحدة، ويعني عدم استقرار السلسلة الزمنية.

- الفرضية البديلة: عدم وجود جذر الوحدة، ويعني استقرار السلسلة الزمنية، وذلك عند مستوى معنوية 5% حيث إذا كانت قيمة مستوى المعنوية أقل من 0.05 نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة. والجدول التالي يوضح نتائج هذا الاختبار:

جدول رقم (03-15): اختبار جذر الوحدة باستخدام ديكي فولر المطور (ADF)

الفرق الأول			المستوى			القرار (الرتبة)	المتغيرات
بدون ثابت واتجاه	ثابت واتجاه	ثابت فقط	بدون ثابت واتجاه	ثابت واتجاه	ثابت فقط		
-5.28 (0.0000)	-5.56 (0.0009)	-5.19 (0.0004)	-1.17 (0.2138)	-2.56 (0.2960)	-2.58 (0.1096)	I(1)	Y
-4.87 (0.0000)	-4.60 (0.0067)	-4.82 (0.0008)	-1.29 (0.1756)	-1.08 (0.9125)	-1.13 (0.6850)	I(1)	X1
			-6.81 (0.0000)	-7.05 (0.0000)	-7.37 (0.0000)	I(0)	X2

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي E-Views9

يتضح من خلال الجدول رقم (03-15) أن السلسلة (Y) والسلسلة (X1) ليستا مستقرتين عند المستوى لكنهما مستقرتين عند الفرق الأول وبالتالي فهما متكاملتين من الرتبة I(1)، في حين السلسلة (X2) مستقرة عند المستوى وبالتالي فهي متكاملة من الرتبة I(0)، وعليه يمكننا إجراء اختبار التكامل المشترك باستعمال منهج الحدود (ARDL).

الفرع الثاني: اختبار التكامل المشترك باستعمال منهج الحدود

يتضمن اختبار نموذج (ARDL) في الأول اختبار وجود علاقة توازنه طويلة الأجل بين متغيرات النموذج بحيث وإذا تأكدنا من وجود هذه العلاقة ننقل إلى تقدير معاملات الأجل الطويل وكذا معاملات المتغيرات المستقلة في الأجل القصير، ولأجل ذلك نقوم بحساب إحصائية فيشر (F) من خلال (Wald test) حيث يتم اختبار فرضية العدم القائلة بعدم وجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج (غياب علاقة توازنه طويلة الأجل):

$$H_0 : \beta_0 = \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_n = 0$$

مقابل الفرضية البديلة القائلة بوجود علاقة تكامل مشترك في الأجل الطويل بين مستوى متغيرات النموذج:

$$H_1 : \beta_0 \neq \beta_1 \neq \beta_2 \neq \dots \neq \beta_n \neq 0$$

بعد القيام باختبار (Wald test) نقوم بمقارنة إحصائية (F) مع القيمة الجدولية التي وضعها كل من (Pesaran et AL 2001) حيث نجد بهذه الجداول قيما حرجة للحدود العليا والحدود الدنيا عند حدود معنوية مبينة لاختبار إمكانية وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، ويفرق كل من (Pesaran et AL) بين المتغيرات المتكاملة عند فروقها الأولى I(1) والمتغيرات المتكاملة عند مستواها I(0) أو تكون عند نفس درجة التكامل، فإذا كانت قيمة (F) المحسوبة أكبر من الحد الأعلى المقترح للقيم الحرجة فإننا نرفض فرضية العدم أي نرفض فرضية عدم وجود علاقة توازنه طويلة الأجل ونقبل الفرضية البديلة بوجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، أما إذا كانت القيمة المحسوبة أقل من الحد الأدنى للقيم الحرجة فإننا نقبل الفرضية البديلة غياب العلاقة التوازنية في الأجل الطويل.

والجدول رقم (03-16) يوضح نتائج اختبار (ARDL) حيث جاءت قيمة (F) المحسوبة أكبر من قيمة الحد العلوي للقيم الحرجة في النموذج والقيم الحرجة التي تم الحصول عليها من الجداول التي اقترحها كل من (Pesaran et AL) عند مستويات معنوية 5% و 10%.

جدول رقم (03-16): اختبار منهج الحدود لوجود علاقة طويلة الأجل

ARDL Bounds Test		
Date: 01/08/18 Time: 22:04		
Sample: 1992 2016		
Included observations: 25		
Null Hypothesis: No long-run relationships exist		
Test Statistic	Value	k
F-statistic	5.435732	2
Critical Value Bounds		
Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	3.17	4.14
5%	3.79	4.85
2.5%	4.41	5.52
1%	5.15	6.36

المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي E-Views9

نتائج هذا النموذج تدعم رفض فرضية العدم أي نرفض فرضية عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل ونقبل الفرضية البديلة بوجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، أي تؤكد وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة.

الفرع الثالث: تقدير علاقة المدى الطويل وال المدى القصير

في هذا الفرع سنقوم بقياس علاقة المدى الطويل وال المدى القصير بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة للحصول على تقديرات المعلمات في كلا المديين وذلك على النحو التالي:

أولاً: تقدير علاقة المدى الطويل

بعد التأكد من وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، سوف نقوم بقياس العلاقة طويلة الأجل في إطار نموذج (ARDL)، وتتضمن هذه المرحلة الحصول على تقديرات المعلمات في المدى الطويل، وقد تم اختيار فترات التباطؤ (1.1.0) بالاعتماد على معيار (Schwarz Bayesian Criterion)، والجدول الموالي يوضح نتائج أثر التغير في المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية محل الدراسة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال الفترة (1991-2016):

جدول رقم (03-17): نتائج تقدير معلمات نموذج الأجل الطويل

Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	0.024779	0.014831	1.670793	0.1112
X2	0.024865	0.011207	2.218606	0.0389
C	0.959789	0.203769	4.710171	0.0002

المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي E-Views9

تشير نتائج الجدول أعلاه إلى وجود علاقة طردية ومعنوية إحصائياً عند مستوى 5% بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الناتج المحلي الإجمالي والتغيرات المئوية السنوية لسعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار في الأجل الطويل، وهو ما يتوافق مع منطق النظرية الاقتصادية وكذا نتائج الدراسات التطبيقية التي أجريت في هذا المجال، إذ أن التغير (والمتمثل بالضبط في سلسلة التخفيضات) في سعر الصرف الاسمي للدينار الجزائري مقابل الدولار بمعدل 1% يؤدي إلى زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الناتج المحلي الإجمالي بمقدار 0.02 وحدة.

في حين لم يحظ رصيد الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي في الأجل الطويل بالمعنوية الإحصائية رغم العلاقة الطردية وهذا راجع إلى التشتت الكبير في قيم أرصدة الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي طيلة الفترة (1991-2016).

ثانياً: تقدير علاقة المدى القصير (نموذج تصحيح الخطأ)

أما فيما يخص معلمة حد تصحيح الخطأ $(-1) ECM$ فقد ظهرت المعلمة $(\lambda = -0.8)$ بإشارة سالبة ومعنوية عند مستوى 5% مما يؤكد على وجود علاقة توازنه طويلة الأجل، وأن آلية تصحيح الخطأ موجودة بالنموذج، حيث أن المعلمة λ تقيس سرعة العودة إلى وضع التوازن في الأجل الطويل، والجدول التالي يوضح نتائج تقديرات نموذج حد تصحيح الخطأ:

جدول رقم (03-18): نتائج تقدير نموذج حد تصحيح الخطأ لنموذج (ARDL)

ARDL Cointegrating And Long Run Form				
Dependent Variable: Y				
Selected Model: ARDL(1, 1, 1)				
Date: 01/08/18 Time: 22:05				
Sample: 1991 2016				
Included observations: 25				
Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(X1)	-0.009772	0.014400	-0.678586	0.5056
D(X2)	0.018375	0.009553	1.923510	0.0695
CointEq(-1)	-0.806473	0.200937	-4.013571	0.0007
Cointeq = Y - (0.0248*X1 + 0.0249*X2 + 0.9598)				

المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي E-Views9

بالنسبة لنموذج حد تصحيح الخطأ، فنلاحظ أن النتائج المتوصل إليها تختلف نوعاً ما عن نتائج الأجل الطويل، حيث تشير إلى وجود علاقة عكسية ولكنها غير معنوية بين تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الناتج المحلي الإجمالي والتغير في رصيد الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي في الأجل القصير، وهذا يدل على أن العجز في رصيد الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي يؤدي إلى تراجع في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الناتج المحلي الإجمالي.

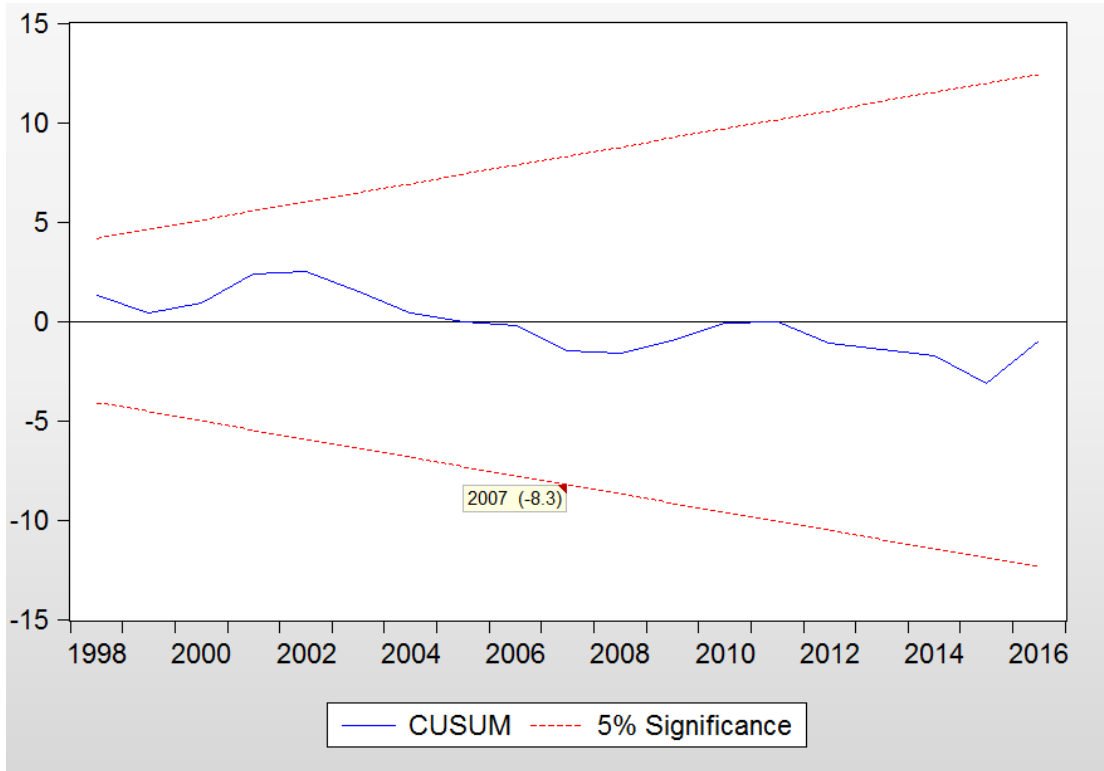
كما تشير النتائج إلى وجود علاقة طردية ومعنوية بين تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الناتج المحلي الإجمالي والتغير في سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار في الأجل القصير وهي نفس النتيجة المتوصل إليها في الأجل الطويل.

الفرع الرابع: اختبار استقرار النموذج

لكي نتأكد من خلو البيانات المستخدمة في هذه الدراسة من وجود أي تغيرات هيكلية فيها، فسنستخدم اختبار المجموع التراكمي للبواقي المعاودة (CUSUM)، ويعدّ هذا الاختبار من أهم الاختبارات في هذا المجال لأنه يوضح أمرين مهمين وهما: تبيان وجود أي تغير هيكلية في البيانات، ومدى استقرار وانسجام المعلمات طويلة الأجل مع المعلمات قصيرة الأجل، وقد أظهرت الكثير من الدراسات أن مثل هذه الاختبارات دائماً نجدها مصاحبة لمنهجية ARDL.

ويتحقق الاستقرار الهيكلي للمعاملات المقدرة لصيغة تصحيح الخطأ لنموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة إذا وقع الشكل البياني لاختبار CUSUM داخل الحدود الحرجة عند مستوى 5%، وهو ما يوضحه الشكل الموالي:

شكل رقم (03-16): اختبار المجموع التراكمي للبواقي المعادة (CUSUM)



المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي E-Views9

من خلال الرسم البياني نلاحظ أن اختبار المجموع التراكمي للبواقي المعادة CUSUM بالنسبة لهذا النموذج يعبر وسط خطّي داخل حدود المنطقة الحرجة مشيراً إلى نوع من الاستقرار في النموذج عند حدود معنوية 5%، ويتضح من هذا الاختبار أن هناك استقراراً وانسجاماً في النموذج بين نتائج الأجل الطويل ونتائج الأجل القصير وهو ما يجعلنا نؤكد أن النموذج المختار يعبر عن النموذج الذي يتطابق والواقع الاقتصادي الجزائري.

الفرع الخامس: اختبار صلاحية النموذج

لاختبار صلاحية النموذج أي تقييمه من الناحية القياسية لابد من التأكد من أن النموذج لا يعاني من مشكل وجود ارتباط ذاتي بين البواقي ولا من مشكل عدم تجانس تباين الأخطاء وذلك بإجراء الإختبارين المواليين:

أولاً: اختبار الارتباط الذاتي بين البواقي

يوضح الجدول رقم (03-19) اختبار (Breusch-Godfrey) والذي يبين أن إحصائية مضاعف لاقرونج التي تساوي 2.73 هي أقل من القيمة المجدولة لتوزيع كاي مربع بدرجة حرية 2 وبمعنوية 0.05 والتي تقدر بـ $0.05(2)^2=5.99$ معنى هذا أنه ليس هناك دليل على وجود ارتباط ذاتي بين البواقي.

جدول رقم (03-19): نتائج اختبار (Breusch-Godfrey)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	1.043012	Prob. F(2,17)	0.3739
Obs*R-squared	2.732396	Prob. Chi-Square(2)	0.2551

المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي E-Views9

ثانياً: اختبار تجانس تباين الأخطاء

من بين فرضيات نماذج الانحدار هو ثبات التباين لحد الخطأ، ومنه يجب التأكد من تحقق هذه الفرضية من خلال اختبار (Heteroskedasticity) الذي يعتمد بالدرجة الأولى على تقدير انحدار مساعد (e_i^2) من ناحية، والمتغيرات التفسيرية $(X1, X2)$ من ناحية أخرى، ويوضح الجدول الموالي نتائج التقدير وفق هذا الاختبار.

جدول رقم (03-20): نتائج اختبار (Heteroskedasticity)

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	1.358157	Prob. F(5,19)	0.2836
Obs*R-squared	6.582568	Prob. Chi-Square(5)	0.2536
Scaled explained SS	2.965838	Prob. Chi-Square(5)	0.7053

المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي E-Views9

نلاحظ من الجدول أعلاه أن الإحصائية المحسوبة تساوي 6.58 وهي أقل من القيمة المجدولة لتوزيع كاي مربع بدرجة حرية 4 ومعنوية 0.05 والتي تقدر بـ $\chi_{0.05}^2(4)=9.48$ معنى هذا أن تباين الأخطاء متجانس وعليه يمكن قبول هذا النموذج إحصائياً.

خلاصة الفصل الثالث:

من خلال هذا الفصل حاولنا الوقوف على واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1991-2016)، وكذا قياس أثر التغير في المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية محل الدراسة على التدفقات الواردة منه خلال نفس الفترة، وقد توصلنا إلى النتائج التالية:

1- نجحت سلسلة الإصلاحات الاقتصادية التي انتهجتها الجزائر الى حد ما في تحقيق الاستقرار في التوازنات الداخلية والخارجية، إلا أنه ورغم ذلك ظل أداء المؤشرات الاقتصادية الكلية مرهونا بتقلبات أسعار النفط في السوق الدولية للطاقة نظرا للتبعية المفرطة للاقتصاد الوطني للصادرات النفطية، وهو ما ينعكس سلبا على سير السياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر ويعزز إمكانية استيراد الصدمات الخارجية الناتجة عن أي انخفاض حاد في أسعار النفط، وهذا ما اتضح جليا خلال الفترة الأخيرة (2014-2016)؛

2- تدعم الإطار القانوني المنظم للاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بجملة من التشريعات أحدثها القانون رقم 09-16 المتعلق بترقية الاستثمار والذي أتى بحزمة جديدة فيما يخص الإعفاءات والامتيازات والضمانات الممنوحة للمستثمر الأجنبي حسب أهمية قطاع النشاط، إضافة إلى تبسيط وتسريع الإجراءات الإدارية المتعلقة بالتصريح بالاستثمار واختصارها في وثيقة واحدة للتسجيل تمنح الحق في الحصول على كل الامتيازات، أما فيما يخص أجهزة الاستثمار فقد قام هذا القانون بإعادة تركيز مهام الوكالة الوطنية للاستثمار لإلغاء كل التداخلات الملاحظة سابقا بخصوص النظام القانوني ومنح الامتيازات؛

3- بقيت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر ضئيلة مقارنة بدول المنطقة بالنظر إلى الفرق الملحوظ بين الفرص والمؤهلات والإمكانيات المتاحة والنتائج المحققة؛ كما شهدت هذه التدفقات ولأول مرة طيلة الفترة (1991-2016) قيما سلبية سنة 2015 تعود أساسا إلى تفاقم العراقيل التي يواجهها المستثمرون الأجانب في الجزائر، إضافة إلى تأثير المؤشرات الاقتصادية الكلية بحدّة بالصدمة الخارجية الأخيرة (انهيار أسعار النفط سنة 2014)، فضلا عن المخاوف التي أثارها فرض مبدأ 49/51؛

4- تتركز أغلب مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر في قطاع المحروقات في حين لا يزال نصيب القطاعات الأخرى منها محدودا رغم الفرص والمؤهلات التي يتمتع بها كل قطاع؛

5- نتصدر دول الاتحاد الأوروبي قائمة الدول المستثمرة في الجزائر خلال الفترة (2002-2016) تليها الدول العربية ثم الدول الآسيوية والولايات المتحدة الأمريكية؛

6- لا يزال الدور الذي يلعبه الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد الوطني ضعيفا، حيث تبقى مساهمة هذه الاستثمارات في تكوين كل من الناتج المحلي الإجمالي ورأس المال الثابت خلال الفترة (1991-2016) ضعيفة بالنظر إلى الإمكانيات والفرص المتاحة للاستثمار في الجزائر، كما تبقى مساهمتها جد محدودة على مستوى التشغيل، وفيما يخص ميزان المدفوعات لم تغير هذه الاستثمارات في هيكل الصادرات السلعية الجزائرية بل كرست أكثر هيمنة قطاع المحروقات على بقية جميع الصادرات السلعية كما أنها لم تخفض من الواردات بل ساهمت في تضخيمها وهو عكس ما هو متوقع؛

7- يعكس تصنيف الجزائر في المؤشرات الدولية لمناخ الاستثمار لسنة 2016 ضعف بيئة الأعمال والاستثمار فيها عموما؛

8- رغم ما يبذل من جهود في سبيل تهيئة مناخ استثماري ملائم في الجزائر إلا أن هذا الأخير تبقى تكتفه جملة من المعوقات أهمها: صعوبة الحصول على القروض البنكية، غياب برامج خصخصة واضحة ومستمرة، مشكل العقار الصناعي، تنامي السوق الموازي، الفساد الإداري... الخ؛

9- لعب التغير في سعر الصرف الاسمي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي دورا محدودا في تفسير حركة الاستثمار الأجنبي المباشر نحو الجزائر خلال الفترة (1991-2016) فقد كانت العلاقة بين المتغيرين إيجابية ومعنوية إحصائيا عند مستوى 5%، حيث أن تغير سعر صرف الدينار مقابل الدولار بمعدل 1% يؤدي إلى زيادة التدفقات الواردة من الاستثمارات الأجنبية المباشرة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي بـ 0.02 وحدة، في حين لم يساهم رصيد الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في تفسير حركة الاستثمارات الأجنبية المباشرة خلال هذه الفترة.

الخاتمة العامة

تحظى قضايا الاستثمار الأجنبي المباشر باهتمام واسع من قبل الاقتصاديين ورجال الأعمال والحكومات نظرا للدور الهام الذي يلعبه هذا النوع من الاستثمارات في دعم نمو اقتصاديات الدول المضيفة لاسيما خلال العقدين الأخيرين من القرن العشرين وبداية الألفية الثالثة، فقد أعطى الاستثمار الأجنبي المباشر دفعة هامة لمسيرة التكامل العالمي باعتباره مصدرا هاما من مصادر التمويل الخارجي، ومؤشرا على انفتاح الاقتصاد وقدرته على التكيف مع المستجدات العالمية في ظل العولمة وسيطرة الشركات متعددة الجنسيات على حركة السلع والخدمات والأسواق، كما شهدت حركة الاستثمار الأجنبي المباشر تطورا كبيرا نظرا للدور الحيوي الذي يلعبه في الرفع من القدرات الإنتاجية للاقتصاد وزيادة معدلات التشغيل، إضافة إلى إدخال التقنية المتقدمة والإمام بها، وهو ما أدى إلى احتدام المنافسة بين مختلف الدول خاصة النامية منها لجذب هذا النوع من الاستثمارات والاستفادة من مزاياها إلى أقصى حد ممكن.

وعلى غرار الدول النامية الأخرى، اقتنعت الجزائر تماماً بعدم قدرتها على تحقيق التنمية الاقتصادية المنشودة بمعزل عن مشاركة الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أكدت على حاجتها الملحة إلى رؤوس أموال أجنبية في شكل استثمارات أجنبية مباشرة، خاصة وأن الاعتماد على النفط كمورد رئيسي لتمويل خزينة الدولة والمشاريع التنموية يعرض اقتصادها لهزات مستمرة بسبب تذبذب أسعاره في السوق العالمي، وهو ما جعلها تقبل في الآونة الأخيرة على عهد جديد اتسم بميل ملحوظ نحو تحسين مناخ الاستثمار المحلي والأجنبي، ذلك أن حركة هذه الاستثمارات واستمرار تدفقها يعتمد على ما يعرف بمحددات الطلب على الاستثمار الأجنبي المباشر في الدولة المضيفة والتي من أهمها وضع المؤشرات الاقتصادية الكلية الخارجية، فهي التي تعطي الصورة الدقيقة والمفصلة عن الاقتصاد من حيث قوته ومدى مشاركته في الاقتصاد العالمي ومركز تنافسيته الدولية. ولجعل هذه المؤشرات أكثر استقرارا وفي مستويات مقبولة انتهجت الجزائر سلسلة من الإصلاحات الاقتصادية العميقة، وفتحت أجواءها الاقتصادية أمام القطاع الخاص المحلي والأجنبي، كما أصدرت عدة تشريعات وقوانين منظمة للاستثمار مرفوقة بإطار مؤسسي منظم ومشجع للاستثمار هو الآخر، وانضمت إلى العديد من الاتفاقيات الاقتصادية التي ربطتها بتكتلات دولية وإقليمية مختلفة لتحقيق الانفتاح الاقتصادي على مختلف دول العالم.

نتائج الدراسة:

خلصت الدراسة إلى جملة من النتائج نعرضها على النحو التالي:

أولاً: النتائج النظرية:

بناءً على الإطار النظري لهذه الدراسة يمكننا استخلاص النتائج التالية:

- يشهد الاستثمار الأجنبي المباشر نمواً ملحوظاً في الوقت الذي تقلص فيه دور مصادر التمويل الخارجي الأخرى، فبعد أن كانت الدول المضيفة وخاصة النامية منها تنظر إلى هذا الاستثمار نظرة عداً واعتبرته أداة نهب وسيطرة واستغلال لثرواتها طيلة فترة الستينات والسبعينات، سرعان ما تحولت تلك النظرة في ظل معاناتها من مشاكل كثيرة أهمها اتساع فجوة الادخار والاستثمار وتفاقم أزمة المديونية الخارجية، فأصبحت الاستثمارات الأجنبية المباشرة بمثابة دفع لعجلة النمو الاقتصادي وتحقيق التنمية الاقتصادية المنشودة لما تحمله من مزايا، مما أدى إلى احتدام المنافسة بين مختلف الدول على جذب هذا النوع من الاستثمارات والاستفادة من مزاياها إلى أقصى حد ممكن؛
- تعتمد حركة الاستثمار الأجنبي المباشر واستمرار تدفقه نحو الدول المضيفة على مدى توفر بيئة ملائمة للاستثمار أين يمارس المستثمر الأجنبي فيها نشاطه دون تردد، والتي تعرف بمناخ الاستثمار الذي ينطوي على مجموعة من المقومات التي يمكن أن تؤثر على فرص نجاح المشروع الاستثماري في دولة معينة كاستقرار السياسات الاقتصادية الكلية، درجة الانفتاح الاقتصادي على العالم الخارجي، حجم السوق المحلي واحتمالات نموه، توفر إطار قانوني ومؤسسي منظم ومشجع للاستثمار... الخ؛
- يعكس التوزيع الجغرافي العالمي للاستثمارات الأجنبية المباشرة تركزها شمال - شمال في حين يبقى نصيب دول الجنوب منها ضعيفاً رغم نموه في السنوات الأخيرة، أما بالنسبة للتوزيع القطاعي العالمي فيعد قطاع الخدمات من أكثر القطاعات جذباً للاستثمار الأجنبي المباشر يليه قطاع الصناعة؛
- بالرغم من ارتفاع حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة الوارد إلى الدول العربية منذ بداية النصف الثاني من عقد التسعينات إلا أن نصيبها من إجمالي هذه الاستثمارات يبقى ضعيفاً؛
- يؤثر سعر الصرف على التدفقات الواردة من الاستثمار الأجنبي المباشر من ناحيتين هما: الأولى تتعلق بانخفاض قيمة العملة المحلية في الدولة المضيفة مما يؤدي إلى انخفاض القيمة الحقيقية

لتكاليف المشروع ويحفز المستثمر الأجنبي على زيادة استثماراته المباشرة في الدولة المضيفة، أما الثانية فتتعلق بمدى استقرار سعر الصرف في الدولة المضيفة، حيث يؤدي ذلك الى استقرار حصيلة أرباح المشروعات عند تحويلها الى الخارج ويحفز بذلك تدفق المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة؛

- تكمن علاقة ميزان المدفوعات بالتدفقات الواردة من الاستثمار الأجنبي المباشر في كونه من أهم المؤشرات التي تعكس الوضعية الاقتصادية الكلية الخارجية لأي بلد، لذا يهتم المستثمر الأجنبي بوضعيته، فإذا كان يعاني من عجز فمن الممكن أن يتخذ البلد إجراءات تقييدية بغية تعديله قد لا تكون في صالح المستثمر الأجنبي كمنع تحويل الأرباح أو فرض رسوم جمركية مرتفعة مما يثبط عملية الاستثمار؛

- انتهجت الجزائر سلسلة من الإصلاحات الاقتصادية العميقة بغية تحقيق الاستقرار في التوازنات الداخلية والخارجية، إلا أنه ورغم ذلك ظل أداء المؤشرات الاقتصادية الكلية عرضة لتقلبات أسعار النفط في السوق الدولية للطاقة نظرا لتبعية الاقتصاد الوطني للصادرات النفطية، وهو ما انعكس سلبا على سير السياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر لاسيما خلال الفترة الأخيرة (2014-2016) التي شهدت انخفاضا حادا في أسعار النفط؛

- بالرغم من الارتفاع المسجل في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال الفترة (1995-2013) إلا أنه يبقى متواضعا بالنظر إلى الفرص والمؤهلات والإمكانيات المتاحة، كما أنه متمركز أكثر في قطاع المحروقات، إضافة إلى محدودية دوره بالنسبة للاقتصاد الوطني؛

- شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر ولأول مرة طيلة الفترة (1991-2016) قيما سلبية سنة 2015 أرجعها مجمل الخبراء الاقتصاديون إلى تفاقم العراقيل التي يواجهها المستثمرون الأجانب في الجزائر، إضافة إلى تأثر المؤشرات الاقتصادية الكلية بحدة بالصدمة الخارجية الأخيرة (انهيار أسعار النفط سنة 2014)، فضلا عن المخاوف التي أثارها فرض قاعدة 49/51؛

- تدعم الإطار القانوني المنظم للاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بجملة من التشريعات أحدثها القانون رقم 09-16 المتعلق بترقية الاستثمار والذي أتى بحزمة جديدة فيما يخص الإعفاءات والامتيازات والضمانات الممنوحة للمستثمر الأجنبي حسب أهمية قطاع النشاط، وعليه يمكن اعتبار الإطار القانوني الحالي للاستثمار مقبولا ومحفزا لجذب هذه الاستثمارات والاستفادة من مزاياها؛
- فيما يخص مناخ الاستثمار في الجزائر فإن ترتيبها في المؤشرات الدولية لمناخ الاستثمار لسنة 2016 يعكس ضعف بيئة الأعمال والاستثمار فيها والتي ضلت تكتنفها جملة من المعوقات أهمها: صعوبة الحصول على القروض البنكية، غياب برامج خصخصة واضحة ومستمرة، مشكل العقار الصناعي، تنامي السوق الموازي، الفساد الإداري... الخ.

ثانيا: نتائج اختبار فرضيات الدراسة:

يمكن إجمال أهم نتائج اختبار الفرضيات التي تستند إليها الدراسة في النقاط التالية:

بالنسبة للفرضية الأولى: هناك علاقة إيجابية ومعنوية للتغير في سعر الصرف الاسمي للدينار الجزائري مقابل الدولار على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الجزائر خلال الفترة (1991-2016):

النتيجة الأولى: لعب التغير في سعر الصرف الاسمي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي دورا محدودا في تفسير حركة الاستثمار الأجنبي المباشر نحو الجزائر خلال الفترة (1991-2016)، فقد كانت العلاقة بين المتغيرين إيجابية ومعنوية إحصائيا عند مستوى 5%، حيث أن تغير سعر صرف الدينار مقابل الدولار بمعدل 1% يؤدي إلى زيادة التدفقات الواردة من الاستثمارات الأجنبية المباشرة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي بـ 0.02 وحدة، وهو ما يثبت صحة الفرضية الأولى.

بالنسبة للفرضية الثانية: هناك علاقة إيجابية ومعنوية للتغير في رصيد الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الجزائر خلال الفترة (1991-2016):

النتيجة الثانية: لم يحظ رصيد الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي بالمعنوية الإحصائية رغم العلاقة الطردية بالمتغير التابع وهذا راجع إلى التشتت الكبير في قيم أرصدة الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي طيلة الفترة (1991-2016) وبالتالي لم يكن له تأثير ملموس على حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال هذه الفترة، وهو ما ينفي صحة الفرضية الثانية.

المقترحات:

بناء على النتائج المتوصل إليها يمكن صياغة المقترحات التالية:

- مواصلة مسار الإصلاحات الاقتصادية بما يكفل استدامة النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية: بالرغم من نجاعة الإصلاحات الاقتصادية الى حد ما في ضبط التوازنات المالية والنقدية كما اتضح سابقا، إلا أنها لم تؤد الى تحسين القدرة التنافسية للاقتصاد الوطني وزيادة قدرته على الاندماج الإيجابي في الاقتصاد العالمي وفقا للتحديات التي تفرضها العولمة، ومرد ذلك أساسا الى خاصية الاقتصاد الريعي التي لازالت ملازمة للاقتصاد الجزائري، حيث أن الاعتماد المفرط لسياسات التنمية على إيرادات الجباية النفطية من جهة، مع عدم تثمين وترشيد هذه الإيرادات من جهة اخرى جعل امتلاك هذه الثروة الطبيعية (النفط) يمارس تأثيرا سلبيا على النمو والتنمية الاقتصادية في الأجل الطويل نظرا للشلل الناجم عن ذلك في الهيكل الإنتاجي وارتباط الأداء الاقتصادي ككل بإيرادات الجباية النفطية، وبالتالي اكتساب صفة قابلية استيراد الصدمات الخارجية، ونظام اقتصادي لا يقوم على خلق قيمة مضافة بل يقوم على إعادة توزيع وتخصيص إيرادات الجباية النفطية في ظل الاهتمام بتطوير قطاع المحروقات على حساب القطاعات الإنتاجية الاخرى، وهو ما لا يبشر المستثمرين الأجانب بإمكانية تحقيق أرباح على المدى الطويل، مما يستوجب صياغة بدائل واستراتيجيات فعالة من شأنها تأهيل الاقتصاد الجزائري لإضفاء ديناميكية اقتصادية بإشراك القطاعات الإنتاجية الاخرى كالزراعة، الصناعة، التجارة والخدمات في التنمية وبالتالي ضمان النمو الاقتصادي في الأجل الطويل والتخلص من جمود هيكل الصادرات وتحقيق الاستقرار المالي في الموازنة العامة ومن ثم تحسين مناخ الاستثمار؛

- تهيئة البيئة التشريعية والقانونية والمؤسسية: بالرغم من وجود إطار قانوني مشجع للاستثمار الأجنبي المباشر، إلا أن الإشكال يبقى قائما في مدى استقرار ووضوح وشفافية هذه القوانين حتى يستطيع المستثمر الأجنبي تقييم الوضع على المدى المتوسط والطويل ومن ثم اتخاذ القرار الاستثماري الصائب، وفي هذا الإطار تجدر الإشارة الى أنه لا بد من إعادة النظر فيما يخص التزام الجزائر بتعميم مبدأ 49/51 المتعلق بالسيادة الوطنية على كل المشاريع الاستثمارية، ذلك أن تطبيق هذا المبدأ على المشاريع الاستثمارية في القطاعات التي لا تتمتع بصفة "الاستراتيجية" غير مجدي، أما فيما يخص

الإطار المؤسسي للاستثمار الأجنبي المباشر فلا بد من الاهتمام بتأطير وتأهيل الجانب البشري القائم عليه قبل كل شيء ذلك أن الإدارة تعد انعكاسا عن مدى تقدم الدول أو تخلفها؛

- **تطوير النظام المصرفي وتنشيط السوق المالي:** وذلك من خلال تبسيط الإجراءات المتعلقة بإنشاء بنوك خاصة محلية وأجنبية، وتفعيل أدائها للإرتقاء بمستوى جودة الخدمات المصرفية وبتكاليف منخفضة عن طريق المنافسة، ومن ثم تعبئة المدخرات وتوفير التمويل اللازم للمشاريع الاستثمارية، كما أن الاستفادة من التجربة الرائدة للجنة بازل في مجال الإشراف والرقابة على البنوك والاحتكاك بخبراء هذه اللجنة للرقابة المصرفية، مع الأخذ بعين الاعتبار الخصائص المميزة للبيئة المصرفية الجزائرية من شأنه أن يساهم في تطوير وتأهيل النظام المصرفي. أما فيما يخص تنشيط السوق المالي باعتباره مكملا لنشاط البنوك، فإنه ولتفعيل بورصة الجزائر لابد من توضيح مختلف اللوائح المنظمة للتعامل فيها وتفعيل عملية الإشراف والرقابة لتفادي كل الممارسات الاحتكارية التي تضعفها؛

- **إصلاح النظام الضريبي وترشيد نظام الحوافز:** في دراسة قامت بها المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات خلصت الى أن المستثمر القوي لا تهمة الإعفاءات بقدر ما تهمة معقولة النظام الضريبي، فقد أدت سياسة الإعفاءات الضريبية غير المدروسة في العديد من الدول النامية الى زيادة عجز الموازنة العامة واللجوء الى تغطيته بالإصدار النقدي مما أدى الى ارتفاع معدلات التضخم وتدهور الاستقرار الاقتصادي الكلي، لذا لابد أن تعمل الجزائر على تطبيق نظام ضريبي عصري يتميز بالوضوح والشفافية والمرونة والعدالة في التكاليف والفعالية، إضافة الى ترشيد الإعفاءات الضريبية وربطها بالأولويات الاقتصادية، وإلغاء غير المبرر منها، والعمل على مكافحة التهرب الضريبي من خلال تجانس التشريعات الضريبية وتطوير الإدارة الضريبية وتنظيمها وتأهيلها؛

- **تفعيل الانفتاح الاقتصادي:** وذلك من خلال خلق الشروط الموضوعية للإسراع في الانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة، كالتخفيض التدريجي للرسوم الجمركية، وإزالة القيود الكمية المباشرة من نظام الحصص، وحضر الاستيراد، وتحرير قوانين الاستثمار من القيود ذات الأثر على التجارة الدولية، إضافة إلى تحرير تجارة الخدمات المصرفية والتأمينية والنقل والسياحة والاتصالات، كما أن الاستفادة من اتفاق الشراكة مع الاتحاد الأوروبي وإعادة تفعيل التكتل المغاربي عن طريق حل النزاعات من شأنه أن يعزز الانفتاح الاقتصادي؛

- محاربة الفساد بكل أشكاله والحد من تنامي السوق الموازي: يرتبط توسع شبكات الاقتصاد الموازي وحجم الثروات التي تتحرك في قنواته ارتباطا وثيقا بضعف المؤسسات وانتشار الفساد في أجهزتها، مما يؤثر سلبا على تأهيل الاقتصاد الجزائري، فكم من المشاريع عطلت أو جمدت جراء ذلك، الأمر الذي يستوجب تكثيف حملات التوعية بمخاطر هذه الآفة وتكلفتها الباهظة على المواطن والوطن، وتطوير دور الرقابة والمسائلة لكافة الهيئات، وضرورة تفعيل التعاون الدولي فيما يتعلق بمكافحة الفساد، والاستفادة من تجارب بعض الدول المتقدمة التي حققت نتائج باهرة في مواجهة عمليات الفساد، إضافة الى الالتزام بمبدأ الفصل بين السلطات التنفيذية والتشريعية والقضائية والتكريس الفعلي لاستقلالية القضاء؛

- تهيئة البنية التحتية: وذلك من خلال إشراك القطاع الخاص المحلي والأجنبي في تطوير الهياكل القاعدية وتدعيم ما أنجز منها وفق أحدث صيغ التمويل حتى تكون أقدر مما هي عليه الآن على تسهيل عمل المستثمرين المحليين والأجانب، وكذا تهيئة المناطق الصناعية وتسوية مشكل العقار الصناعي؛

- تفعيل برامج خصخصة واضحة ومستمرة: بحيث لا ينبغي أن يتوقف تفعيل عملية الخصخصة عند تحويل ملكية المؤسسات العامة للقطاع الخاص فقط، وإنما يجب أن تكون جزءا من التصحيحات الهيكلية في النظام الاقتصادي والاجتماعي القومي، ففي الدول النامية عموما وفي الجزائر على وجه الخصوص نجد أن برامج الخصخصة تواجه مصاعب كبيرة من بينها: تقليل العمالة، وزيادة الأعباء المالية على المواطنين، وانخفاض مستويات المعيشة، مما يجعل القبول الاجتماعي والسياسي للخصخصة في هذه الظروف محفوفا بالمخاطر، كما أن الاستفادة من التجارب الناجحة لبعض الدول في الخصخصة (تونس والمغرب) من شأنه أن يدعم مسارها؛

- التوسع في عمليات الترويج للفرص الاستثمارية المتاحة: حتى يتسنى للهيئات القائمة على تشجيع الاستثمار الترويج للفرص الاستثمارية المتاحة بكفاءة لا بد من توفير الدعم الكامل لهذه الهيئات، وضمان الاستقلالية المالية والإدارية لها، إضافة الى المشاركة في المؤتمرات والندوات المتخصصة، والاستفادة من الدورات التدريبية التي تقيمها المؤسسات الإقليمية والدولية مثل: المؤسسة العربية

لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، والوكالة الدولية لضمان الاستثمار؛

- الاهتمام بتطوير رأس المال البشري: وذلك من خلال تأهيله وتدريبه ليكون بمستوى متميز من الكفاءة والمهارة وتراكم الخبرات، مع التركيز على التدريب الذهني والسلوكي حتى يكون قادراً على استيعاب التكنولوجيا الحديثة والمتطورة، الأمر الذي سينعكس إيجاباً على أداء العامل وإنتاجيته مما يعزز تنافسيته على الصعيد الداخلي والخارجي، بالإضافة إلى التركيز على نوعية رأس المال البشري وتشجيع الالتحاق بالمعاهد الفنية وبرامج التدريب والتشغيل.

آفاق الدراسة:

- يشكل موضوع الاستثمار الأجنبي المباشر مجالاً خصباً للكثير من الأبحاث والدراسات، لذا يتجلى أمام الباحثة اقتراح بعض الجوانب التي لم تتوسع فيها الدراسة لتكون مواضيعاً للباحثين مستقبلاً:
- أثر الانفتاح الاقتصادي على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.
 - انعكاسات الانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.
 - دور الاستثمار الأجنبي المباشر في توطين التكنولوجيا - دراسة حالة الجزائر -
 - استراتيجيات تنمية الاستثمار الأجنبي المباشر خارج قطاع المحروقات في الجزائر.

تم بحمد الله

قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

1-1- الكتب:

- 1- أبو حرب عثمان، الاقتصاد الدولي، دار أسامة، عمان، الأردن، 2008.
- 2- أبو شرار علي عبد الفتاح، الاقتصاد الدولي نظريات وسياسات، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الطبعة الثالثة، عمان، الأردن، 2013.
- 3- أبو الفتوح أحمد سمير، دور القوانين والتشريعات في جذب الاستثمار الأجنبي في الجزائر منذ عام 2001، المكتب العربي للمعارف، القاهرة، مصر، 2015.
- 4- أبو قحف عبد السلام، اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2003.
- 5- أبو قحف عبد السلام، اقتصاديات الإدارة والاستثمار، منشورات الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1993.
- 6- أبو قحف عبد السلام، الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2003.
- 7- أبو قحف عبد السلام، نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2001.
- 8- أحمد عبد الرحمان أحمد، مدخل الى إدارة الأعمال الدولية، دار المريخ، الرياض، 2001.
- 9- أحمد عبد الرحمان يسرى، الاقتصاديات الدولية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2001.
- 10- البكري كامل، الاقتصاد الدولي "التجارة الخارجية والتمويل"، الدار الجامعية، مصر، 2001.
- 11- الحجار بسام، نظام النقد العالمي وأسعار الصرف، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، 2009.
- 12- آل شبيب دريد كامل، المالية الدولية، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011.
- 13- أوعيل نعيمة، واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل التغيرات الاقتصادية في الجزائر 1998-2005، مكتبة الوفاء القانونية، الإسكندرية، مصر، 2016.
- 14- أيوب مدحت، الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم العربي، أبو ظبي للطباعة والنشر، دولة الإمارات العربية المتحدة، 2005.

- 15- بابا عبد القادر، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014.
- 16- بجاوي محمد، من أجل نظام اقتصادي دولي جديد، الشركة الوطنية للنشر والتوزيع، الجزائر، 1980.
- 17- بدوي سيد طه، دور الشركات العابرة للحدود في اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول النامية، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2005.
- 18- يهلول محمد بلقاسم حسن، الجزائر بين الأزمة الاقتصادية والأزمة السياسية، مطبعة دحلب، الجزائر، 1993.
- 19- بوزيدي عبد المجيد، تسعينات الاقتصاد الجزائري، موفم للنشر، الجزائر، 1999.
- 20- بوخاري لولو موسى، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، لبنان، 2010.
- 21- توفيق عبد الرحيم يوسف حسن، الإدارة المالية الدولية والتعامل بالعملة الأجنبية، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
- 22- الجبوري عبد الرزاق حمد حسين، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، بدون ذكر سنة النشر.
- 23- جودة عبد الخالق، الاقتصاد الدولي في المزايا النسبية في التبادل اللامتكافئ، دار النهضة العربية، مصر، 1992.
- 24- جيل برتان، الاستثمار الدولي، ترجمة علي مقلد وعلي زعرور، مكتبة الفكر الجامعي، منشورات عويدات، لبنان، 1970.
- 25- الحجاز بسام، العلاقات الاقتصادية الدولية، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر، بيروت، لبنان، 2003.
- 26- الحرازي محمد علي عوض، الدور الاقتصادي للمناطق الحرة في جذب الاستثمارات، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2007.
- 27- حردان حيدر طاهر، أساسيات الاستثمار، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
- 28- حرفوش مدني، الكامل في الاقتصاد، دار الآفاق، الجزائر، 2009.

- 29- الحسيني عرفان تقي، التمويل الدولي، مجدلاوي للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، 1999.
- 30- حشيش عادل أحمد ومجدي محمود شهاب، أساسيات الاقتصاد الدولي، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2003.
- 31- الحمزاوي محمد كمال خليل، سوق الصرف الأجنبي "ماهيته، مدركاته الأساسية، تطوره"، منشأة المعارف، مصر، 2004.
- 32- خالد الهادي، المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي، دار الهومة للنشر، الجزائر، 1996.
- 33- خضر حسان، الاستثمار الأجنبي المباشر، تعاريف وقضايا، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2004.
- 34- الخضر علي إبراهيم، إدارة الأعمال الدولية، دار مؤسسة رسلان، دمشق، 2011.
- 35- خلف فليح حسن، التمويل الدولي، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004.
- 36- خلف فليح حسن، العلاقات الاقتصادية الدولية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2001.
- 37- خليل سامي، الاقتصاد الدولي، دار النهضة العربية، القاهرة، 2005.
- 38- خليل عبد القادر، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزء الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2012.
- 39- الداغر محمود محمد، الأسواق المالية، دار الشروق للنشر والتوزيع، الأردن، 2005.
- 40- دالع مصطفى، جدلية الاستثمارات العربية في الجزائر، دار الوعي، الجزائر، 2009.
- 41- رمزي زكي، الاحتياطات الدولية والأزمة الاقتصادية في الدول النامية مع إشارة خاصة عن الاقتصاد المصري، دار المستقبل العربي للنشر، مصر، 1994.
- 42- ساكر محمد العربي، محاضرات في الاقتصاد الكلي، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2006.
- 43- السامرائي دريد محمود، الاستثمار الأجنبي المعوقات والضمانات القانونية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 2006.
- 44- السامرائي هناء عبد الغفار، الاستثمار الأجنبي المباشر والتجارة الدولية: الصين نموذجا، بيت الحكمة، بغداد، 2002.

- 45- السريتي السيد محمد أحمد، اقتصاديات التجارة الخارجية، مؤسسة رؤية للطباعة والنشر والتوزيع، المعمورة، مصر، 2009.
- 46- سعد الله داوود، الأزمات النفطية والسياسات المالية في الجزائر، دار هومة، الجزائر، 2013.
- 47- سعداوي سليم، الجزائر ومنظمة التجارة العالمية - آفاق ومعوقات الانضمام - دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008.
- 48- سليمان عدنان، المناطق الحرة المشتركة ودورها في تعزيز العمل الإقليمي المشترك، المؤسسة العامة للمناطق الحرة، دمشق، 2004.
- 49- السيسي صلاح الدين حسن، الشركات متعددة الجنسيات وحكم العالم، عالم الكتب، القاهرة، 2003.
- 50- السيسي صلاح الدين حسن، التجارة الدولية والصيرفة الإلكترونية، دار الكتاب الحديث، مصر، 2014.
- 51- شقيري نوري موسى وآخرون، التمويل الدولي ونظريات التجارة الخارجية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الثانية، الأردن، 2015.
- 52- شلغوم عميروش محند، دور المناخ الاستثماري في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول العربية، مكتبة حسن العصرية، بيروت، 2012.
- 53- الشمري ناظم محمد نوري وآخرون، أساسيات الاستثمار العيني والمالي، دار وائل للطباعة والنشر، عمان، الأردن، 1999.
- 54- شموط مروان وكنجو عبود كنجو، أسس الاستثمار، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، 2008.
- 55- شوقي ناجي جواد، إدارة الأعمال الدولية، الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2002.
- 56- صقر عمر، العولمة وقضايا اقتصادية معاصرة، الدار الجامعية، القاهرة، 2003.
- 57- صيد أمين، سياسة الصرف، مكتبة حسن العصرية، بيروت، لبنان، 2013.
- 58- عابد محمد سيد، التجارة الدولية، الإشعاع الفنية، الإسكندرية، مصر، 1999.
- 59- العامري سعود جايد، المالية الدولية نظرية وتطبيق، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
- 60- عباس صلاح، العولمة وآثارها في الفكر المالي والنقدي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2005.
- 61- عباس علي، إدارة الأعمال الدولية (الإطار العام)، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2003.

- 62- عباس علي، إدارة الأعمال الدولية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الثالثة، الأردن، 2013.
- 63- عبد السلام رضا، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في عصر العولمة - دراسة مقارنة لتجارب كل من شرق وجنوب شرق آسيا وأمريكا اللاتينية مع التطبيق على مصر، السعودية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2006.
- 64- عبد العاطي محمد، أسباب تنامي الاستثمارات العربية البينية، دار المعرفة، بدون ذكر سنة النشر.
- 65- عبد المطلب عبد الحميد، النظام الاقتصادي العالمي، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، 1998.
- 66- عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات سعر الصرف وتخفيض وتعويم العملة وحرب العملات، الدار الجامعية، مصر، 2016.
- 67- عبد الواحد السيد عطية، دور السياسة المالية في تحقيق التنمية الاقتصادية، دار النهضة العربية، مصر، 1993.
- 68- عبد محمد عبد العزيز عبد الله، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الإسلامية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، دار النفائس، عمان، الأردن، 2005.
- 69- العبيدي رائد عبد الخالق عبد الله وآخرون، التمويل الدولي، دار الأيام للنشر والتوزيع، الأردن، 2013.
- 70- غفيفي حاتم سامي، دراسات في الاقتصاد الدولي، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1998.
- 71- عليوش قربوع كمال، قانون الاستثمارات في الجزائر، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر، 1999.
- 72- عوض الله زينب حسين، الاقتصاد الدولي، نظرة عامة على بعض القضايا، الدار الجامعية، بيروت، 1998.
- 73- عوض الله زينب حسين، العلاقات الاقتصادية الدولية، الفتح للطباعة والنشر، 2003.
- 74- عوض الله زينب حسين، الاقتصاد الدولي العلاقات الاقتصادية والنقدية الدولية، الدار الجديدة، 2005.
- 75- عوض الله صفوت عبد السلام، السياسات التكيفية لصندوق النقد والبنك الدوليين وأثرهما على علاج الاختلالات الاقتصادية في البلدان النامية، دار النهضة العربية، القاهرة، 1993.
- 76- عوض طالب، التجارة الدولية، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، 2013.

- 77- العيساوي كاظم جاسم، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات تحليل نظري وتطبيقي، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011.
- 78- العيساوي عبد الكريم جابر، التمويل الدولي، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2012.
- 79- الغالبي عبد الحسين جليل عبد الحسن، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية (نظرية وتطبيقات)، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
- 80- الفار إبراهيم، سعر الصرف بين النظرية والتطبيق، دار النهضة العربية، القاهرة، 1991.
- 81- قادري عبد العزيز، الاستثمارات الدولية- التحكيم التجاري الدولي ضمان الاستثمارات- درا هومة، الجزائر، 2004.
- 82- قبلان فريد أحمد، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية الواقع والتحديات -دراسة مقارنة-، درا النهضة العربية، القاهرة، 2008.
- 83- قدي عبد المجيد، مدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
- 84- قدي عبد المجيد، مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006.
- 85- القرشي محدث، التنمية الاقتصادية نظريات وسياسات وموضوعات، الأردن، 2007.
- 86- القرشي محمد صالح، المالية الدولية، مؤسسة الوراق، الأردن، 2008.
- 87- القصاص جلال جويده، النقود والبنوك والتجارة الخارجية، الدار الجامعية، مصر، 2010.
- 88- كاتب أحمد، خلفيات الشراكة الأوروبية متوسطة، ابن نديم للنشر والتوزيع، الجزائر، 2013.
- 89- الكايد محمد أحمد، الإدارة المالية الدولية والعالمية -التحليل الاقتصادي والمالي-، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
- 90- كلاخي لطيفة، أثر السياسة المالية في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر - دراسة حالة بعض دول MENA، مكتبة الوفاء القانونية، الإسكندرية، مصر، 2017.
- 91- لطرش الطاهر، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001.
- 92- لطرش الطاهر، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الرابعة، الجزائر، 2005.
- 93- لطرش الطاهر، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013.

- 94- مبروك نزيه عبد المقصود، الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2007.
- 95- محمد أميرة حسب الله، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية، الدار الجامعية، مصر، 2005.
- 96- مجيطنه مسعود، دروس في المالية الدولية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013.
- 97- مدحت صادق، النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، دار غريب، مصر، 1997.
- 98- معروف هوشيار، تحليل الاقتصاد الدولي، دار جرير للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006.
- 99- مطر محمد، إدارة الاستثمارات الإطار النظري والتطبيقات العملية، دار وائل للنشر، الطبعة الثالثة، عمان، الأردن، 2004.
- 100- مطر موسى سعيد وآخرون، التمويل الدولي، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
- 101- ملاك وسام، الظواهر النقدية على المستوى الدولي، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، 2001.
- 102- منصور الزين، تشجيع الاستثمار وأثره على التنمية الاقتصادية، دار الراية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.
- 103- ناصف إيمان عطية وآخرون، مبادئ الاقتصاد الدولي، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، مصر، 2007.
- 104- النجار فريد، الاستثمار الدولي والتنسيق الضريبي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000.
- 105- نعمة سمير فخري، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
- 106- هني أحمد، العملة والنقود، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2006.
- 107- الهيتي نوزاد عبد الرحمان والختالي منجد عبد اللطيف، مقدمة في المالية الدولية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007.
- 108- الوادي محمود حسين وآخرون، العولمة وأبعادها الاقتصادية، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011.
- 109- الوادي محمود حسين وآخرون، دراسات الجدوى الاقتصادية والمالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، 2014.
- 110- يحيى سعدي، الاستثمار الأجنبي المباشر، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2013.

- 111- يونس محمود وآخرون، التجارة الدولية والتكتلات الاقتصادية، دار التعليم الجامعي، مصر، 2015.
- 112- يونس محمود، اقتصاديات دولية، الدار الجامعية، مصر، 1999.

1-2- الرسائل والأطروحات:

- 1- بعداش عبد الكريم، الاستثمار الأجنبي المباشر وآثاره على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1996-2005)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008.
- 2- بن الزاوي عبد الرزاق، سلوك سعر الصرف الحقيقي وأثر انحرافه عن مستواه التوازني على النمو الاقتصادي في الجزائر في الفترة (1970-2007)، أطروحة دكتوراه (غير منشورة)، تخصص قياس اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2011.
- 3- بن حمودة فاطمة الزهراء، أثر تقلبات أسعار الصرف على التنمية الاقتصادية (حالة الجزائر)، أطروحة دكتوراه (غير منشورة)، تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2010.
- 4- بن سمينة دلال، تحليل أثر السياسات الاقتصادية على تنمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة في ظل الإصلاحات الاقتصادية -دراسة حالة الجزائر- أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2012/2013.
- 5- بو عبد الله علي، أثر الأسواق المالية الناشئة على استقرار أسعار الصرف في الدول العربية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2013/2014.
- 6- بوعتروس عبد الحق، دور سياسة سعر الصرف في تكييف الاقتصاديات النامية -حالة الجزائر- أطروحة دكتوراه دولة، كلية الاقتصاد، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2002.
- 7- خلوط فوزية، آثار السياسة المالية في دعم الاستثمارات العمومية المنتجة في الجزائر في ظل التطورات الاقتصادية الراهنة، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2014.
- 8- درواسي مسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر (1999-2004)، أطروحة دكتوراه (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006.

- 9- فضيل فارس، أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية- دراسة مقارنة بين الجزائر، مصر، المملكة العربية السعودية، أطروحة دكتوراه (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004.
- 10- قدي عبد المجيد، فعالية التمويل بالضريبة في ظل التغيرات الدولية - دراسة حالة النظام الضريبي الجزائري- خلال الفترة (1988- 1995)، أطروحة دكتوراه دوله (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1995.
- 11- قريد عمر، تحسين مناخ الاستثمار الأجنبي كآلية لتفعيل تنافسية الاقتصاد الجزائري، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2015/2014.
- 12- محمد سارة، الاستثمار الأجنبي في الجزائر-دراسة حالة أوراسكوم- رسالة ماجستير، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم الإنسانية، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2010/2009.
- 13- مرازقة عيسى، القطاع الخاص والتنمية في الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، الجزائر، 2007/2006.
- 14- مرداوي كمال، الاستثمار الأجنبي في الدول المتخلفة، أطروحة دكتوراه (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2004.
- 15- مقران عبد الكريم، الإصلاحات الاقتصادية ودورها في تحسين ميزان المدفوعات، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع التحليل الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2012/2011.
- 16- ناجي بن حسين، دراسة تحليلية لمناخ الاستثمار في الجزائر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2007/2006.
- 17- ناصور عبد القادر، إشكالية الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر: محاولة تحليل، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، فرع اقتصاد التنمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أوبوكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2014/2013.

3-1- المقالات والأبحاث:

- 1- أوسرير منور، عليان نذير، حوافز الاستثمار الخاص في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد الثاني.
- 2- بن حمودة محبوب، بن قانة إسماعيل، أزمة العقار في الجزائر ودوره في تنمية الاستثمار الأجنبي، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، العدد الخامس، 2007.
- 3- بن رجم محمد خميستي، تغطية مخاطر الصرف على مستوى المؤسسة الاقتصادية باستخدام المشتقات المالية، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 19، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2010.
- 4- بطاهر علي، سياسات التحرير والإصلاح الاقتصادي في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد الأول، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2004.
- 5- بلعاش ميادة، زير ريان، تطور السياسة المالية في الجزائر ودورها في تحقيق الإصلاح الاقتصادي خلال الفترة (2000-2014)، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الثالث، العدد: 3، سبتمبر 2017.
- 6- بوخاري عبد الحميد، الاستثمارات العربية البيئية (الواقع والآفاق)، مجلة الباحث، العدد السابع، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2009.
- 7- بوفليح نبيل، دراسة تقييمية لسياسة الانعاش الاقتصادي المطبقة في الجزائر في الفترة (2000-2010)، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد 9، 2013.
- 8- بولرياح غريب، العوامل المحفزة لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة وطرق تقييمها - دراسة حالة الجزائر - مجلة الباحث، العدد 10، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2012.
- 9- الجميلي حميد، الشركات متعددة الجنسية ودورها في الإنتاج الدولي، مجلة أخبار النفط والصناعة، العدد 401، أبوظبي، فيفري 2004.
- 10- جميل هيل عجمي، الاستثمار الأجنبي المباشر الخاص في الدول النامية - الحجم والاتجاه والمستقبل - دراسات استراتيجية، مركز الإمارات للدراسات والبحوث العربية، أبوظبي، العدد 32، 1999.
- 11- خضر حسان، الاستثمار الأجنبي المباشر - تعاريف وقضايا - ، جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 33، السنة الثالثة، سبتمبر 2004.

- 12- ريمي عقبة، طير عبد الحق، فعالية السياسة المالية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر دراسة قياسية للفترة (1995-2015)، مجلة الدراسات الاقتصادية الكمية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، العدد الثالث، 2017.
- 13- ساحل محمد، تجربة الجزائر في مجال جذب الاستثمار الأجنبي المباشر - دراسة تقييمية - ، مجلة علوم إنسانية، السنة السادسة، العدد 41، ربيع 2009، الجزائر.
- 14- شريط عابد، آليات تهيئة مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، بحوث اقتصادية عربية، شتاء 2016.
- 15- عبد الرحمان البسام خالد، تحديد العوامل المؤثرة في تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر للمملكة العربية السعودية (دراسة قياسية 1990-2007)، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد والإدارة، جدة، المملكة العربية السعودية، 2011.
- 16- عبد العزيز أحمد وآخرون، الشركات المتعددة الجنسيات وأثرها على الدول النامية، مجلة الإدارة والاقتصاد، الجامعة المستنصرية، العراق، العدد الخامس والثمانون، 2010.
- 17- طاهري فاطمة الزهراء، العقود المستقبلية كوسيلة لتسيير مخاطر السعر في الأسواق الزراعية، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 05، جامعة بسكرة، الجزائر، جوان 2009.
- 18- مرابط محمد، تحليل محددات قرار توطين الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر على ضوء المتغيرات الاقتصادية المحلية والعالمية الراهنة - دراسة قياسية خلال الفترة (1995-2015)- المجلة العربية في العلوم الإنسانية والاجتماعية، السنة التاسعة، العدد 26، مارس 2017.
- 19- ملال شرف الدين، الانفتاح التجاري والتوازنات الكلية لاقتصاديات شمال إفريقيا- دراسة حالة موازين مدفوعات: الجزائر، تونس والمغرب خلال الفترة 2000-2013، مجلة تاريخ العلوم، العدد السابع، مارس 2017.
- 20- ناجي بن حسين، تقييم مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، مجلة الجندول، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، العدد 24، سبتمبر 2005.
- 21- نوري منير، بوضياف ياسين، أثر الشراكة الأوروبية جزائرية على الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر: الواقع والطموح، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، الجزائر، العدد 16، 2017.

1-4- المداخلات والأيام الدراسية:

- 1- بربري محمد أمين، **البعد الاقتصادي لتحرير سعر صرف الدينار الجزائري**، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الدولي حول: أبعاد الجيل الثاني من الإصلاحات الاقتصادية في الدول النامية، جامعة بومرداس، يومي 02، 05 ديسمبر 2006.
- 2- بوخورس عبد الحميد، بلعبيدي عايدة عبير، **أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على سوق العمل في الجزائر**، مداخلة ضمن الملتقى الدولي حول استراتيجية الحكومة في القضاء على البطالة وتحقيق التنمية المستدامة، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، يومي 15 و 16 نوفمبر 2011.
- 3- الجوزي جميلة، **الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية في ظل العولمة الاقتصادية**، مداخلة ضمن الملتقى العلمي الدولي الثاني حول الاستثمار الأجنبي المباشر ومهارات الأداء الاقتصادي - حالة بعض الدول النامية- جامعة بومرداس، الجزائر، يومي 22 و 23 أكتوبر 2007.
- 4- حساني محمد منير، **اعتماد الجزائر القانون الاتفاقي الاستثماري لتشجيع الاستثمار**، مداخلة ضمن الملتقى الوطني حول الإطار القانوني للاستثمار الأجنبي في الجزائر، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، كلية الحقوق والعلوم السياسية، قسم الحقوق يومي 18 و 19 نوفمبر 2015.
- 5- خبابه عبد الله، **مدى فعالية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية -دراسة مقارنة بين الجزائر وماليزيا-** مداخلة ضمن الملتقى الدولي الأول حول: الاستثمار الأجنبي ونقل التكنولوجيا الى الدول النامية، المركز الجامعي بشار، الجزائر، يومي 2 و 3 فيفري 2008.
- 6- دحماني محمد ادريوش، ناصور عبد القادر، **دراسة قياسية لمحددات الاستثمار الخاص في الجزائر باستخدام نموذج الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة**، مداخلة ضمن أبحاث المؤتمر الدولي حول: تقييم آثار الاستثمارات العامة وانعكاساتها على التشغيل والاستثمار والنمو الاقتصادي خلال الفترة 2001-2014، مدارس الدكتوراه، جامعة سطيف 1، الجزائر، يومي 11 و 12 مارس 2013.
- 7- دحماني محمد أدريوش، ناصور عبد القادر، **دراسة قياسية لمحددات الاستثمار الخاص في الجزائر باستخدام نموذج الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة**، مداخلة ضمن أبحاث المؤتمر الدولي حول: تقييم آثار الاستثمارات العامة وانعكاساتها على التشغيل والاستثمار والنمو الاقتصادي خلال الفترة 2001-2014، مدارس الدكتوراه، جامعة سطيف 1، الجزائر، يومي 11 و 12 مارس 2013.

- 8- دراسة حسن محمد إسماعيل جمال قاسم، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية، ورقة عمل ضمن منشورات صندوق النقد العربي، يونيو 2017.
- 9- ركاب أمينة، الشراكة كوسيلة قانونية لتفعيل الاستثمار الأجنبي في الجزائر، مداخلة ضمن الملتقى الوطني حول الإطار القانوني للاستثمار الأجنبي في الجزائر، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، كلية الحقوق والعلوم السياسية، قسم الحقوق، يومي 18 و 19 نوفمبر 2015.
- 10- زايري بلقاسم، زيدان محمد، الحكم الراشد ونوعية المؤسسات، هل هي المحددات الحقيقية لاستثمار الأجنبي؟ مداخلة ضمن الملتقى الدولي حول الاستثمار الأجنبي المباشر ومهارات الأداء الاقتصادي، جامعة بومرداس، الجزائر، يومي 22 و 23 أكتوبر 2007.
- 11- سعدي فضيل، بن عامر خالد، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على المتغيرات الاقتصادية في الدول النامية، مداخلة ضمن الملتقى الدولي حول الاستثمار الأجنبي المباشر ومهارات الأداء الاقتصادي، جامعة بومرداس، الجزائر، يومي 22 و 23 أكتوبر 2007.
- 12- السيد محافظ بنك الجزائر، مداخلة حول التطورات المالية والنقدية لسنة 2015 وتوجهات السنة المالية 2016 في ظرف استمرار الصدمة الخارجية، مجلس الأمة، أبريل 2017.
- 13- الشوريجي مجدي، أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على النمو الاقتصادي في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، مداخلة ضمن الملتقى الدولي الثاني حول إشكالية النمو الاقتصادي في بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، فندق الأوراسي، الجزائر، 14 و 15 نوفمبر 2005.
- 14- عبدلي حبيبة، القيود القانونية للاستثمار الأجنبي في الجزائر، جامعة خنشلة، العدد السادس، جوان 2016.
- 15- ناجي بن حسين، تقييم مناخ الاستثمار الأجنبي في الجزائر، مداخلة ضمن الملتقى الدولي الثاني حول سبل تنشيط الاستثمارات في الاقتصادات الإنتقالية، إشارة خاصة الى حالة الجزائر، جامعة سكيكدة، الجزائر، يومي 14 و 15 مارس 2004.

1-5 القوانين، الأوامر والمراسيم:

- 1- القانون 90-10 المؤرخ في 14 أبريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 16 الصادر في 18 أبريل 1990.
- 2- المرسوم التشريعي 93-12 المؤرخ في 05 أكتوبر 1993 المتعلق بترقية الاستثمار، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 64 الصادر في 10 أكتوبر 1993.

- 3- الأمر رقم 03-01 المتعلق بتطوير الاستثمار المؤرخ في 20 أوت 2001 المتعلق بتطوير الاستثمار، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 47 الصادر في 22 أوت 2001.
- 4- الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض المؤرخ في 26 أوت 2003، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 52 الصادر في 27 أوت 2003.
- 5- القانون رقم 07/05 المؤرخ في 28 أبريل 2005 المتعلق بالمحروقات، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 05 الصادر في 19 جوان 2005.
- 6- الأمر رقم 08-06 المؤرخ في 15 جويلية 2006 المعدل والمتمم للأمر رقم 03-01، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 47 الصادر في 19 جويلية 2006.
- 7- الأمر رقم 09-09 المؤرخ في 22 جويلية 2009 المتعلق بقانون المالية التكميلي، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 44 الصادر في 26 جويلية 2009.
- 8- القانون رقم 09-16 المؤرخ في 03 أوت 2016 المتعلق بترقية الاستثمار، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 46 الصادر في 03 أوت 2016.

1-6- التقارير:

- 1- النشاشيبي كريم وآخرون، الجزائر: تحقيق الاستقرار والتحول إلى اقتصاد السوق، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1998.
- 2- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية مؤثر ضمان لجاذبية الاستثمار، الكويت، 2017.
- 3- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية مؤثر ضمان لجاذبية الاستثمار، الكويت، 2016.
- 4- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2008 الصادر في سبتمبر 2009.
- 5- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2013 الصادر في نوفمبر 2014.
- 6- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2015 الصادر في نوفمبر 2016.

- 7- الديوان الوطني للإحصاء، الجزائر بالأرقام، نشرة 2017.
8- صندوق النقد الدولي، دليل ميزان المدفوعات، الطبعة الخامسة، 1993.

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية:

2-1- Les livres:

- 1- Anne Androuais et autres, **L'investissement extérieur direct**, Presses universitaires de Grenoble, France, 1990.
- 2- Benbitour Ahmed, **L'Algérie au troisième millénaire défis et potentialités**, Ed : Marinoor, Alger, 1998.
- 3- Benisaad Hocine, **Algérie : restructuration et reformes économiques (1979- 1993)**, OPU, Alger, 1993.
- 4- Benisaad Hocine, **L'ajustement Structurel. L'expérience du Maghreb**, OPU, Alger, 1999.
- 5- Bernard Guillochon et Annie Kawecky, **Economie Internationale (commerce et macroéconomie)**, DUNOD, Paris, 2009.
- 6- Bonnin Bernard, **L'entreprise multinationale et l'état**, Ed : étude vivante, Paris, 1984.
- 7- Claude de nehme, **Stratégies commerciales et techniques internationales**, Ed : organisation , Paris, 1992.
- 8- Debboub Youcef, **Le nouveau mécanisme économiques en Algérie**, OPU, Alger, 2000.
- 9- François Coulomb et Jean Longatte et Pascal Van Hove, **Economie (manuels et applications)**, DUNOD, Paris, 2013.
- 10- Frederik Teuton, **La nouvelle économie mondiale**, PUF, Paris, 1993.
- 11- Gamage Elias, **Théories de L'investissement direct étranger**, Economica, Paris, 1985.

- 12- Ghernaout Mohamed, **Crises Financières et Faillites des Banques Algériennes**, G.A.L (Grand.Alger.Livres), 2004.
- 13- Husted Steven, **International Economy**, Harper Collins, London, 1995.
- 14- Jean Pierre Bibeau, **Introduction à l'économie internationale**, 4 eme édition, Gaeton Morin : Canada, 2000.
- 15- Jean-Louis Muchielle, **Multinationales et Mondialisation**, édition du seuil, Paris, 1998.
- 16- Jean-Louis Mucchielli Thierry Mayer, **Economie Internationale**, édition Dalloz, Paris, 2005.
- 17- Klaus Lonjefeld, **Les joints venture internationale pratiques et techniques contractuelles des entreprises internationales**, édition GLN, 1992.
- 18- Lamiri, **La décennie de la dernière chance : Emergence ou déchéance de l'économie Algérienne ?**, Alger :Edition Chihab, 2013.
- 19- Livingstone, **The international enterprise**, London, ABF, 1994.
- 20- Mekideshe Mustphfa, **L'Algérie entre l'économie de rente et économie émergente**, Ed : dahlab, Alger.
- 21- Michalet, **La séduction des nations ou comment attirer les investissement**, ed Economica, Paris, 1999.
- 22- Michel Gherteman, **Les multinational**, PUF, Paris, 1992.
- 23- Michel Jura, **Techniques Financières Internationales**, Dunod, Paris, 2eme édition, 2003.
- 24- Peyrard Josette, **Gestion financière internationale**, édition Vuibert, Paris, 1995.

- 25– Poule Kurgan, Maurice Obstfeld et Marc Melitz, **Economie Internationale**, édition Pearson Education, Paris, 2012.
- 26– Rymand Bernard, **Economie Financière International**, Paris, Pdupf, sans date.
- 27– Simon Yves, Delphine Lautier, **Finance Internationale**, Ed : economica, 9 eme édition, Paris, 2005.
- 28– Terpestra V, **International Marketing**, Holt–Sounders, Tokyo, 1981.
- 29– Vernon Raymond, **The Manager in The International Economy**, Seven Edition, Prentic Hall International, Inc, London, 1996.
- 30– Sharpe William, **Investments**, Third Edition, Prentice Hall International, New Jersey, 1985.
- 31– Fuller Russelj Farrell, **Modern Investments and Security Analysis**, Md Grems, Hill, International Edition–New York, 1987.
- 32– Douquall H, **Investment**: New Jersey, Perentice, Hall In, 1986.

2-2- Thèses, articles, revues:

- 1– Adouka Lakhdar, **Modélisation du taux de change du dinar Algérien a l'aide des modèles ECM**, thèse pour obtention de doctorat en science économique, option : gestion, Université de Tlemcen, 2011.
- 2– BP Statistical Review of World Energy, 66th édition, June 2017.
- 3– Dunning. John H and Feng Zhang, **foreign direct investment and the locational competitiveness of countries**, **Transnational corporations** review, vol 16, n 01, United Nations Publications, Switzerland, April 2007.

- 4- Franck mouli, **une analyse dynamique du rôle de l'IDE dans les restrictions industrielles dans les pays d'Europe C et O**, revue d'étude comparative East West, 1997.
- 5- Hymer s, **La grande coopération multinationale**, revue économique, problèmes financiers internationaux, Vol 19, n 06, November 1986 .
- 6- Kadah Mohamed Mansour, **Foreign Direct Investment and International Technology transfer to Egypt**, working paper 0317, sans date de publication.
- 7- KPMG, Guide Investir En Algérie, édition 2016.
- 8- Kaur Mandeep and Renu Sharma, **Determinants of foreign Direct Investment in India, an empirical analysis**, International journal of applied business and economic research, Volume 40, Issue1-2 , November 2013.
- 9- Kerrar Lies, **Les causes de l'inflation ne sont pas conjoncturelles**, revue de presse, Algérie du 13 au 17 Janvier 2013.
- 10- Makki.S.S & Somwaru.A, **Impact of Foreign Direct Investment and Trade on Economic Growth**, Evidence from developing countries, American Journal of Agricultural Economic, 86(3), 2004.
- 11- Murtala Zakari, **The Impact of Exchange Rate Fluctuations on Foreign Direct Investment in Nigeria**, journal of finance and accounting, Volume 05, issues 04, July 2017.
- 12- Osma Abdallah, **The Impact of Government Policies on Foreign Direct Investment in Developing Countries :The case of Sudan** , Doctoral thesis, faculty of social sciences and health, Durham University, 2014.

- 13- Reman Alan M, **Internalization as a general theory of foreign direct investment** : AR- Appraisal of the literature review of world economics, Springer, Vol 116(2), June 1980.
- 14- Reman Alan M, **New Theories of the multinational enterprise : an assessment of internalization theory**, bulletin of economic research, Vol 38.
- 15- Sandrina Berthaut M, **The determinants of foreign direct investment : what is the evidence for Africa ?** UNISUL, vol 02,N 01, June 2009.
- 16- Shevtsova j, **Barriers and Obstacles to Direct Foreign Investment into Russia**, Master Thesis, Norwegian College of fishery science, university of Tromso, 2006.
- 17- Vinish Kathuria, **The impact of FDI inflows on R and D investment by medium and high tech firms in India**, transnational corporations, volume 17, n 02, August 2008.

2-3- Les rapports:

- 1- UNCTAD, **World Investment Report, Foreign Direct Investment and the challenge of development**, New York and Geneva,1999.
- 2- UNCTAD, **World Investment Report, Investment and The Digital Economy**, New York and Geneva, 2017.
- 3- UNCTAD, **World Investment Report, Towards a New Generation of Investment Policies**, New York and Geneva 2012.
- 4- World Bank Group Flagship Report, 2017.

2-4- Site web:

- 1- www.gallup-international.com
- 2- www.imf.org
- 3- www.andi.dz
- 4- www.fdimarkets.com
- 5- www.unctad.org
- 6- www.animaweb.org
- 7- www.aljazeera.net
- 8- www.iaigc.net
- 9- www.euro-petrole.com
- 10- data.albankaldawli.org
- 11- www.heritage.org.index
- 12- www.transparency-international.org
- 13- www.weforum.org
- 14- www.coface.com
- 15- www.doingbusiness.org
- 16- www.commerce.gov.dz
- 17- www.aniref.dz

الملاحق

الملحق رقم(01): البيانات المستخدمة في التحليل القياسي

التغيرات المئوية السنوية لسعر الصرف الإسمي للدينار الجزائري مقابل الدولار (X2)(3)(%)	رصيد الحساب الجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي (X1)(2)(%)	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الناتج المحلي الإجمالي (Y)(1)(%)	السنة
0	5.08	0.03	1991
18.19-	2.62	0.06	1992
6.91-	1.59	0	1993
50.59-	-4.34	0	1994
35.97-	-5.32	0	1995
14.85-	2.66	0.58	1996
5.40-	7.17	0.54	1997
1.78-	-1.89	1.26	1998
13.34-	0.04	0.60	1999
13.03-	16.72	0.51	2000
2.60-	12.82	2.03	2001
3.19-	7.67	1.88	2002
2.87	12.97	0.94	2003
6.88	13.02	1.03	2004
1.67-	20.52	1.12	2005
0.85	24.71	1.57	2006
4.61	22.49	1.25	2007
0.67	19.86	1.54	2008
12.48-	0.31	2.00	2009
2.39-	7.58	1.43	2010
1.94	8.84	1.29	2011
6.30-	5.78	0.72	2012
2.36-	0.57	0.81	2013
1.52-	4.44-	0.70	2014
24.97-	16.52-	0.24-	2015
8.69-	-15.85	0.99	2016

المصدر: (1)،(2): <http://www.iaigc.net/UserFiles/file/statistics/2017,12/12/2017>

(3): من احتساب الباحثة بالاعتماد على معلومات من: <http://data.albankadawli.org/indicator,12/12/2017>

الملحق رقم (02): تطور أداء مؤشرات الاقتصاد الكلي الداخلية في الجزائر

خلال الفترة (1991-2016)

السنة	رصيد الموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي (%)	التضخم (%)	البطالة (%)	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي سنويا (%)
1991	1,7	25,89	20,26	-1,20
1992	-1,2	31,67	21,37	1,80
1993	-8,7	20,54	23,15	-2,10
1994	-4,4	29,05	24,36	-0,90
1995	-1,4	29,78	28,11	3,80
1996	3	18,68	27,99	4,10
1997	2,4	5,73	27,96	1,10
1998	-3,9	4,95	28,02	5,10
1999	-0,5	2,65	29,29	3,20
2000	9,7	0,34	29,50	3,82
2001	3,4	4,23	27,31	3,01
2002	0,2	1,42	25,66	5,61
2003	7,8	4,27	23,72	7,20
2004	6,9	3,96	17,66	4,30
2005	11,9	1,38	15,27	5,91
2006	13,5	2,31	12,51	1,68
2007	4,4	3,67	13,79	3,37
2008	7,7	4,86	11,33	2,36
2009	-6,4	5,73	10,17	1,63
2010	-2,4	3,91	9,96	3,63
2011	-1,3	4,52	9,97	2,89
2012	-4,43	8,89	11	3,37
2013	-0,4	3,25	9,83	2,77
2014	-7,3	2,92	10,6	3,79
2015	-16,2	4,78	11,58	3,76
2016	-13,2	6,40	11,6	3,70

Source: <http://data.albankadawli.org/indicator,12/12/2017>.

الملحق رقم (03): تطور أداء مؤشرات الاقتصاد الكلي الخارجية في الجزائر

خلال الفترة (1991-2016)

إجمالي الإحتياطات مطروحا منها الذهب	نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي (%) (3)	رصيد الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (%) (2)	تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي (1)	السنة
1,49	64,50	5,08	18,47	1991
1,46	59,66	2,62	21,83	1992
1,48	54,52	1,59	23,34	1993
2,67	74,11	-4,34	35,05	1994
2,00	83,52	-5,32	47,66	1995
4,24	75,83	2,66	54,74	1996
8,05	67,24	7,17	57,70	1997
6,85	66,45	-1,89	58,73	1998
4,53	60,86	0,04	66,57	1999
12,02	48,92	16,72	75,25	2000
18,08	42,83	12,82	77,21	2001
23,24	42,23	7,67	79,68	2002
33,13	36,35	12,97	77,39	2003
43,25	27,41	13,02	72,06	2004
56,30	17,42	20,52	73,27	2005
77,91	5,26	24,71	72,64	2006
110,32	4,61	22,49	69,29	2007
143,24	3,68	19,86	64,58	2008
149,04	5,46	0,31	72,64	2009
162,61	4,51	7,58	74,38	2010
182,82	3,06	8,84	72,93	2011
191,30	2,69	5,78	77,53	2012
194,71	2,56	0,57	79,36	2013
179,62	2,64	-4,44	80,57	2014
144,68	2,91	-16,52	100,69	2015
114,39	3,59	-15,85	109,44	2016

Source: (1),(2): <http://unctadstat.unctad.org/Table Viewer/table view.aspx>, 12/12/2017.

(3),(4): <http://data.albankadawli.org/indicator,12/12/2017>.

الملحق رقم (04): نتائج اختبار جذر الوحدة (ADF)

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (ADF)				
Null Hypothesis: the variable has a unit root				
<u>At Level</u>				
		X1	X2	Y
With Constant	t-Statistic	-1.1359	-7.3704	-2.5829
	<i>Prob.</i>	<i>0.6850</i>	<i>0.0000</i>	<i>0.1096</i>
		n0	***	n0
With Constant & Trend	t-Statistic	-1.0804	-7.0574	-2.5685
	<i>Prob.</i>	<i>0.9125</i>	<i>0.0000</i>	<i>0.2960</i>
		n0	***	n0
Without Constant & Trend	t-Statistic	-1.2928	-6.8102	-1.1709
	<i>Prob.</i>	<i>0.1756</i>	<i>0.0000</i>	<i>0.2138</i>
		n0	***	n0
<u>At First Difference</u>				
		d(X1)	d(X2)	d(Y)
With Constant	t-Statistic	-4.8211	-3.1402	-5.1916
	<i>Prob.</i>	<i>0.0008</i>	<i>0.0388</i>	<i>0.0004</i>
		***	**	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-4.6073	-5.4096	-5.5643
	<i>Prob.</i>	<i>0.0067</i>	<i>0.0015</i>	<i>0.0009</i>
		***	***	***
Without Constant & Trend	t-Statistic	-4.8742	-3.0165	-5.2851
	<i>Prob.</i>	<i>0.0000</i>	<i>0.0045</i>	<i>0.0000</i>
		***	***	***

Notes:
a: (*)Significant at the 10%; (**)Significant at the 5%; (***) Significant at the 1% and (no) Not Significant
b: Lag Length based on SIC
c: Probability based on MacKinnon (1996) one-sided p-values.

This Result is The Out-Put of Program Has Developed By:
Dr. Imadeddin AlMosabbeh
College of Business and Economics
Qadisiyah University, Iraq

المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي E-Views9

الملحق رقم (05): اختبار منهج الحدود لوجود علاقة طويلة الأجل

ARDL Bounds Test		
Date: 01/08/18 Time: 22:04		
Sample: 1992 2016		
Included observations: 25		
Null Hypothesis: No long-run relationships exist		
Test Statistic	Value	k
F-statistic	5.435732	2
Critical Value Bounds		
Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	3.17	4.14
5%	3.79	4.85
2.5%	4.41	5.52
1%	5.15	6.36

المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي E-Views9

الملحق رقم 06: نتائج تقدير معاملات نموذج الأجل الطويل

Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	0.024779	0.014831	1.670793	0.1112
X2	0.024865	0.011207	2.218606	0.0389
C	0.959789	0.203769	4.710171	0.0002

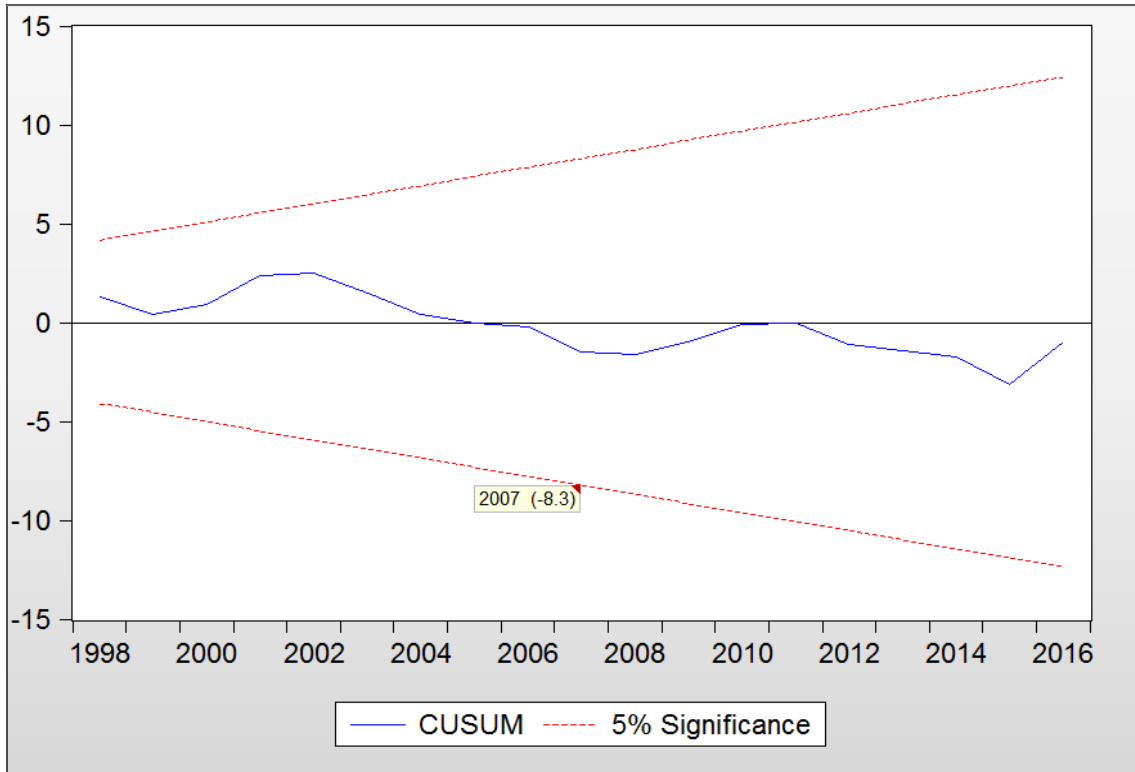
المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي E-Views9

الملحق رقم 07: نتائج تقدير نموذج حد تصحيح الخطأ لنموذج (ARDL)

ARDL Cointegrating And Long Run Form				
Dependent Variable: Y				
Selected Model: ARDL(1, 1, 1)				
Date: 01/08/18 Time: 22:05				
Sample: 1991 2016				
Included observations: 25				
Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(X1)	-0.009772	0.014400	-0.678586	0.5056
D(X2)	0.018375	0.009553	1.923510	0.0695
CointEq(-1)	-0.806473	0.200937	-4.013571	0.0007
Cointeq = Y - (0.0248*X1 + 0.0249*X2 + 0.9598)				

المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي E-Views9

الملحق رقم(08): اختبار المجموع التراكمي للبواقي المعادة (CUSUM)



المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي E-Views9

الملحق رقم (09): نتائج اختبار (Breusch-Godfrey)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	1.043012	Prob. F(2,17)	0.3739
Obs*R-squared	2.732396	Prob. Chi-Square(2)	0.2551

المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي E-Views9

الملحق رقم (10): نتائج اختبار (Heteroskedasticity)

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	1.358157	Prob. F(5,19)	0.2836
Obs*R-squared	6.582568	Prob. Chi-Square(5)	0.2536
Scaled explained SS	2.965838	Prob. Chi-Square(5)	0.7053

المصدر: مخرجات البرنامج الإحصائي E-Views9