



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

الشعبة: علوم اقتصادية

التخصص: إقتصاد عمومي وتسيير المؤسسات

التحليل الكمي لأثر السياسة النقدية على  
الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر  
1990-2014

تحت إشراف الدكتور

أحمد نصير

إعداد الطالبة :

مريم رواس

لجنة المناقشة

رئيسا

أستاذ محاضر بجامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي

د/هشام لبزة

شرفا ومقررا

أستاذ محاضر بجامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي

د/أحمد نصير

مناقشا

أستاذ مساعد أ بجامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي

أ/عبد الحق طير

السنة الجامعية: 2015/2014



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

الشعبة: علوم اقتصادية

التخصص: إقتصاد عمومي وتسيير مؤسسات

# تحليل الكمي لأثر السياسة النقدية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر 1990-2014

تحت إشراف الأستاذ

أحمد نصير

إعداد الطالبة :

مريم رواس

لجنة المناقشة

رئيسا

أستاذ محاضر بجامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي

د/هشام لبزة

شرفا ومقررا

أستاذ محاضر بجامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي

أ/أحمد نصير

مناقشا

أستاذ مساعد أ بجامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي

أ/عبد الحق طير

السنة الجامعية: 2015/2014

الشكر والعرفان

الحمد لله على ما تم

اشكر الله سبحانه وتعالى على توفيقه لي في إتمام هذا العمل

كما أتقدم بجزيل الشكر إلى الأستاذ المشرف: احمد نصير على دعمه لي وتوجيهاته القيمة ونصائحه

كما اخص بالشكر كل من الأستاذين الكريمين ،طير عبد الحق و ضيف الله محمد الهادي على كل

المجهودات المبذولة منهما

السديدة التي أفادتنا كثيرا طيلة تحضير هذا البحث

كما اشكر كل من عمال المكتبة الجامعية —جامعة الشهيد حمة لخضر

وعمال مكتبة علوشة بجامعة

كما أتقدم بالشكر الجزيل إلى كل من ساعدني من قريب أو بعيد طيلة انجاز هذا البحث

مريم

## الإهداء

إلى من أوصى بها الهادي ثلاثا وجعلت الجنة تحت قدميها إلى بسملة العمر ونبع الحنان إلى أمي الحبيبة

إلى من تعب لارتاح وضحى بالغالي والنفيس لأتعلم إلى سندي في الحياة أبي الغالي

إلى إخوتي وأخواتي

إلى كافة الأهل والأقارب

إلى كل صديقتي وأحبي وأخص بالذكر هاجر، آسية، إيمان، هاجر، لبنى، كريمة، صفاء، أحلام

إلى توفيق

إلى كل من ساهم من قريب أو بعيد في انجاز هذا البحث وامتدت يداه لتصفح أوراق هذه المذكرة

اهدي هذا العمل

مريم



## ملخص الدراسة:

شهد الاستثمار الأجنبي المباشر خلال السنوات الأخيرة اهتمام الدول بقضايا اجتذابه نظرا لأهميته البالغة التي يحققها لاقتصاد الدول، وعليه تهدف هذه الدراسة إلى إلقاء الضوء على دور السياسة النقدية في جلب أكبر قدر ممكن من الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر للنهوض باقتصادها الذي يعد من الاقتصاديات المتنوعة رغم أنه اقتصاد يعتمد بالدرجة الأولى على المحروقات، وتسعى الجزائر جاهدة لتحسين مناخها الاستثماري بتنفيذ جملة من الإصلاحات، حيث كرست حرية الاستثمار كمبدأ من جهة وعملت على تحفيزها من جهة أخرى.

ولقد تم التوصل إلى مجموعة من النتائج من خلال هذه الدراسة تمثلت في:

- تساهم السلطة النقدية في جلب الاستثمار الأجنبي المباشر.
- الإصلاحات التي تبنتها السلطات الجزائرية حققت نتائج لا بأس بها في زيادة عدد الاستثمارات الأجنبية المباشرة.
- وجود بعض المعوقات والعراقيل رغم المحفزات والضمانات الممنوحة للاستثمار الأجنبي المباشر.

## Synthèse de l'étude:

L'investissement direct étranger a connu ces dernières années l'attention de questions-Unis ont attiré en raison de sa grande importance réalisés par l'économie des nations, et donc cette étude vise à faire la lumière sur le rôle de la politique monétaire pour porter le montant maximum de l'investissement direct étranger en Algérie pour la promotion de son économie, qui est l'une des économies diversifiées, bien qu'il économie dépend principalement sur le carburant, et l'Algérie est à la recherche dur pour améliorer son climat d'investissement pour mettre en œuvre un certain nombre de réformes, où la liberté d'investissement dédié comme un principe d'une part et travaillé pour motiver l'autre. Je suis allé à atteindre un ensemble de résultats de cette étude était de:

- L'autorité monétaire contribue à attirer l'IED.
- Les réformes adoptées par les autorités algériennes de La Paz par les résultats obtenus en augmentant le nombre d'investissements directs étrangers.
- Il ya quelques contraintes et les obstacles, malgré les incitations et les garanties à l'investissement direct étranger.

## فهرس المحتويات

| الصفحة | المحتويات                                                                   |
|--------|-----------------------------------------------------------------------------|
|        | شكر                                                                         |
|        | ملخص                                                                        |
| II     | فهرس المحتويات                                                              |
| VI     | فهرس الجداول                                                                |
| IIIX   | فهرس الأشكال                                                                |
| أ      | المقدمة العامة                                                              |
|        | <b>الفصل الأول: الخلفية النظرية للاستثمار الأجنبي المباشر</b>               |
| 2      | تمهيد                                                                       |
| 3      | المبحث الأول: مفاهيم عامة حول الاستثمار الأجنبي المباشر                     |
| 3      | المطلب الأول: مفهوم وأشكال الاستثمار                                        |
| 7      | المطلب الثاني: مفهوم وأهمية الاستثمار الأجنبي المباشر                       |
| 10     | المطلب الثالث: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر                              |
| 15     | المطلب الرابع: الآثار الإيجابية و السلبية للاستثمار الأجنبي المباشر         |
| 20     | المبحث الثاني: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الفكر الاقتصادي و العملي |
| 20     | المطلب الأول: النظريات التقليدية للاستثمار الأجنبي المباشر                  |
| 23     | المطلب الثاني: النظريات الحديثة                                             |
| 28     | المطلب الثالث: المحددات الرئيسية للاستثمار الأجنبي المباشر                  |
| 31     | المطلب الرابع: المحددات الثانوية للاستثمار الأجنبي المباشر                  |
| 33     | المبحث الثالث: الاتجاهات الحديثة للاستثمار الأجنبي المباشر في العالم        |
| 33     | المطلب الأول: الاتجاهات الحديثة للاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المتقدمة |
| 35     | المطلب الثاني: الاتجاهات الحديثة للاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية |
| 43     | المطلب الثالث: الاتجاهات الحديثة للاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية |

|       |                                                                               |
|-------|-------------------------------------------------------------------------------|
| 46    | المطلب الرابع: الآليات الحديثة لجذب الإستثمار الأجنبي المباشر                 |
| 50    | خلاصة                                                                         |
| 46-24 | <b>الفصل الأول: الأسس النظرية لسياسة النقدية</b>                              |
| 53    | المبحث الأول: عموميات حول السياسة الاقتصادية الكلية                           |
| 53    | المطلب الأول: مفهوم السياسة الاقتصادية                                        |
| 54    | المطلب الثاني: مقومات السياسة الاقتصادية                                      |
| 55    | المطلب الثالث: أهداف السياسة الاقتصادية                                       |
| 57    | المطلب الرابع: أدوات السياسة الاقتصادية                                       |
| 64    | المبحث الثاني: السياسة النقدية: المفهوم و الأدوات و الآثار.                   |
| 64    | المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية                                           |
| 65    | المطلب الثاني: أهداف و أدوات السياسة النقدية                                  |
| 70    | المطلب الثالث: العلاقة بين السياسة المالية و النقدية                          |
| 72    | المطلب الرابع: الآثار التي تخلفها السياسة النقدية                             |
| 74    | المبحث الثالث: النظريات المفسرة لسياسة النقدية                                |
| 74    | المطلب الأول: النظرية التقليدية                                               |
| 79    | المطلب الثاني: النظرية الكينزية                                               |
| 84    | المطلب الثالث: نظريات نيوكلاسيكية:                                            |
| 86    | المطلب الرابع: النظريات الحديثة                                               |
| 90    | خلاصة                                                                         |
|       | <b>أثر السياسة النقدية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر 1990-2014</b> |
| 92    | <b>تمهيد</b>                                                                  |
| 93    | المبحث الأول: تحليل واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (1990 - 2014 )  |
| 93    | المطلب الأول: قانون الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر                      |
| 99    | المطلب الثاني: تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر               |

|     |                                                                               |
|-----|-------------------------------------------------------------------------------|
| 102 | المطلب الثالث: إصلاحات السياسة النقدية قبل سنة 1990:                          |
| 105 | المطلب الرابع: إصلاحات السياسة النقدية بعد سنة 1990                           |
| 108 | المبحث الثاني: انعكاسات السياسة النقدية                                       |
| 110 | المطلب الثاني: تحليل الكمي لأثر السياسة النقدية على الاستثمار الأجنبي المباشر |
| 113 | المطلب الثالث: معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر                    |
| 116 | المطلب الرابع: أفاق جذب الاستثمار الأجنبي المباشر                             |
| 118 | خلاصة                                                                         |
| 120 | الخاتمة العامة                                                                |
| 124 | قائمة المراجع                                                                 |

## فهرس الجداول

فهرس الجداول:

| رقم   | اسم الجدول                                                                                  | الصفحة |
|-------|---------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| (1-1) | أوجه الاختلاف و التشابه بين الاستثمار الأجنبي المباشر و غير المباشر                         | 6      |
| (2-1) | العوامل الشرطية و الدافعة و الحاكمة للاستثمارات الأجنبية                                    | 26     |
| (3-1) | تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للدول المتقدمة                                             | 35     |
| (4-1) | حصة الدول النامية من التدفقات العالمية للاستثمارات 1995-2013                                | 38     |
| (5-1) | توزيع الإقليمي للاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية                                   | 42     |
| (6-1) | تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الدول العربية خلال 1995-2013                    | 45     |
| (1-3) | تطور إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر و دول الإتحاد المغاربي خلال سنتي 2012-2013 | 100    |
| (2-3) | حصة الجزائر من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الدول العربية 2005-2013          | 101    |
| (3-3) | تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر إلى الجزائر 2008-2013                          | 102    |

## فهرس الأشكال



## فهرس الأشكال البيانية

### فهرس الأشكال البيانية:

| رقم   | اسم الشكل                                               | رقم الصفحة |
|-------|---------------------------------------------------------|------------|
| (1-1) | معدل العائد بكل من الدولة الأم و الدولة المضيفة         | 21         |
| (2-1) | دورة حياة المنتج الدولي                                 | 25         |
| (1-2) | التوازن النقدي وفقا لنظرية الأرصدة نقدية                | 79         |
| (1-3) | تطور حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر 1990-2014 | 99         |
| (2-3) | تطور معدلات التضخم و تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر   | 108        |
| (3-3) | أثر السياسة النقدية على سعر الفائدة و معدل التضخم       | 109        |

## المقدمة العامة

تمهيد:

إن المتبع لأحداث الساحة الاقتصادية العالمية يدرك بلا شك انه ثمة تحولات غير مسبوقه شهدتها هذه الأخيرة، وكان ذلك منذ بداية التسعينات، تجلت أساسا في تكريس بوارد العولمة الاقتصادية عبر فتح الأسواق وإزالة مختلف القيود والزيادة السريعة والمتزايدة للتجارة الدولية ولحجم التبادلات المالية الدولية بما فيها الاستثمار الأجنبي المباشر الذي أضحي من ابرز المعالم الكبرى لأداء الاقتصاد العالمي، وبرز مظاهر عولمته، توسع نفوذ الشركات متعددة الجنسيات التي شجعت على ظهور التكتلات الاقتصادية الجديدة والاتجاه نحو الليبرالية الاقتصادية من خلال تجاوز اقتصاد السوق بعد فشل التجربة الاشتراكية، وكذلك التغيير الهام الذي طرا على طبيعة الإنتاج ورأس المال أيضا بفعل التقدم العلمي والتكنولوجي، كل هذا إلى جانب الاضطرابات الاقتصادية التي عانت منها الدول النامية التي دفعتها إلى الشارع نحو الالتحاق بركب التجمع الكامل والاندماج في الاقتصاد العالمي تحت لواء التحديات الجديدة من اجل تجنب التهميش، ولقد تأكد ذلك عبر تسابق الكثير منها نحو تحرير اقتصادياتها من خلال الجهود المبذولة والتي مازالت تبدل في سبيل إعادة تشكيل للبنى الهيكلية والسعي نحو تجسيد المناخ الملائم فيها لاستقطاب اكبر قدر ممكن من الاستثمار الأجنبي المباشر لأجل تحفيز نمو اقتصادياتها وتعزيز حيويتها، وتنوع مصادر الدخل وجلب التكنولوجيا الحديثة والدخول في دائرة التطور الاقتصادي الجاري.

### الإشكالية الرئيسية:

إن تسابق الدول النامية من بينها الجزائر على الاستثمار الأجنبي المباشر وحرص حكومتها على بدل المزيد من الجهود لأجل تحسين مناخ العمل الاستثماري المستقر والأمن يفرض عليها وضع سياسات اقتصادية وإجراءات هادفة، ومن أهم هذه السياسات السياسة النقدية، فهي تلعب دورا مهم في جلب الاستثمار الأجنبي المباشر، ولقد حظيت باهتمام العديد من الاقتصاديين سواء في شكل نماذج نظرية أو تطبيقية وذلك من خلال دراسة اثر السياسة النقدية بصفة عامة على النمو بتخصيص دراسة على الاستثمار الأجنبي المباشر.

وعلى هذا الأساس تم صياغة الإشكالية الرئيسية التالية:

**ما مدى تأثير السياسة النقدية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر؟**

من هنا تنبثق التساؤلات الفرعية التالية:

- 1- ما المقصود بالاستثمار الأجنبي المباشر؟
- 2- ما هي الآثار التي يخلفها الاستثمار الأجنبي المباشر ؟
- 3- ما المقصود بالسياسة النقدية وما هي أهم أدواتها؟

## 4- فيما تتمثل أهم أهداف السياسة النقدية؟

## فرضيات الدراسة:

صيغت الفرضيات على النحو التالي:

- 1- الاستثمار الأجنبي المباشر هو عبارة استثمار يوجه بغرض إقامة علاقات اقتصادية دائمة مع مؤسسة ما.
- 2- هناك عدة آثار يخلقها الاستثمار الأجنبي المباشر منها الايجابية والسلبية، من بينها التأثير على النقد الأجنبي، التقدم التكنولوجي.... الخ.
- 3- يقصد بالسياسة النقدية مجموعة من الإجراءات التي تتخذها الدولة للسيطرة على عرض النقد من اجل تحقيق أهداف معينة تحقق مصلحة اقتصادية لأفرادها، وهذا بانتهاج مجموعة من الأدوات تتجلى في الأدوات المباشرة وهي سياسة إعادة الخصم، سياسة الاحتياطي القانوني، سياسة السوق المفتوحة، في حين تتمثل الأدوات غير المباشرة تاطير القروض، السياسة الانتقائية للقروض، سياسة أسعار الفائدة، بالإضافة إلى أدوات أخرى منها التاطير الأدبي وهامش الأمان المطلوب.
- 4- هناك عدة أهداف للسياسة النقدية من أهمها الوسطية والنهائية.

## مبررات اختيار الموضوع:

- ثمة عدة أسباب دفعتنا إلى اختيار الموضوع والبحث فيه وهي:
- الاهتمام المتزايد الذي حظي ومازال يحظى به الاستثمار الأجنبي المباشر حاليا من طرف الكثير من الخبراء والاقتصاديين وحكومات مختلف دول العالم وخاصة الدول النامية.
  - أصبح الاستثمار الأجنبي المباشر حديث الساحة الجزائرية.
  - الرغبة الملحة في اطلاعنا أكثر على هذا الموضوع والتعمق فيه وإزالة الكثير من الغموض بشأنه.

## أهداف الدراسة:

- تكمن الأهداف التي نسعى إلى تحقيقها من خلال هذه الدراسة فيما يلي:
- التعرف على أهم المفاهيم والنظريات التي عرفها الفكر الاقتصادي حول السياسة النقدية والاستثمار الأجنبي المباشر.
  - البحث عن اثر السياسة النقدية للاستثمار الأجنبي المباشر على الاستثمارات الأجنبية المباشرة.
  - محاولة إزالة الغموض الذي يكتنف الاستثمار الأجنبي المباشر وذلك من خلال مختلف جوانبه باعتباره ظاهرة معقدة.

—معرفة مسار السياسة النقدية في الجزائر في ضل الإصلاحات الاقتصادية.

### أهميه الدراسة:

تتجلى أهمية هذا البحث في المساهمة في الدراسات التي تنصب في الوقت الحاضر حول ضرورة الحتمية لتفعيل دور المنافسة حول جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة نظرا لكونه ظاهرة اقتصادية تشكل مظهرا من مظاهر تفتح الاقتصاديات واندماج في الاقتصاد العالمي، وهو ذو قدرة على تعزيز التكامل العالمي، كما يعد عاملا من عوامل تكريس العلاقات الاقتصادية الدولية وتفعيلها، نظرا للأهمية التي أصبحت الدول النامية توليها له بحكم أنها تنظر إليه على انه فرصة للنمو والتطور.

### الدراسات السابقة:

1-دراسة دلال بن سمينة بعنوان: تحليل اثر السياسات الاقتصادية على تنمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة في ضل الإصلاحات الاقتصادية —دراسة حالة الجزائر. تهدف هذه الدراسة إلى إثبات اثر السياسات الاقتصادية على تنمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر بالتحليل والقياس.

2-دراسة احمد نصير بعنوان: اثر السياسات الاقتصادية الكلية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 1990 الى 2012.

هدفت هذه الدراسة إلى إلقاء الضوء على دور السياسة الاقتصادية الكلية على الاستثمار الأجنبي المباشر للنهوض بالاقتصاد الجزائري.

3-دراسة عبد الكريم بعداش بعنوان : الاستثمار الأجنبي المباشر وأثاره على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1996-2005.

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز الأثر الذي يسقطه الاستثمار الأجنبي المباشر على الاقتصاد الجزائري.

### الإطار الزمني والمكاني:

للبحث حدود زمنية وأخرى مكانية تتمثل فيما يلي:

**الحدود المكانية:** يقتصر البحث على بيان وتوضيح أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر واثر السياسة النقدية في جذب أكبر قدر ممكن منه.

**الحدود الزمنية:** امتدت دراسة الموضوع في الفترة من 1990 الى 2014، شهدت هذه الفترة تطورات عديدة في الاقتصاد الوطني على تدفقاته الواردة والصادرة من الاستثمارات الأجنبية المباشرة للجزائر.

## المنهج والأدوات المستخدمة:

لأنجاز هذا البحث اعتمدنا على المنهج الوصفي باعتباره يناسب طبيعة الدراسة، بحيث من خلاله يتسنى لنا وصف ورصد ومتابعة دقيقة لظاهرة الاستثمار الأجنبي، كما اعتمدنا على منهج التحليل في تحليل معطيات الاستثمار الأجنبي المباشر.

## صعوبات البحث:

- تجلت الصعوبات التي واجهتنا في دراسة هذا الموضوع في:
- نقص المراجع وخاصة المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.
- قلة الإحصائيات الجديدة الخاصة بتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر.

## محتوى الدراسة:

استنادا إلى موضوع البحث قمنا بتقسيمه إلى ثلاث فصول

حيث انحصر الفصل الأول في إعطاء لمحة عن الخلفية النظرية للاستثمار الأجنبي المباشر، حيث شمل المبحث الأول على المفاهيم العامة حول الاستثمار الأجنبي المباشر، أما المبحث الثاني كان حول محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الفكر الاقتصادي والعملي، أما فيما يخص المبحث الثالث فكان حول الاتجاهات الحديثة للاستثمار الأجنبي المباشر في العالم.

أما بالنسبة للفصل الثاني فلقد تم تسليط الضوء فيه على الأسس النظرية للسياسة النقدية، حيث خصص المبحث الأول إلى عموميات حول السياسة الاقتصادية الكلية، أما المبحث الثاني تناولنا فيه السياسة النقدية المفهوم والأدوات والآثار، وبالنسبة للمبحث الثالث خصص للنظريات المفسرة للسياسة النقدية.

أما فيما يخص الفصل الثالث فكان حول اثر السياسة النقدية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، خصص المبحث الأول لتحليل واقع الاستثمار الأجنبي في الجزائر بين الفترة 1990-2014، أما المبحث الثاني فكان لانعكاسات السياسة النقدية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.

## الفصل الأول

الخلفية النظرية للاستثمار الأجنبي المباشر

## تمهيد:

نتيجة للدور الهام الذي يلعبه الاستثمار الأجنبي وخاصة المباشر منه، في توفير التمويل المطلوب لإقامة المشاريع الإنتاجية ونقل التكنولوجيا، و المساهمة في رفع مستويات المداخل والمعيشة وخلق المزيد، من فرص العمل وكذلك تحسين المهارات و الخبرات الإدارية و تحقيق ميزات تنافسية في مجال التصدير، تسعى مختلف دول العالم وعلى وجه الخصوص الجزائر، إلى استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر و يعود السر في الاهتمام به إلى كونه وسيلة تمويل بديلة تلجأ إليها الكثير من الدول، التي تواجه العجز في التمويل استثماراتها ولهذا سارعت الجزائر في تحسين مناخها الاستثماري، لما له من تأثير كبير على جلب الاستثمار الأجنبي المباشر على المدى الطويل.

وعلى هذا الأساس قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث كالآتي:

- ❖ المبحث الأول: مفاهيم عامة حول الاستثمار الأجنبي المباشر.
- ❖ المبحث الثاني: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الفكر الاقتصادي و العملي.
- ❖ المبحث الثالث: الاتجاهات الحديثة للاستثمار الأجنبي المباشر في العالم.



## المبحث الأول: مفاهيم عامة حول الاستثمار الأجنبي المباشر

يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر من أكثر أنواع الاستثمار تفضيلاً، فهو يعد شكل من أشكال التمويل الخارجي الذي تعتمد عليه الدول، لأنه يوفر الموارد اللازمة للقيام ببرامج الاستثمار التي تستهدفها خطط التنمية في هذه الدول.

وبما أن الاستثمار يعتبر الوسيلة ذات الأهمية التي تساهم في عملية التنمية لأي دولة، كان لزاماً علينا أن نعرض قليلاً على موضوع الاستثمار من خلال مفهومه وأشكاله، في المطلب الأول ومن ثم خصصنا المطلب الثاني لمفهوم وأهمية الاستثمار الأجنبي المباشر، أما المطلب الثالث فخصص لأشكال الاستثمار الأجنبي المباشر، وسنتطرق في المطلب الرابع لأثار الإيجابية و السلبية للاستثمار الأجنبي المباشر.

### المطلب الأول: مفهوم وأشكال الاستثمار

يعتبر الاستثمار الأجنبي عامل أساسي لتحقيق التنمية الاقتصادية للدول، إذا نال اهتمام العديد من الباحثين و المفكرين الاقتصاديين عبر التاريخ الاقتصادي، حيث تباينت آرائهم في تحديد مفهوم شامل وخاص به.

#### الفرع الأول: مفهوم الاستثمار:

له عدة تعاريف أخرى اصطلاحية و البعض الآخر لغوي وعليه سنتناول هذه التعريفات في الآتي:

#### أولاً: مفهوم الاستثمار لغة

الاستثمار هو لفظ مأخوذ من الثمر، و الثمر هو حمل الشجر و أنواع المال و يطلق الثمر على عدة معاني منها:

- ✓ حمل الشجر، وهو ما ينتجه الشجر و يطلق - مجاز - عن الولد<sup>1</sup>، و منه قولهم عن الولد ثمرة الفؤاد<sup>2</sup>.
- ✓ المال، ويقصد بالثمر الأنواع المختلفة للمال، و الاستثمار استفعال أي طلب الثمر من أصل المال
- ✓ النماء والزيادة دلالة على الاستثمار، والغاية من الاستثمار تحقيق الربح، فالاستثمار أصلاً ليس هو الربح وإنما هو وسيلة الحصول على الربح<sup>3</sup>.

#### ثانياً: الاستثمار في الاصطلاح الاقتصادي

أما في الاصطلاح الاقتصادي نورد التعاريف التالية:

<sup>1</sup> - سليمان عمر الهادي، الاستثمار الأجنبي المباشر و حقوق البيئة في الاقتصاد الإسلامي و الاقتصاد الوضعي، ط 1، الأكاديميون، عمان، الأردن، 2010، ص: 22.

<sup>2</sup> - عبد الكريم بعداش، " الاستثمار الأجنبي المباشر و آثاره على الاقتصاد الجزائري خلال 1996-2005 "، أطروحة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007 / 2008، ص: 29.

<sup>3</sup> - سليمان عمر الهادي، مرجع سابق، ص: 22.

- ✓ الاستثمار هو امتلاك أصل حقيقي أو أصل مالي على أمل تحقيق عائد مرضي مستقبلا من خلال المفاضلة بين تحقيق أقصى عائد وتخفيض أقل مستويات المخاطر<sup>1</sup>.
- ✓ كما يعرف الاستثمار على أنه: «إرجاع أو تأجيل الاستهلاك للفترة القادمة، ثم توجيه هذه الأموال إلى الاستثمار و ليس الاكتناز»<sup>2</sup>.
- ✓ و يعرف الاستثمار على أنه: «التضحية لإشباع رغبة استهلاكية حاضرة (وليس مجرد تأجيلها فقط كما هو الحال بالنسبة للمدخر) و ذلك أملا في الحصول على إشباع أكبر في المستقبل»<sup>3</sup>.
- ✓ الاستثمار: «هو استخدام رأس المال في احد المجالات المسموح بها في بلدان الاتحاد المغرب العربي»<sup>4</sup>.
- ✓ كما عرفه علماء المالية: «بأنه توظيف الأموال بوجود واحد أو أكثر و التي يمسك فيها المال لمدة زمنية مستقبلية معينة». و عرف أيضا: «بأنه توظيف الأموال بموجودات مالية ومادية لغرض تحقيق عائد من وراء ذلك»<sup>5</sup>.
- ✓ أما من وجهة النظر المحاسبية يعني: «أنه يوجد هناك استثمار عندما لا يوجد هناك استهلاك في الحين للمادة أو الخدمة، والذي يتوصل لفترة زمنية يمكن تحديدها من قبل»<sup>6</sup>.
- و يعرف الاستثمار بأنه: «مجموعة من الوسائل و القيم الثابتة المادية والمعنوية منها المنقولة وغير منقولة التي اشترتها المؤسسة أو أنجزتها لنفسها ليس بهدف بيعها أو تحويلها و إنما لاستعمالها كوسيلة استغلال لهدف زيادة الطاقة الاستثمارية للمشروع»<sup>7</sup>.
- فمن خلال التعاريف السابقة يتبين لنا أن الاستثمار هو مجموعة التضحيات التي من شأنها زيادة الدخل وتحقيق الإضافات الفعلية إلى رأس المال الأصلي من خلال امتلاك الأصول التي تولد العوائد نتيجة تضحية الفرد بمنفعة حالية للحصول عليها مستقبلا بشكل أكبر من خلال الحصول على تدفقات مالية مستقبلية آخذا بعين الاعتبار عنصري العائد و المخاطرة.

<sup>1</sup> - عبد الرحيم محمد إبراهيم، اقتصاديات الاستثمار و التمويل و التحليل المالي، بدون طبعة، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2008، ص: 53.

<sup>2</sup> - عبد الغفار حنفي، أساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية (أسهم، السندات، وثائق الاستثمار، الخيارات)، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005، ص: 18.

<sup>3</sup> - محمد مطر، إدارة الاستثمارات (الإطار النظري و التطبيقات العلمية)، ط 5، دار وائل، عمان الأردن، 2009، ص: 20.

<sup>4</sup> - م بودهان، الأسس الأطر الجديدة للاستثمار في الجزائر، بدون طبعة، دار الملكية، الجزائر، 2000، ص: 20.

<sup>5</sup> - سليمان عمر الهادي، مرجع سابق، ص: 23.

<sup>6</sup> - سعاد سالكي، " دور السياسة المالية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر (دراسة بعض دول المغرب العربي) "، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في تسيير دولي للمؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير تخصص مالية دولية، أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2010 / 2011، ص: 64.

<sup>7</sup> - جمال الدين لعمامرة، "محاضرات في المحاسبة العامة"، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2000، ص: 26.

## الفرع الثاني: أشكال الاستثمار:

يوجد عدة أشكال للاستثمار، و ذلك راجع إلى اختلاف المعايير و يمكن ذكر البعض من هذه المعايير فيما يلي:

**أولاً: وفق المعيار القانوني:** يصنفها إلى ثلاثة أنواع:

**1. : استثمارات عمومية:** وهي استثمارات تقوم بها الدولة من أجل التنمية الشاملة، و لتحقيق حاجيات المصلحة العامة، مثل الاستثمارات المخصصة لحماية البيئة.

**2. : الاستثمارات الخاصة:** ويتميز هذا النوع من الاستثمارات بطابع الربح الذي يتوقعه أصحابه من وراء عملية الاستثمار، وهي تنجز من طرف الأفراد و المؤسسات الخاصة.

**3. : الاستثمارات المختلطة:** و تتحقق هذه الاستثمارات بدمج القطاع العام والخاص الإقامة المشاريع الكبيرة التي تتطلب رؤوس أموال ضخمة ولها الأهمية القصوى في انتعاش الاقتصاد الوطني، حيث تلجأ الحكومات إلى رؤوس الأموال الخاصة المحلية أو الأجنبية، لأنها لا تستطيع تحقيق المشاريع برأسمالها الخاص<sup>1</sup>.

**ثانياً: وفق المعيار النوعي:** وهو ينقسم إلى نوعين:

**1. : الاستثمار الحقيقي:** يضم كل الاستثمارات التي من شأنها أن تؤدي إلى زيادة طاقته الإنتاجية، ك شراء أو اقتناء الآلات، و المعدات و المصانع الجديدة.

**2. : الاستثمار المالي:** فهو يعبر عن الاستثمارات التي لا يترتب عنها سوى انتقال الملكية للسلع الرأسمالية، من طرف لأخر دون إحداث زيادة في الطاقة الإنتاجية للمجتمع ك شراء الأسهم و السندات، وغيرها من الأوراق المالية<sup>2</sup>.

**ثالثاً: وفق معيار المدة:** وينقسم إلى ثلاثة أنواع:

**1. : استثمارات قصيرة الأجل:** وهي الاستثمارات التي تقل مدة انجازها عن السنتين، وتكون نتائجها في نهاية الدورة لأنها تتعلق بدورة الاستغالية.

**2. : استثمارات متوسطة الأجل:** وهي الاستثمارات التي تقل مدة انجازها عن، خمس سنوات و

تزيد عن سنتين، وهي التي تكمل الأهداف الإستراتيجية التي تحددها المؤسسة.

<sup>1</sup> - الزين منصور، " آليات تشجيع و ترقية الاستثمار كأداة لتمويل و التنمية الاقتصادية "، أطروحة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، فرع

نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2005، ص: 6.

<sup>2</sup> - عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1994، ص: 170.

3.: استثمارات طويلة الأجل: تؤثر هذه الاستثمارات بشكل كبير، على المؤسسة بصفة خاصة وعلى المجتمع بصفة عامة، وهي تتطلب رؤوس أموال ضخمة وتنفق مدة إنجازها خمس سنوات<sup>1</sup>.

رابعاً: وفق معيار الموطن: ونميز هنا بين نوعين من الاستثمار هما:

1.: الاستثمارات المحلية: يشمل جميع الفرص المتاحة للاستثمار في السوق المحلي، و يقصد به مجموع مدخرات الأفراد، و الفوائض الاقتصادية الأخرى، و هو الذي ينجز من طرف الدولة أو الأفراد.

2.: الاستثمارات الخارجية: و يشمل جميع الفرص المتاحة للاستثمار في الأسواق الأجنبية، انه كل استثمار يتم خارج موطنه بحثاً عن دولة مضيغة سعياً وراء تحقيق حزمة من الأهداف الاقتصادية، و المالية و السياسة سواء لهدف مؤقت، أو لأجل محدد، أو الأجيال طويلة الأجل، و يمكن أن نميز بين نوعين من الاستثمار الدولي، أو كما يطلق عليه الاستثمار الأجنبي المباشر و غير المباشر<sup>2</sup>.

✓ الاستثمار الأجنبي غير المباشر: يتعلق بشراء المستثمرين للأسهم و السندات و الأوراق المالية بهدف اقتنائها لفترة معينة ثم بيعها، عندما يرتفع سعرها في السوق المالي و الحصول على أرباح إضافية، أما علاقة الفئة من المستثمرين غير المباشرين. مع الشركات التي يشترون أسهمها أو سنداتهما فهي علاقة غير مباشرة، حيث لا يكون للمستثمر بالضرورة دوراً مؤثراً في قرارات الشركة أو سياساتها<sup>3</sup>.

✓ الاستثمار الأجنبي المباشر: ونظراً لكونه محور دراستنا فسوف نتعرض له بشيء من التفصيل و التحليل في العنصر الموالي، لكن يجب أن ندرج الفرق بين النوعين في الجدول التالي:

الجدول ( 1-1 ) أوجه الاختلاف و التشابه بين الاستثمار الأجنبي المباشر وغير مباشر:

| الاستثمار الأجنبي المباشر        | الاستثمار الأجنبي غير المباشر      |
|----------------------------------|------------------------------------|
| استثمار طويل الأجل               | استثمار قصير الأجل                 |
| يهدف إلى الحصول على الأرباح      | يهدف إلى تحقيق المضاربة            |
| ينطوي على اكتساب حق الرقابة      | لا ينطوي على اكتساب حق الرقابة     |
| امتلاك كلي أو جزئي للمؤسسة       | شراء أسهم و سندات                  |
| مسؤول على الخسائر و الأرباح      | لا يتحمل الخسائر و المخاطر للمؤسسة |
| الحق في إدارة المؤسسة            | ليس له الحق في الإدارة             |
| يتضمن تحويلاً دولياً لرأس المال  | يتضمن تحويلاً دولياً لرأس المال    |
| يساعد على تطوير الاقتصاد العالمي | يساعد على تطوير الاقتصاد العالمي   |

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

<sup>1</sup> - الزين منصور، مرجع سابق، ص: 6.

<sup>2</sup> - فريد النجار، الاستثمار الدولي و التنسيق الضريبي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000، ص: 23.

<sup>3</sup> - علي عباس، إدارة الأعمال الدولية ( مدخل عام )، ط 1، دار المسيرة، عمان الأردن، 2009، ص: 37، 38.

## المطلب الثاني: مفهوم وأهمية الاستثمار الأجنبي المباشر

يعد موضوع الاستثمار موضوع بالغ الأهمية وعندما نقول الاستثمار فإنه يشمل مجموعة من الأنواع وأهمها الاستثمار الأجنبي المباشر الذي هو محور هذه الدراسة وعليه سنقوم بتعرض إلى مفهومه وأهميته.

## الفرع الأول: مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر

بعد التعرف على مفهوم الاستثمار، سنتعرض في هذا المطلب إلى تحديد تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر، «هو الاستثمار القادم من الخارج والمالك لرؤوس الأموال، والمساهم في إنشاء مشروعات استثمارية في اقتصاد ما من قبل المؤسسة القائمة في اقتصاد آخر. و المباشر هي صفة الاستثمار وتعني المستخدم مباشرة للغرض الذي قدم من أجله»، ونظرا للدراسات التي تمت على الاستثمار الأجنبي المباشر نتجت عنها عدة تعاريف للاستثمار الأجنبي المباشر نذكر أهمها:

أولاً: تعاريف بعض الاقتصاديين: كان للاستثمار الأجنبي المباشر حظ كبير من دراسات، الخبراء و الاقتصاديين فقدمت له عدة تعاريف تختلف باختلاف وجهات النظر نذكر أهمها:

✓ يعرف الاستثمار على أنه: «عملية تدفق القروض من قبل الشركة الأم إلى الشركة التابعة لها في الخارج، أو شركة ملكيتها في شركة أخرى على أن لا تقل نسبة التملك في الخارج عن 10%»<sup>1</sup>.

✓ يقصد بالاستثمارات الأجنبية المباشرة: «تلك الاستثمارات التي يملكها و يديرها المستثمر الأجنبي إما بسبب ملكيته الكاملة لها، أو ملكيته لنصيب منها يكفل له حق الإدارة»<sup>2</sup>.

✓ كما يمكن تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر: بأنه «هو تملك المستثمر الأجنبي لجزء من أو كل الاستثمارات في المشروع المعين سواء كان إنشاء مشاريع جديدة أو القيام بتوسيع مشروعات قائمة، هذا بالإضافة إلى حقه في إدارة المشروع و الرقابة عليه مع المستثمر الوطني في حالة الاستثمار المشترك، وذلك من خلال المشاركة في مجالس إدارة الشركات الرئيسية أو التابعة أو السيطرة الكاملة على إدارة المشروع في حالة ملكيته المطلقة للمشروع الاستثماري، فضلا عن قيام المستثمر الأجنبي بتحويل و نقل الموارد المالية و التكنولوجية... الخ و القيام بعمليات إنتاجية مختلفة في البلد المضيف».

<sup>1</sup> - سليمان عمر الهادي، مرجع سابق، ص: 23.

<sup>2</sup> - نزيه عبد المقصود محمد مبروك، الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية، بدون طبعة، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007، ص: 31.

✓ يقصد بالاستثمار الأجنبي المباشر: «انتقال رؤوس الأموال من الخارج إلى الدولة المضيفة بغية تحقيق الربح للمستثمر الأجنبي بما يكفل زيادة الإنتاج و التنمية في الدولة المضيفة»<sup>1</sup>.

ثانيا: تعاريف بعض الهيئات و المؤسسات: كما قامت العديد من الهيئات و المؤسسات الدولية بتقديم عدة تعاريف للاستثمار الأجنبي المباشر منها:

✓ صندوق النقد الدولي: عرفه على انه > ذلك النوع من أنواع الاستثمار الدولي الذي يعكس هدف حصول كيان مقيم في اقتصاد ما، على مصلحة دائمة في مؤسسة مقيمة في اقتصاد آخر و تنطوي هذه المصلحة على وجود علاقة طويلة الأجل بين المستثمر المباشر و المؤسسة، بالإضافة إلى تمتع المستثمر المباشر بدرجة كبيرة من النفوذ في إدارة المؤسسة<sup>2</sup>.

✓ منظمة التجارة العالمية: تؤكد بأنه > الاستثمار الذي يحصل عندما يقوم مستثمر في دولة ما (الدولة الأم) بامتلاك موجود في دولة أخرى (الدولة المضيفة) مع وجود النية في إدارة ذلك الموجود المشار إليه<sup>3</sup>.

✓ منظمة التعاون و التنمية الاقتصادية: فعرفته على انه: > تحرير حركة رؤوس الأموال و ذلك بهدف تحرير مطلق لحدود العمليات، حيث أن الاستثمار الأجنبي المباشر هو ذلك الاستثمار القائم على تحقيق علاقات اقتصادية دائمة من أجل تطبيق فعلي في تسيير المؤسسات، و هذا لا يتم إلا بواسطة:

- إنشاء أو توسيع مؤسسة، ملحقة، فرع، ... الخ.

- المساهمة في مؤسسة جديدة أو قائمة من قبل.

- تكوين طبيعة القرض هنا طويلة المدى ( 5 سنوات أو أكثر )<sup>4</sup>.

✓ مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة و التنمية: عرف الاستثمار الأجنبي المباشر على انه > ذلك الاستثمار الذي ينطوي على علاقة طويلة المدى تعكس مصالح دائمة، ومقدرة على التحكم الإداري بين الشركة في القطر

<sup>1</sup> - أنور بدر منيف العنزي، " النظام القانوني للاستثمار الأجنبي المباشر ( دراسة في قانون الاستثمار الكويتي رقم 8 لسنة 2001 )"، رسالة الماجستير في القانون الخاص، كلية الحقوق، جامعة الشرق الأوسط، 2012، ص: 14.

1- OECD , third edition of the detailed benchmark of foreign direct investment . Paris 1999 . p 07 .

<sup>3</sup> - هشام جمال، " أثر الاستثمار الأجنبي المباشر في الحد من البطالة ( دراسة حالة الجزائر )"، مجلة الدراسات الاقتصادية و المالية، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة حمه لخضر، الوادي، العدد 6، المجلد 1، 2013، ص: 114.

<sup>4</sup> - فاروق سحنون، " قياس بعض المؤشرات الكمية للاقتصاد الكلي على الاستثمار الأجنبي المباشر ( دراسة حالة الجزائر )"، مذكرة الماجستير في علوم التسيير، كلية علوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2009 / 2010، ص: 17 .

الأم ( القطر الذي تنتمي إليه الشركة المستثمرة ) وشركة أو وحدة إنتاجية في قطر آخر ( القطر المستقبل للاستثمار ). و تعرف الشركة الأم ( المستثمر الأجنبي ) على أنه تلك الشركة التي تمتلك أصولا في الشركة ( أو وحدة إنتاجية تابعة لقطر آخر غير القطر الأم، و تأخذ الملكية شكل حصة تساوي أو تفوق 10% من الأسهم العادية أو القوة التصويتية ( في المجلس الإدارة ) للشركات المحلية أو ميعادها للشركات الأخرى <sup>1</sup>.

✓ **البنك الدولي:** ويعرف البنك الدولي الاستثمار الأجنبي المباشر على انه > استثمار يقوم على أساس المشاركة في الإدارة (غالبا 10% من أصوات الإدارة ) في مشروع، وله حصة محددة من الملكية <sup>2</sup>.

### الفرع الثاني: أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر

للاستثمار الأجنبي أهمية كبيرة في اقتصاديات الدولة تتمثل فيما يلي:

✓ القدرة على خلق فرص العمل و التقليل من معدلات البطالة.

✓ اللجوء إلى الاستثمار الأجنبي المباشر أدى إلى انخفاض حجم مساعدات الدولية و القروض التي كانت المصدر الأساسي للتمويل، حيث تما دور الاستثمارات الأجنبية المباشرة بشكل كبير في حين ضعف دور المصادر الرسمية.

✓ يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر مصدراً أكثر أماناً و فائدة للقطر المستضيف مقارنة بالاستثمار الأجنبي غير المباشر.

✓ رفع نسبة تكوين رأسمالي ( إحدى مصادر رأسمال و الخبرات الإدارية ) و تعويض نقص المدخرات في الاقتصاد الوطني.

✓ القدرة على نقل الخبرات والتدريب الكوادر الفنية فنيا و إدارياً <sup>3</sup>.

✓ فتح المجال أمام الصناعات المحلية للدخول إلى الأسواق العالمية و الإنتاج بالمواصفات ذات معايير عالية.

✓ دعم ميزان المدفوعات.

✓ المساهمة الفاعلة في مجالي النمو و التنمية وخصوصاً في الدول النامية.

✓ يعتبر كإحدى وسائل توطيد تكنولوجيا و نفاذي إلى الأسواق.

<sup>1</sup> - حسان خضر، " الاستثمار الأجنبي - تعاريف و قضايا - "، مجلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 32، 2004، ص: 5.

<sup>2</sup> - World Bank The Role of Foreign Direct Investment in Development, Development Committee Meeting, Washington, 1991, D.c.p5.

<sup>3</sup> - نسيم حسن أبو جامع، " أثر الثورات الربيع العربي على اتجاهات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الربيع وكيفية الاستفادة منها فلسطينيا "، مجلة الجامعة الإسلامية

للدراستات الاقتصادية و الإدارية، كلية الاقتصاد و العلوم الإدارية، قسم الاقتصاد، جامعة الأزهر غزة، المجلد 21، العدد 1، 2013، ص: 432.

- ✓ يكون البلد أكثر تنافسية كلما كانت قدرته أكبر على جذب الاستثمارات الأجنبية<sup>1</sup>.
- ✓ يعوض الاستثمار الأجنبي المباشر النقص الحاد في الادخار القومي، الذي تعانيه الكثير من الدول النامية، وذلك لتمويل عملية التنمية و الاستثمار.
- ✓ نظرا لأنه من الضروري القيام بقدر من الاستثمار و ذلك للحفاظ على نمو اقتصاديات بعيد المدى، فلا استثمار الأجنبي المباشر يساعد الاقتصاد على التأقلم مع الصدمات الاقتصادية الخارجية إذا ما أحسن إدارته<sup>2</sup>.

### المطلب الثالث: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر

تميز دراسات الاستثمار بين الأشكال التقليدية و الأشكال الحديثة للاستثمار الأجنبي المباشر و تكمن هذه الإشكال فيمايلي:

#### الفرع الأول: الأشكال التقليدية:

تتجسد الأشكال التقليدية للاستثمار الأجنبي المباشر في:

- 1.: **الاستثمار المشترك:** يرى كولدي أن الاستثمار المشترك هو احد مشروعات الأعمال الذي يمتلكه أو يشارك فيه طرفان ( أو شخصيتان معنويتان ) أو أكثر من دولتين مختلفتين بصفة دائمة، و المشاركة هنا لا تقتصر على حصة في رأس المال بل تمتد أيضا إلى الإدارة، و الخبرة و براءات الاختراع أو العلامات التجارية ... الخ أما تيربسترا فيرى أن الاستثمار المشترك ينطوي على علامات إنتاجية أو تسويقية تتم في دول أجنبية، و يكون أحد أطراف الاستثمار فيها شركة دولية تمارس حقا كافيا في إدارة المشروع أو العملية الإنتاجية بدون السيطرة الكاملة عليه<sup>3</sup>.
- 2.: **الاستثمارات المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي:** تتمثل في قيام الشركات متعددة الجنسيات بإنشاء فروع للإنتاج أو التسويق أو أي نوع آخر من أنواع النشاط الإنتاجي أو الخدمي بالدولة المضيفة<sup>4</sup>. و يتم تنظيم العلاقة بين المقر الرئيسي و الفروع حسب اختصاصات و صلاحيات الفروع و التفويض الموكل إليه ونوع النشاط

<sup>1</sup> - يوسف مسعداوي، " تفسير مخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر مع الإشارة لحالات بعض الدول العربية، أبحاث اقتصادية و الإدارية "، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة سعد دحلب، البلدة، العدد 3، 2008، ص: 166.

<sup>2</sup> - الفاتح محمد عثمان مختار، " الاستثمار الأجنبي المباشر ودوره في تحقيق التنمية الاقتصادية في السودان خلال الفترة من عام 2000 إلى 2010 "، أماراباك، مجلة علمية محكمة، تصدر عن الأكاديمية الأمريكية العربية للعلوم و التكنولوجيا، المجلد 4، العدد 11، 2013، ص: 19.

<sup>3</sup> - عبد السلام أبو قحف، التسويق الدولي، بدون طبعة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001 / 2002، ص: 104، 105.

<sup>4</sup> - عبد السلام أبو قحف، إدارة الأعمال الدولية، دون طبعة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000 / 2001، ص: 301.



و وذلك وفق اتفاقيات البلد المضيف، وتقوم هذه الطريقة في الأصل بناء على عملية نقل المؤسسة بأكملها إلى سوق دولي معين<sup>1</sup>.

### 3.: الاستثمار في المناطق الحرة: هي نوع خاص من الاستثمارات الأجنبية المباشرة و تكون على

شكل مشاريع مشتركة أو مملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي أو مشاريع مملوكة للمحليين<sup>2</sup>. يهدف إنشاء المناطق الحرة إلى تشجيع إقامة الصناعات التصديرية، ولأجل هذا الغرض تسعى الدول لجعل المناطق الحرة جذابة للاستثمارات و ذلك بمنح المشاريع الاستثمارية فيها العديد من الحوافز و المزايا و الإعفاءات<sup>3</sup>.

4.: **مشروعات أو عمليات التجميع:** هذه المشروعات قد تأخذ شكل اتفاقية بين الطرف الأجنبي و الطرف الوطني ( عام أو خاص ) يتم بموجبه قيام الطرف الأول بتزويد الطرف الثاني بمكونات منتج معين (سيارة مثلا ) لتجميعها لتصبح منتجا نهائيا و في معظم الأحيان خاصة في الدول النامية يقدم الطرف الأجنبي الخبرة أو المعرفة اللازمة و الخاصة بتصميم الداخلي للمصنع والتدفق العمليات وطرق التخزين و الصيانة... إلخ و التجهيزات الرأسمالية في مقابل عائد مادي يتفق عليه و في هذا الخصوص تجدر الإشارة إلى أن مشروعات التجميع قد تأخذ شكل الاستثمار المشترك أو شكل التملك الكامل لمشروع الاستثمار للطرف الأجنبي<sup>4</sup>.

5.: **شركات المتعددة الجنسيات:** تعتبر الشركات المتعددة الجنسيات أهم رموز الاقتصاد العالمي، وقد اكتسبت ذلك من حجمها الكبير الذي يسمح لها بإنتاج و تسويق كميات معتبرة من سلع وخدمات عبر أسواق متعددة تنتمي إلى جنسيات ومناطق جغرافية مختلفة، كما تتميز هذه الشركات بتفوقها التكنولوجي و انتمائها لاقتصاديات السوق المتقدمة صناعيا<sup>5</sup>، كما تعد ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر عن طريق شركات متعددة الجنسيات، ومن أبرز الظواهر التي طرأت على الصعيد العلاقات الاقتصادية الدولية، قد ارتفع عدد الشركات متعددة الجنسيات سنة 2004 إلى قرابة 69 ألف شركة تسيطر على حوالي 690 ألف شركة عبر العالم و توظف 54 مليون شخص، كما بلغ رقم أعمالها السنوي 19 تريليون دولار أمريكي أي ضعف قيمة الصادرات العالمية<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> - عبد السلام أبو قحف، مقدمة في إدارة الأعمال الدولية، بدون طبعة، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2003، ص: 25.

<sup>2</sup> - أحمد زغدار، " الاستثمار الأجنبي المباشر كشكل من أشكال دعم التحالفات الإستراتيجية لمواجهة المنافسة "، مجلة الباحث، عدد 3، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2004، ص: 161.

<sup>3</sup> - Hussien Alasrag, foreign Direct Investment, p 13, 14. Developmenet policies in the Arab Countries . Munich personal . Rep EC Archive . 2005 .

<sup>4</sup> - عبد السلام أبو قحف، 2002/2001، مرجع سابق، ص: 165.

<sup>5</sup> - أحمد زغدار، مرجع سابق، ص: 160.

<sup>6</sup> - يوسف مسعداوي، مرجع سابق، ص: 165.

## الفرع الثاني: الأشكال الحديثة:

هناك العديد من الأشكال الحديثة للاستثمار الأجنبي المباشر

**1.:** الشركة المشتركة ( المشروع المشترك ): وتنشأ عن مساهمة شركتين على الأقل في الاستثمار<sup>1</sup>، و تعني مشاركة أحد أو بعض المستثمرين في الدولة المعينة مع شركاء من دولة أخرى، ويفضل المستثمر الأجنبي توفر شركاء قادرين ماليا في الدولة المضيفة حتى لا يتحمل، مخاطر استثمار هائلة قد يتحملها هو نفسه دون غيره<sup>2</sup>، وقد تأخذ المشروعات المشتركة أحد الأشكال التالية:

\*شركات تتوزع فيها الملكية بين رأس المال الأجنبي و رأس المال الوطني العام ( الحكومي ).

\*شركات تتوزع فيها الملكية بين رأس المال الأجنبي و رأس المال الوطني الخاص.

\*شركات تتوزع فيها الملكية بين رأس المال الأجنبي و رأس المال الوطني العام، و رأس المال الوطني الخاص.

\*شركات تتوزع فيها الملكية بين رأس المال الأجنبي و رأس المال الوطني العام، و رأس المال الوطني الخاص.

\*شركات تتوزع فيها الملكية بين رأس المال الأجنبي و رأس المال الوطني العام، و رأس المال الوطني الخاص<sup>3</sup>.

**2.:** عقد الإجارة: وهو العقد الذي يمنح بموجبه المتعامل الأجنبي للطرف المحلي الحصول على التكنولوجيا أو المعرفة مقابل ثمن معين يدفعه للطرف المحلي، سواء عن طريق مبلغ جزائي أو عن طريق نسبة في المبيعات أو بإشراك المتعامل الأجنبي في رأسمال الطرف المتلقي، و بالتالي في الأرباح أو المواد التي يتم إنتاجها باستعمال التكنولوجيا المرخص بها، بحيث يشتري المتعامل الأجنبي تلك المواد بأسعار تفضيلية<sup>4</sup>.

**3.:** عقد استعمال العلامة التجارية: من الممكن اعتبار عقد استعمال العلامة التجارية نوعا من عقود الإجازة أو المساعدة التقنية، و يحصل المرخص له في هذا العقد على جملة من العناصر تحتوي، إضافة إلى العلامة التجارية، على احتكار أو الامتياز بالبيع محليا ومساعدة في التسيير مقابل مبلغ جزائي أو إتاوة و الالتزام باحترام بعض قواعد الشركة المرخصة<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> - عبد العزيز قادري، الاستثمارات الدولية ( التحكيم التجاري الدولي ضمان الاستثمارات )، ط 2، دار هومة، الجزائر، 2006، ص: 35.

<sup>2</sup> - سعاد سالكي، مرجع سابق، ص: 87.

<sup>3</sup> - نزيه عبد المقصود محمد مبروك، مرجع سابق، ص: 3- 40.

<sup>4</sup> - عبد العزيز قادري، مرجع سابق، ص: 36.

<sup>5</sup> - عبد العزيز قادري، نفس المرجع، ص: 37.

4.: عقود التسيير: تشبه إلى حد بعيد عقود الإدارة، حيث بمقتضى هذا القرض تضمن المؤسسة الأجنبية تسيير مؤسسة محلية إذ تتضمن الأحكام هذا العقد آجال معينة للعمليات يتم بعدها تحويل عملية التسيير إلى الشركاء المحليين<sup>1</sup>، فعندما تجد البلاد النامية نفسها عاجزة عن التسيير الناجح للمشاريع الاقتصادية فتلجأ، قبل تكوين خبرة لها في الميدان، إلى إبرام عقود تسيير مع المتعامل الأجنبي، بحيث يتعهد هذا الأخير بتسيير المشروع أو الشركة للبلد النامي مع القيام بتكوين العمال المحليين في مجالات التسيير ونقل سلطة التسيير إلى الشريك في البلد النامي بعد فترة محددة اتفاقينا<sup>2</sup>.

5.: عقود المفتاح في اليد ( اتفاقيات المشروعات ): وهي عبارة عن اتفاق يتم بين الطرفين الأجنبي والوطني، حيث يقوم الأول بإقامة المشروع الاستثماري و الإشراف عليه حتى بداية التشغيل، وما أن يصل المشروع إلى مرحلة التشغيل يتم تسليمه إلى الطرف الثاني<sup>3</sup>، وتبرم البلاد النامية هذا النوع من العقود بهدف تسريع وتيرة تصنيعها ببناء بنية صناعية قبل التحكم في عملية الإنشاء الصناعي، بحيث يتعهد المتعامل الأجنبي بتقديم مجموعات صناعية عاملة و تأجيل الحصول على الثمن حتى تتمكن تلك المنشآت ذاتها من توليد الرأسمال<sup>4</sup>.

6.: عقد المفتاح في اليد الثقيل: ويلتزم فيه الطرف الأجنبي بتقديم المساعدة التقنية و المساهمة في تكوين اليد العاملة المحلية. غير أن الالتزام بالنتيجة يظل غائبا، ذلك أن الطرف الأجنبي يلتزم بتقديم المساعدة التقنية فقط، وهنا إذا كنا نلاحظ نوعا من التحويل الجزئي للقدرات التكنولوجية، فإننا نجد أنها لا تشكل عنصرا رئيسيا في العقد وليست جزاء من نظام الضمانات.

7.: عقود المنتج في اليد: هي عبارة عن عقود نشأت، في التجربة الجزائرية على الخصوص، بهدف جعل الطرف الأجنبي يعمل على التحويل الفعلي للتكنولوجيا و المعرفة الصناعية، وتظهر في شكل عقد مركب يضع على عاتق الشركة الأجنبية ثلاثة التزامات أساسية هي، تسليم المواد الملموسة و تحويل التكنولوجيا و ضمان إنتاج خصوصي وهي بخلاف عقود المفتاح في اليد تلزم بتكوين العمال المحليين مهنيين.

ويتم التسليم عموما عبر ثلاثة مراحل:

<sup>1</sup> - مصباح بلقاسم، أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر و دوره في التنمية المستدامة - حالة الجزائر -، مذكرة الماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية و علوم

التسيير، جامعة الجزائر، 2005 / 2006، ص: 10.

<sup>2</sup> - عبد العزيز قادري، مرجع سابق، ص: 38.

<sup>3</sup> - مصباح بلقاسم، مرجع سابق، ص: 10.

<sup>4</sup> - عبد العزيز قادري، مرجع سابق، ص: 38-39.

\* **المرحلة الأولى:** هي مرحلة التسليم المؤقت، و يتم النظر خلالها في القدرات النظرية للمصنع أو المنشآت على العمل.

\* **المرحلة الثانية:** هي مرحلة التسيير الأولي، و تكون تحت إشراف الشريك الأجنبي.

\* **المرحلة الثالثة:** هي مرحلة نهاية التسيير وتحقق بعد تمكن العمال المحليين فعلا من الإنتاج و يتم الحكم على قدرتهم بعد تجارب و يقومون بها.

**8.: عقد السوق في اليد:** وهو عقد يتميز بوجود مسؤوليات للطرف الأجنبي أكثر اتساعا مما يحدث في العقود السابقة الذكر، بحيث نجد تلك المسؤوليات تشمل التسيير التجاري من فنيات تسويق فعلى للمنتوجات، أي أن الميزة هنا يكون بإضافة التعهد بحصول البلد المستقبل على عقود لا ببيع ( شراء ) المنتوجات حتى يتمكن الشريك الأجنبي من تصريف منتوجاته لفترة يحددها العقد، وهكذا لا يتعهد الشريك الأجنبي بنقل التحكم في العملية الصناعية فحسب بل و بنقل المعرفة في قطاع الخدمات للشريك المحلي.

**9.: عقود اقتسام المنتج:** و هي عقود ابتدأت في ميدان النفط و المناجم، و يقوم الشريك الأجنبي بمقتضاه بعمليات التنقيب ثم بالاستغلال، بالإشتراك مع شركة وطنية محلية، لمدة معينة مقابل جزء من المنتج، يحصل عليه بعد تغطية التكاليف التي تتحملها الشركة الأجنبية، و تختلف نسبة ما يأخذه البلد المحلي من بلد لآخر.

**10.: عقود الخدمات بالمجازفة:** و هي عقود غالبا ماتبرم في ميدان البترول، و تشبه عقود اقتسام المنتج لكنها تختلف عنها في أن ما يقدم للأجنبي كمقابل يكون نقدا لا عينا، و هي تختلف عن عقود

الخدمات العادية التي يدفع فيها للمتعاامل الأجنبي ثمنا محددًا مقابل خدمات يقدمها أثناء التنقيب أو الاستغلال، إذا أن الطرف الأجنبي في هذه العقود ( بالمجازفة )، يتحمل مخاطرة ما دام يلتزم بتمويل عملية التنقيب و الاستغلال، وهو لا يأخذ شيئا في حالة التنقيب غير المثمر، أما إذا أثمر فإن الطرف الأجنبي يقوم باستغلال ما اكتشف إما بتسييره أو بتسيير من طرف شركة وطنية محلية.

**11.: المقاول من الباطن:** قد تلجأ بلدان العالم الثالث في علاقاتها الاقتصادية، إلى عقود المقاول من الباطن التي تبرم بين طرف أجنبي رئيسي و أحد المقاولين من الباطن المتواجدين في البلد المستقبل للاستثمار، بحيث يقوم

هذا الأخير بإنتاج قطع الغيار أو بتجميع المواد المصنعة بواسطة و سائل إنتاج يمتلكها، و يسوق المنتج بعد ذلك عادة من طرف الشريك الرئيسي في أسواق بلدان أخرى<sup>1</sup>.

### المطلب الرابع: الآثار الإيجابية و السلبية للاستثمار الأجنبي المباشر

بما أن للاستثمار الأجنبي المباشر أهمية كبيرة فمن المنطق أنه له عدة آثار منها الإيجابية و السلبية و التي تتجلى في:

#### الفرع الأول: إيجابيات الاستثمار الأجنبي المباشر:

هناك الكثير من الإيجابيات التي يمكن أن يقدمها الاستثمار الأجنبي المباشر نذكر منها:

**1. الآثار على النقد الأجنبي:** لقد اختلفت وجهات النظر حول أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النقد الأجنبي بين رواد المدرسة الكلاسيكية ورواد المدرسة الحديثة، حيث يرى الكلاسيك أن وجود الشركات متعددة الجنسيات في الدول النامية المضيفة يؤدي إلى زيادة معدل تدفق النقد الأجنبي الخارج مقارنا بالتدفقات الداخلة، ويرجع هذا من وجهة نظرهم إلى عدد من الأسباب أهمها كبر حجم الأرباح المحولة إلى الخارج، واستمرارية تحويل أجزاء من رأس المال إلى الدول الأم وكذلك الحال بالنسبة للمرتبات الخاصة بالعاملين الأجانب ... الخ، أما رواد المدرسة الحديثة فيعارضون الرأي السابق، فالشركات متعددة الجنسيات من وجهة نظرهم تساعد في زيادة حصة الدولة من النقد الأجنبي، فهذه الشركات بما لديها من موارد مالية ضخمة و بقدرتها على الحصول على الأموال من أسواق النقد الأجنبي نستطيع سد الفجوة الموجودة بين احتياجات الدول النامية من النقد الأجنبي، اللازمة لتمويل مشروعات التنمية و بين حجم المدخرات أو الأموال المتاحة محليا. و مع الأخذ في الاعتبار وجهتي النظر السابقتين تجدر الإشارة هنا إلى أن حجم ومدى مساهمة هذه الشركات في زيادة حجم التدفق من النقد الأجنبي للدول النامية المضيفة يتوقف على العوامل الآتية:

✓ حجم رأس المال الذي تجليه الشركة في بداية الاستثمار.

✓ حجم القروض التي تحصل عليها هذه الشركات من البنوك المحلية.

1 - عبد العزيز قادري، مرجع سابق، ص: 40 - 45.

✓ درجة تأثير هذه الشركات على تحويل المدخرات المحلية من أو إلى مجالات الاستخدام و الإنتاج الفعال. - حجم الأرباح التي تم إعادة رسميتها مقارنة بذلك الحجم من الأرباح و رأس المال الذي تم تحويله إلى الخارج (كبير أم صغير) <sup>1</sup>.

2. : الأثر على التقدم التكنولوجي: كبدية يمكن تعريف التكنولوجيا بصفة عامة و مختصرة بأنها فن وعلم أصول الصناعة ، وذلك بما تحتويه و تتطلبه من دراسات وبحوث وخبرات لازمة لتطبيق في مجال أو مجموعة مجالات إنتاجية معينة<sup>2</sup>، و قد أثبت مختلف الدراسات التي خصت العلاقات الدولية و قضايا التنمية و التخلف أن هناك تبليين واضح بين الدول المتقدمة والدول النامية، و قد أرجع ذلك التباين إلى الثورة العلمية و المعلوماتية، و ما أصطلح عليه فيما بع بالفجوة التكنولوجية.

و هناك العديد من الطرق التي يتم بواسطتها نقل التكنولوجيا من الدول المتقدمة صاحبة الاختراع إلى الدول النامية منها:

- ✓ الواردات من السلع الواسيطية والرأسمالية.
  - ✓ التراخيص الممنوحة من قبل الشركات الأجنبية لفائدة الشركات المحلية.
  - ✓ اتفاقيات الشراكة والتعاون بين الشركات الأجنبية و الشركات المحلية.
- و يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر من أهم القنوات الناقلة للتكنولوجيا و ذلك للأسباب التالية:

- أما التكنولوجيا الجديدة كثيرا ماتكون مكلفة وغير متاحة تجاريا، إذ تفرض الشركات صاحبة الاختراع احتكارا على معارضيها، و قد لا تسمح باستخدامها عن التراخيص كذلك تكون التكنولوجيا المنقولة بواسطة الفروع أكثر حداثة من تلك المباعة عن طريق الاتفاقيات.
- يساهم الاستثمار الأجنبي المباشر في خلق وإيجاد المنافسة بين الشركات الأجنبية وباقي الشركات المحلية، و تعتبر هذه المنافسة ضرورية لانتشار التكنولوجيا.
- كما يساهم الاستثمار الأجنبي المباشر في تدريب العمالة و تكوين و تدريب المهارات، و نقل طرق و الإنتاج الحديثة، و هو مالا يتحقق للدول النامية نظرا لتخلفها التكنولوجي كما أن مصادر التمويل الدولية

<sup>1</sup> - عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الأعمال و الاستثمار الدولي، دون طبعة، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2003، ص ص: 440، 441.

<sup>2</sup> - عبد السلام أبو قحف، نفس المرجع، ص: 445.

كلاستثمارات المالية المحفزية والديون، و التجارة في السلع و الخدمات، ليست من القنوات الملائمة لنقل مثل هذه التكنولوجيا<sup>1</sup>.

و إذا تمكنت الدول المضيفة من نقل و توطين التقنية يكون للاستثمار الأجنبي أثر إيجابيا على اقتصاد الدولة المضيفة شرط أن لا يؤدي ذلك للتبعية<sup>2</sup>.

**3. الأثر على الإدارة و التنمية الإدارية:** لا شك أن الإدارة كأحد عوامل الإنتاج (أو كعنصر من عناصر التكنولوجيا تلعب دور رأسي في تحديد إنتاجية كل من منظمات الأعمال و الاقتصاد القومي ككل هذا بالإضافة إلى تحديد مركزهما التنافسي سواء على المستوى القومي أو الدولي، و بالنسبة للدول النامية بصفة خاصة فقط تضافرت مشكلة نقص الكوادر الإدارية مع غيرها من مشكلات عدم توافر عناصر الإنتاج من حيث الكم و الجودة في تخلف هذه الدول عن ركب التقدم، و بالتالي يمكن القول بأنه ليس من الغريب أن يزداد طلب الدول النامية، على خدمات و مساعدات الشركات متعددة الجنسيات لسد جوانب الخلل والقصور و النقص في المهارات و الكوادر الإدارية في مختلف المستويات التنظيمية و الأنشطة الوظيفية والمنظمات العاملة.

وفي هذا الصدد يمكن تحديد إسهامات الشركات متعددة الجنسيات بالنسبة للإدارة والتنمية الإدارية بالدول النامية في كثير من المجالات منها:

- ✓ تنفيذ برامج للتدريب و التنمية الإدارية في الداخل و في الدول الأم.
- ✓ تقديم أو إدخال أساليب إدارية حديثة و متطورة.
- ✓ خلق طبقة جديدة من رجال الأعمال وتنمية قدرات الطبقة الحالية.
- ✓ استفادة الشركات الوطنية من نظريتها الأجنبية أو متعددة الجنسيات بالأساليب الإدارية الحديثة من خلال التقليد أو المحاكاة.
- ✓ إثارة حماس الشركات الوطنية في تنمية المهارات الإدارية بها حتى تستطيع الوقوف أمام منافسة الشركات متعددة الجنسيات<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - ساعد بوراوي، " الحوافز الممنوحة للاستثمار الأجنبي المباشر في دول المغرب العربي ( الجزائر، تونس، المغرب ) دراسة مقارنة " مذكرة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، قسم الاقتصاد، جامعة الحاج الأخضر، باتنة، 2007 / 2008، ص ص : 51، 52.

<sup>2</sup> - بندر سالم الزهراني، "الاستثمارات الأجنبية المباشرة ودورها في النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية ( دراسة قياسية للفترة 1970 / 2000 )"، مذكرة الماجستير في قسم الاقتصاد، كلية العلوم الإدارية، المملكة العربية السعودية، 2004، ص : 33.

<sup>3</sup> - عبد السلام أبو قحف، 2003، مرجع سابق، ص ص: 460، 461.

4.: الأثر على العمالة: لقد تناولت بعض الدراسات البعد الوظيفي للاستثمارات الأجنبية المباشرة و التي جاءت نتائجها متناقضة في كثير من الأحيان، فمن ناحية يشير البعض إلى القيام تلك الشركات بدور هام في النهوض بمستويات التوظيف من خلال فرص العمل المباشرة التي يتيحها انسياب رؤوس الأموال الأجنبية إلى داخل الدولة المضيفة، و الأهم من ذلك فرص العمل التي تتحقق نتيجة دعم الروابط الخلفية و الأمامية مع الصناعات المحلية و رفع مستويات الإنتاجية في المجتمع<sup>1</sup>.

5.: الأثر على ميزان المدفوعات: يعد ميزان المدفوعات النافذة التي يطل منها الاقتصاد الوطني على الاقتصاد العالمي و يعرفه على أنه "حساب سنوي لكافة المعاملات الاقتصادية و التي تمت خلال فترة معينة بسبب الأشخاص المقيمين في بلد معين و الأشخاص المقيمين في بلد آخر"، ويشير الناقضون و المعارضون للاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى أن الآثار المباشرة لتلك الاستثمارات على ميزان المدفوعات الدولة المضيفة قد تكون أجنبية و ذلك نظرا لزيادة حصيلة تلك الدولة من النقد الأجنبي "حساب العمليات الرأسمالية"، كما تمكن الدولة المضيفة من إمكانيات أكبر لغزو أسواق التصدير و بالتالي زيادة حصيلة صادراتها<sup>2</sup>.

### الفرع الثاني: الآثار السلبية للاستثمار الأجنبي المباشر:

من الآثار السلبية للاستثمار الأجنبي المباشر نجد ماييلي:

- ✓ قد يهيمن المستثمر الأجنبي على بعض الصناعات في الدول المضيفة.
- ✓ إن الاستخدام المكثف للتكنولوجيا في عملية الاستثمار الأجنبي المباشر سوف يؤدي إلى زيادة البطالة في البلد المضيف.
- ✓ إن الاختلاف العادات و المعتقدات بين المستثمر و البلد المضيف قد يؤثر سلبا على الثقافة الوطنية و هذا من خلال ترويج السلع الاستهلاكية السيئة.
- ✓ المستثمر الأجنبي قد يهدد سيادة الدولة و هذا من خلال الضغوط التي يمارسها على حكومة البلد المضيف و هذا خاصة إذا كان المستثمر في القطاعات الإستراتيجية.
- ✓ استخدام المستثمر الأجنبي طرق ملتوية من أجل التهرب الضريبي و تحويل العملة الأجنبية... إلخ.

<sup>1</sup> - محمد زيدان، الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان التي تمر بمرحلة انتقالية ( نظرة تحليلية للمكاسب و المخاطر)، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 1، جامعة حسين بن بوعلي شلف، ص: 138.

<sup>2</sup> - احمد نصير، " أثر السياسات الاقتصادية الكلية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 1990 / 2012"، مذكرة الدكتور، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير و، جامعة الجزائر -3-، ص: 36.



- ✓ يمكن أن يكون الاستثمار الأجنبي المباشر عاملاً في تحويل الموارد المحلية إلى الخارج و كذا خروج الأموال في شكل أرباح و العوائد على المدى الطويل وهذا عندما يصل الاستثمار إلى مرحلة النضج<sup>1</sup>.
- ✓ زيادة الشركات الأجنبية المستثمرة من الواردات في السلع الوسيطة و الخدمات.
- ✓ هناك المزيد من الضغوط على ميزان مدفوعات الدول المضيفة، و ذلك نتيجة سياسة التسعير الصادرات و الواردات التي تتبعها الشركات المستثمرة في حالة التكامل تكامل رأسي مع فروعها<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - فاروق سحنون، مرجع سابق، ص: 31.

<sup>2</sup> - أحمد نصير، مرجع سابق، ص: 36.

## المبحث الثاني: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الفكر الاقتصادي و العملي

إن محددات الاستثمار الأجنبي المباشر تعني مجموعة العوامل المتنوعة التي تتحكم و تؤثر بشكل بارز على توجهات تدفقاته سواء الجغرافية أو القطاعية إلى جانب قرارات تجسيده، و أيضا قرارات اختيار موقعه، و يمكن القول أن محددات الاستثمار الأجنبي المباشر، ماهو إلا العوامل التي تحدد حجم و نوعية و مكان الاستثمارات الوافدة إلى الدول المضيفة، وتشير الإحصائيات المختلفة إلى التباين بين الدول في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر المتجهة إليها ونظرا إلى أهمية هذا المصدر و دوره في تكوين رأس المال و النمو الاقتصادي، اتجهت الدراسات لاختبار و فحص أسباب هذا التباين - محددات الاستثمار الأجنبي المباشر - وعلى هذا الأساس قمنا بتقسيم المبحث إلى أربع مطالب بحيث المطلب الأول كان بعنوان النظريات التقليدية للاستثمار الأجنبي المباشر و المطلب الثاني: النظريات الحديثة للاستثمار الأجنبي المباشر أما المطلب الثالث: المحددات الرئيسية للاستثمار الأجنبي المباشر المحددات الثانوية للاستثمار الأجنبي المباشر.

### المطلب الأول: النظريات التقليدية للاستثمار الأجنبي المباشر

نظرا للتأثير المزدوج لظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر على الدولة الأم و الدولة المضيفة، فإن العديد من المدارس تناولت هذا الموضوع. وكل مدرسة كان لها تفسيراً يتمشى و الفرضيات التي تقوم عليها كما لها براهين تدعم بها آرائها و في هذا الإطار سنتناول رأي كل مدرسة على حدى:

#### الفرع الأول: النظرية النيوكلاسيكية ( معدل العائد) أولين 1933 ، كيمب 1961 - 1964:

تمت رؤية الاستثمار أنه نتيجة رغبة الشركة في الحصول على أعلى عائد لاستثمار رأس مالها، فالنظرية النيوكلاسيكية تشرح تدفق رأس المال على أنه استجابة لاختلاف سعر الفائدة من دولة الأخرى، فرأس المال سيتدفق إلى المناطق التي تحصل فيها على أعلى عائد. كان أولين (1933) أول من قدم شرحاً لتحركات رأس المال الدولي، و الذي اوضح أن أهم عنصر محرك لتصدير و إستيراد رأس المال هو تأكيد راجع إلى اختلاف سعر الفائدة<sup>1</sup>، فمع افتراض وجود سوق المنافسة الكاملة، فإن رأس المال سينتقل بحرية من سوق لأخر، حيث أن معدل العائد في سعر الفائدة يختلف بين الدول، فالنظرية التقليدية لتدفق رأس المال تؤكد أن هذا الاختلاف في أسعار الفائدة على رأس المال هو السبب الأول لحدوث هذا النوع من الاستثمار، و أرجع اختلاف سعر الفائدة إلى المسألة

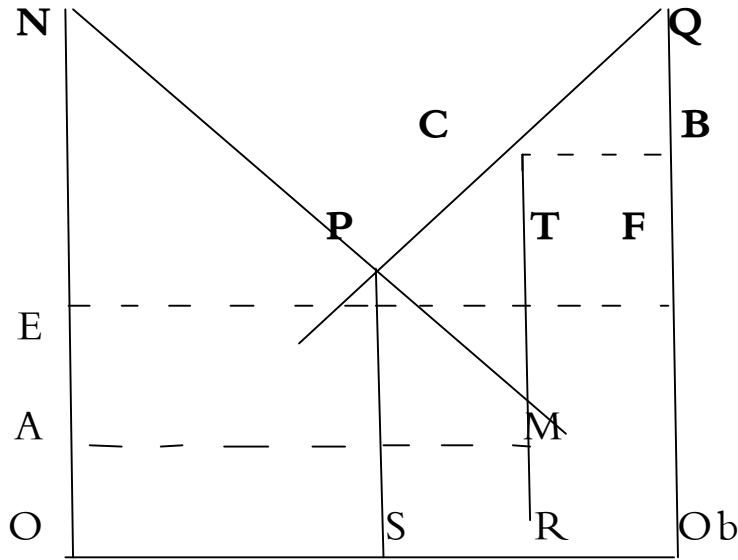
<sup>1</sup> - رضا عبد السلام، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في عصر العولمة ( دراسة مقارنة لتجارب كل من الشرق و جنوب شرق أسيا مع التطبيق على مصر )، المكتبة

العصرية، مصر، 2010، ص: 38.

إتاحة أو وجود رأس المال أو إنتاجية رأس المال بين الدول، تم تحليل الاستثمار الأجنبي كنظرية أيضا على يد ماكندوجال 1960 وأيضاً كيمب 1961-1964 رغم أن تحليل الاستثمار المباشر هو أساس أو الهدف وراء تحليلهم، والسبب في ارتفاع سعر الفائدة بالخارج في غاية البساطة ألا وهو ندرة رأس المال بالخارج، ولهذا فإن إنتاج رأس المال ( أي العائد ) سيكون مرتفع.

في ظل الظروف المنافسة الكاملة، فإن إنتاجية رأس المال تمثل العامل الوحيد الذي يحدد معدل العائد على رأس المال و الشكل رقم واحد يشرح هذه النظرية.

شكل رقم (1-1): معدل العائد بكل من الدولة الأم والدولة المضيفة



المصدر: رضا عبد السلام، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في عصر العولمة "دراسة مقارنة لتجارب كل من شرق آسيا مع التطبيق على مصر"، المكتبة العصرية لنشر، مصر، 2010، ص: 39.

في الشكل رقم (1-1) MN،PQ توضح الإنتاجية النسبية لرأس المال في كل من الدولة الأم والدولة المضيفة، من حيث المبدأ فإن رأس المال في الدولة الأم يمثل الكمية OaR وذلك الذي في الدولة المضيفة يمثل الكمية ObR، معدل العائد في الدولة الأم يمثل ب OaA وذلك الذي في الدولة المضيفة يمثل ب ObB.

في ظل حرية تحرك رأس المال، سيتدفق رأس المال من الدولة الأم للدولة المضيفة حتى يصبح رأس المال في الدولة الأم OaS، و ذلك الذي بالدولة المضيفة ObS، وهذا يعني أن الدولة الأم استمرت SR من رأس المال بالدولة المضيفة نتيجة لهذا التدفق في رأس المال، معدل العائد يتوازن في الدولتين و يبقى عند مستوى OaE أو ObF.

و كتيحة لتدفق رأس المال، فقد أصبح الناتج في الدولة الأم OaNpS مقارنة ب OaNMR وذلك قبل تدفق رأس المال، الناتج في الدولة المضيفة أصبح ObQbS مقارنة ب ObQCR وذلك قبل تدفق رأس المال، و بهذا يكون إجمالي الناتج قد ازداد، ب pcM و الذي منه pcT يذهب للدولة المضيفة و PTM يذهب للدولة الأم. و تجدر الإشارة إلى أنه بالرغم من أن الناتج في الدولة الأم OaNpS فإن الدخل الذي حصلت عليه الدولة OaNpS بالإضافة إلى PSRT و الذي هو عائد الاستثمار في الدولة المضيفة

و كذلك على الرغم من أن الناتج في الدولة المضيفة ObQPS بعد تدفق رأس المال، فإن الدخل الفعلي يمثل فقط ObQcR ( الناتج قبل تدفق رأس المال ) بالإضافة إلى PCT، بالطبع فإن جانباً من PSRT يمكن للدولة المضيفة فرض ضرائب عليه، و لهذا فإن الدخل الفعلي للدولة المضيفة أكثر من ObQCR بالإضافة إلى PCT<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: نظرية عدم كمال السوق:

تقوم هذه النظرية على افتراض غياب المنافسة الكاملة في أسواق الدول النامية ، بالإضافة إلى نقص العرض من السلع فيها، كما أن الشركات الوطنية في الدول المضيفة لا تستطيع منافسة الشركات الأجنبية في مجال الأنشطة الاقتصادية أو الإنتاجية المختلفة أو حتى فيما يختص بمتطلبات ممارسة أي نشاط وظيفي آخر لمنظمات الأعمال، أي أن توافر بعض القدرات أو جوانب القوة لدى الشركة متعددة الجنسيات ( توافر الموارد المالية، التكنولوجي، المهارات الإدارية... إلخ ) بالمقارنة بالشركات الوطنية في الدول المضيفة يعتبر أحد العوامل الرئيسية التي تدفع هذه الشركات نحو الاستثمارات الأجنبية. أو بمعنى آخر أن إيمان هذه الشركات بعدم الشركات الوطنية قدرة الدول المضيفة على منافستها تكنولوجيا أو إنتاجياً أو مالية أو إدارياً... إلخ سيمثل أحد المحفزات الأساسية التي تكمن وراء قرار هذه الشركات الخاص بالاستثمار أو ممارسة أي أنشطة إنتاجية أو تسويقية في الدول النامية. كما يفترض هذا النموذج النظرة الشمولية لمجالات الاستثمار الأجنبي فضلاً عن أن التملك المطلق لمشروعات الاستثمار هي الشكل المفضل لاستغلال جوانب القوة لدى الشركات متعددة الجنسيات<sup>2</sup>.

### الفرع الثالث: نظرية الميزة الاحتكارية:

ظهر النموذج الاحتكاري أولاً في تحليل هايمر ( 1960-1966-1976 ) عن الشركات المتعددة الجنسيات ( بينيت 1999 )، فوفقاً لهايمر، فإن الدافع الرئيسي للاستثمار الأجنبي المباشر هو الشركة في السيطرة على السوق

<sup>1</sup> - رضا عبد السلام، مرجع سابق، ص: 38-40.

<sup>2</sup> - عبد السلام أبو قحف، نظريات التدويل ( وجدوى الاستثمارات الأجنبية)، دون طبعة، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2001، ص: 53-55.

الخارجي، تركز تلك النظرية على فكرة أن الشركة متعددة الجنسيات تستحوذ على قدرات خاصة بشأن تقييمها ونشاطها في الدولة الأم ( كيم ولين 1987). فعلى سبيل المثال، أوضح هايمر أن الشركات تتجه للاستثمار بالخارج فقط إذا تمتعت بمميزات لا تتمتع بها الشركات المحلية بالدولة المضيفة، كما ينبغي أن تكون هناك عوائق ( عدم كمال السوق ) تمنع تلك الشركات المحلية من الحصول على المميزات التي تتمتع بها الشركات الأجنبية، تلك المميزات تمكن تلك الشركات من المنافسة و الحصول على العائدات أعلى من تلك التي تحصل عليها الشركات المحلية بالسوق الخارجي. و المميزات التنافسية يمكن أن تأخذ العديد من الأشكال، فعلى سبيل المثال قيام الشركة بإنتاج منتجات متميزة و التي لا يمكن إما للشركات المحلية أو حتى الشركات الأجنبية العاملة بدأت السوق من إنتاج مثلها بسبب فجوة المعلومات أو حماية العلامات التجارية، أو مهارات التسويق التي تتمتع بها الشركة<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني: النظريات الحديثة

بعد النقائص التي وجدت في النظريات التقليدية ظهرت نظريات حديثة لتكمل هذا النقص فهناك آراء مساندة و آراء معارضة حيث تمثلت هذه النظريات في:

### الفرع الأول: نظرية توزيع المخاطر:

ر كز كوهين ( 1975 ) على فكرة توزيع المخاطر تتضمن عملية توزيع الخاطر في شرح أسباب حدوث الاستثمار الأجنبي المباشر ، فعملية توزيع المخاطر تتضمن عملية إنتاج سلع جديدة ، و الولوج الى أسواق جديدة، أو تقليد منتجات الشركات الأخرى ( بينيت 1996 )، أكد كوهين على أن أسلوبه يحتوي على قدرة شرح قوية لأسباب حدوث الاستثمار الأجنبي المباشر.

فعلى سبيل المثال فإن هذه النظرية قادرة على شرح أسباب قيام الشركات الكبرى بالاستثمار في الخارج، و ذلك نظرا لأن الشركات الكبرى تواجه خطر أكبر . كما أنها تشرح حالة حدوث الاستثمار المباشر من كلا الدولتين كما لو قامت إنجلترا بالاستثمار في أمريكا وقيام أمريكا بالاستثمار في إنجلترا فوفقا لنظرية توزيع المخاطر، الشركات تستثمر بالخارج و ذلك بغرض زيادة أرباحها من خلال تخفيض حجم المخاطر التي تواجهها،

<sup>1</sup> - رضا عبد السلام، مرجع سابق، ص: 42، 43.

فعملية تخفيض المخاطر تتم من خلال التشتيت أو التوزيع للأنشطة ومن ثم تختلف عوائد الاستثمار من بيئة إلى بيئة أخرى<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: نظرية دورة حياة المنتج:

إن تناول نظرية دورة حياة المنتج الدولي يمكن أن يقدم لنا تفسيراً لأسباب ظاهرة الاستثمارات الأجنبية في الدول النامية بصفة خاصة والدول المتقدمة بصفة عامة كما أنها تلقي الضوء على دوافع الشركات متعددة الجنسيات من وراء الاستثمارات الأجنبية من ناحية ومن ناحية أخرى فإنها توضح كيفية أو أسباب انتشار الابتكارات و الاختراعات الجديدة خارج حدود الدولة الأم.

وبصفة عامة تنطوي دورة حياة المنتج الدولي أربعة مراحل أساسية يمكن توضيحها بالاستعانة بالشكل رقم (1-2) مع التطبيق على الولايات المتحدة الأمريكية كمثال وذلك على النحو التالي:

\* **مرحلة الأولى:** مرحلة ابتكار و تقديم السلعة في السوق الأمريكي و تصديرها إلى دول أخرى.

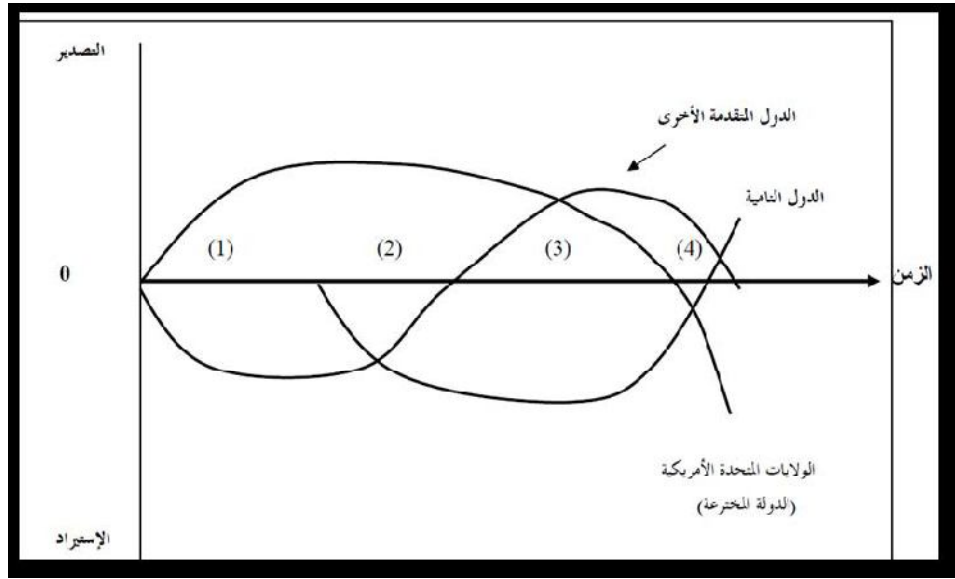
\* **مرحلة الثانية:** مرحلة قيام بعض الدول المتقدمة بخلاف الولايات المتحدة بإنتاج و تصدير السلعة أيضاً للخارج.

\* **مرحلة الثالثة:** قيام الدول النامية بإنتاج السلعة وبيعها في السوق المحلي و تصديرها إلى الدول صاحبة الاختراع لأسباب تكاليفية<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - نفس المرجع، ص ص: 47، 48.

<sup>2</sup> - عبد السلام أبو قحف، 2001، مرجع سابق، ص ص: 63، 64.

الشكل رقم: (1 - 2) : دورة حياة المنتج الدولي



المصدر: عبد السلام أبو قحف، نظريات التدويل " و جدوى الاستثمارات الأجنبية "، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، ص: 64.

### الفرع الثالث: نظرية الموقع:

إن محور اهتمام نظرية الموقع يرتبط بقضية اختيار الدول المضيفة التي ستكون مقر الاستثمار أو ممارسة الأنشطة الإنتاجية أو التسويقية .. إلخ الخاصة بشركة متعددة الجنسيات، أو بمعنى آخر أنها تركز على المحددات و العوامل الموقعية أو البيئية المؤثرة على قرارات استثمار الشركة متعددة الجنسيات في الدول المضيفة، أو كما يرى " باري " أن هذه النظرية تهتم بالمتغيرات البيئية في الدول المضيفة التي ترتبط بالعرض و الطلب، تلك العوامل التي تؤثر على الأنشطة الإنتاجية أو التسويقية، و البحوث و التطوير و نظم الإدارة و غيرها، ويضيف " ونتج أن هذه النظرية تهتم بكل العوامل المرتبطة بتكاليف الإنتاج و التسويق و الإدارة بالإضافة إلى العوامل التسويقية و العوامل المرتبطة بالسوق و يمكن تجسيد هذه العوامل في الآتي:

أولاً: العوامل التسويقية والسوق مثل: درجة المنافسة، منافذ التوزيع وكالات الإعلان ... إلخ.

ثانياً: العوامل المرتبطة بتكاليف مثل: القرب من المواد الخام و المواد الأولية، مدى توافر الأيدي العاملة.

ثالثاً: الإجراءات الحمائية: ( ضوابط التجارة الخارجية مثل: التعريف الجمركية، نظام الحصص، القيود الأخرى المفروضة على التصدير و الإستيراد .... إلخ<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - عبد السلام أبو قحف، 2002/2001، مرجع سابق، ص: 90 - 92.

#### الفرع الرابع: نظرية الموقع المعدلة:

تشابه هذه النظرية مع نظرية الموقع في الكثير من الجوانب، غير أنها تضيف بعض المحددات أو العوامل الأخرى التي قد تؤثر على الاستثمارات الأجنبية و يرجع الفضل في تقديم هذه النظرية إلبوبوك و سيموندس، حيث اقترحا أن الأعمال و الاستثمارات الدولية و الأنشطة المرتبطة بهما تتأثر بثلاث مجموعات من العوامل، ويمكن تلخيص هذه العوامل من واقع إسهام إلبوبوك و سيموندس في الجدول التالي<sup>1</sup>:

الجدول رقم: ( 1-2 ) : العوامل الشرطية و الدافعة و الحاكمة للاستثمارات الأجنبية.

| العوامل الشرطية                                    | أمثلة                                                                                                                                                                                          |
|----------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| أ-خصائص المنتج / السلعة                            | نوع السلعة، استخدامات السلعة، درجة الحداثة / جودة السلعة، متطلبات الإنتاج للسلعة ( الفنية و المالية و البشرية ) خصائص العملية الإنتاجية ... إلخ .                                              |
| ب-الخصائص المميزة للدولة المضيفة                   | طلب السوق المحلي، ط توزيع الدخل مدى توافر الموارد البشرية و الطبيعية، مدى التقدم الحضاري خصائص البيئة الاقتصادية ... إلخ.                                                                      |
| ج-العلاقات الدولية للدولة المضيفة مع الدول الأخرى. | نظم النقل و الاتصالات بين الدول المضيفة و الدول الأخرى، الاتفاقات الاقتصادية والسياسية التي تؤثر على حركة أو انتقال رؤوس الأموال، و المعلومات، و البضائع، والأفراد، و التجارة الدولية ... إلخ. |
| <b>العوامل الدافعة:</b>                            | مدى توافر الموارد المالية و البشرية و الفنية أو التكنولوجية حجم الشركة.                                                                                                                        |
| أ-الخصائص المميزة للشركة                           | المقدرة النسبية للشركة على المنافسة و مواجهة التهديدات و الأخطار التجارية ... إلخ.                                                                                                             |
| ب-المركز التنافسي                                  | القوانين و اللوائح الإدارية، ونظم الإدارة و التعيين و سياسات الاستثمار، والحوافز الخاصة بالاستثمارات الأجنبية ... إلخ .                                                                        |
| <b>العوامل الحاكمة:</b>                            | أ-الخصائص المميزة للدولة المضيفة                                                                                                                                                               |
| ب-الخصائص المميزة للدولة الأم.                     | القوانين و اللوائح و السياسات الخاصة بتشجيع تصدير رؤوس الأموال و الاستثمارات الأجنبية، و المنافسة، ارتفاع تكاليف الإنتاج.                                                                      |
| ج-العوامل الدولية                                  | الاتفاقيات المبرمة بين الدولة المضيفة و الدولة الأم ، و المبادئ و المواثيق الدولية المرتبطة بالاستثمارات الأجنبية بصفة عامة ... إلخ                                                            |

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

#### الفرع الخامس: نظرية الحماية:

<sup>1</sup> - عبد السلام أبو قحف، 2001، مرجع سابق، ص ص: 69، 70.



ظهرت هذه النظرية نتيجة الخلل الذي شاب الافتراضات التي قامت عليها نظرية عدم كمال السوق. فمن ناحية، إن ضمان الاستغلال الأمثل لفرص التجارة و الاستثمار الدولي بما يتواءم و أهداف الشركات متعددة الجنسيات لا يتحقق لمجرد عدم تكافؤ المنافسة بين هذه الشركات و الشركات الوطنية أو العاملة بالدول النامية / المضيفة. ومن ناحية أخرى، إن نجاح الشركات المتعددة الجنسيات في تحقيق أهدافها إنما يتوقف على مدى ما تمارسه الدول النامية من رقابة أو ما تفرضه من شروط و قوانين تؤثر على حرية التجارة و الاستثمار وممارسة الأنشطة المرتبطة بهما بصفة عامة.

ومن ثم، ظهرت نظرية الحماية، ويقصد بالحماية هنا الممارسات الوقائية من قبل الشركات متعددة الجنسيات لضمان عدم تسرب الابتكارات الحديثة في مجالات الإنتاج أو التسويق أو الإدارة عموماً إلى أسواق الدول المضيفة من خلال قنوات أخرى غير الاستثمار المباشر أو عقود التراخيص و الإنتاج ... إلخ أو أي شكل آخر وذلك لأطول فترة ممكنة هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى لكي تستطيع هذه الشركات كسر حدة الرقابة و الإجراءات الحكومية بالدول النامية المضيفة و إجبارها على فتح قنوات للاستثمار المباشر للشركات متعددة الجنسيات داخل أراضيها<sup>1</sup>.

### الفرع السادس: النظرية الانتقائية لجون دينج في الإنتاج الدولي:

فوفقاً للنظرية الانتقائية، أن الشركة تقوم بالاستثمار في الخارج لاعتبارات راجعة إلى الشركة ذاتها، واعتبارات الموقع في الدولة المضيفة – التي تجعل من المفيد قيام الشركة بالاستثمار في الدولة دون الأخرى – و اعتبارات الذاتية أو التدويل الداخلي من خلال انتقال العمالة و رأس المال و التكنولوجيا داخل الشركة على المستوى الدولي، و ذلك لتخفيض التكلفة بدلا من استخدام المصادر الخارجية مثل الترخيص و الوكلاء التجاريون و الموزعون ... إلخ.

و وفقاً لدينينج، أنه إذا اعتمدنا فقط على الاعتبارات الراجعة للملكية، فإن الاستثمار الأجنبي المباشر و التصدير و الترخيص سيكونون جميعاً قابلين لتطبيق أو في مرتبة واحدة ولكن إذا أمكن تمويل تلك الميزات الراجعة للملكية، فإن الشركة ستفضل كل من الاستثمار الأجنبي المباشر و التصدير على منح التراخيص و لكن إذا كان من المربح استغلال الشركة و تدويلها لمميزات الملكية خارج الحدود الوطنية لاعتبارات

<sup>1</sup> - عبد السلام أبو قحف، مرجع سابق، 2001، ص ص: 60، 61.

راجعة إلى الموقع الاستثماري المربح في بلد آخر، هنا ستفضل الشركة وبدون أي تردد الاستثمار الأجنبي المباشر على كل من التصدير و منح التراخيص<sup>1</sup>.

### الفرع السابع: نظرية الميزة النسبية ( المدرسة اليابانية ):

حاولت المدرسة أن توسع التحليل إلى ما بعد التحليل الوحدوي الهيكلي لهيكل من الشركات و السوق، من خلال تحليل عدد من الفروض الاقتصادية الكلية المساهمين الرئيسيين لتلك المدرسة هما كوجيما و أوزوا.

فلقد طوروا نموذج يجمع بين الأدوات الكلية و الجزئية ، فالأدوات الجزئية مثل القدرات و الأصول المعنوية للشركة مثل التمييز التكنولوجي، و الأدوات الكلية مثل السياسة التجارية و الصناعية للحكومات لتحديد عوامل الميزة النسبية للدولة، واعتمادا على الدروس المستفادة من النظرية اليابانية منذ سنة 1945، تؤكد تلك المدرسة على أن السوق وحده غير قادر على التعامل مع التطورات و الابتكارات التكنولوجية المتلاحقة، مع الاستبدال الجزئي للسوق، فإن المدرسة اليابانية توصي بالتدخل الحكومي لخلق حالة من التكيف الفعال من خلال السياسات التجارية. فنظرية كوجيما تدمج النظريات التجارية مع نظريات الاستثمار الأجنبي المباشر، وبرهن كوجيما على أن الاستثمارات الأمريكية ماهي إلا بديل للتجارة في حين أن الاستثمارات اليابانية تشجع على خلق قاعدة تجارة<sup>2</sup>.

### المطلب الثالث: المحددات الرئيسية للاستثمار الأجنبي المباشر

توجد عدة محددات رئيسية للاستثمار الأجنبي المباشر وهي تنقسم إلى محددات سياسية و محددات اقتصادية ونوجزها في التالي:

#### الفرع الأول: محددات سياسية:

لقد بينت الدراسة أن للاستقرار السياسي تأثير كبير على قرار المستثمر الأجنبي و المتعلق بالمفاضلة بين الدول النامية و المضيفة، أما مفهوم الاستقرار السياسي في الدول المتقدمة الدراسات أكدت على ضرورة الأخذ بعين الاعتبار هذا العامل نظرا للقوة التمييزية بين الدول النامية فيعتبر متوفر ضمنا، و بالتالي فهو أقل أهمية في

<sup>1</sup> - رضا عبد السلام، مرجع سابق، ص ص: 53، 54.

<sup>2</sup> - نفس المرجع أعلاه، ص: 58.

الدول المتقدمة منه في الدول النامية، لهذا فإن جل الجاذبة و الدول العارضة للاستثمار الأجنبي<sup>1</sup>. كما يؤثر الاستقرار السياسي في حجم التدفقات للاستثمار الأجنبي المباشر من خلال التأثير على، التزويد بمستلزمات الإنتاج و ما يترتب على ذلك من ارتفاع في تكاليف الإنتاج و ضعف الثقة في استقرار نظم الحوافز، و ربما فرض قيود جديدة على الاستثمار تبعا لسياسة المتبعة من البلد المضيف<sup>2</sup>.

يعد العامل السياسي من أهم العوامل التي تؤثر على قرار المستثمر الأجنبي و فطبيعة النظام السياسي ومدى استقرار، و التغيرات محتملة الحدوث في المستقبل وكذلك الظروف الإقليمية و العالمية من أكثر العوامل التي يأخذها المستثمر بعين الاعتبار، فعدم استقرار النظام السياسي يعني عدم التأكد و المخاطرة في الاستثمار، كما يأخذ المستثمر الأجنبي بعين الاعتبار عند استثماره في بلد ما جملة من المخاطر المتمثلة في مدى التدخل الحكومي في النشاط الاقتصادي من خلال تملك القطاع العام لمعظم المشروعات، ومدى منافسة هذه القطاعات للقطاع الخاص و بالتالي التأثير السلبي على الموارد و الإمكانيات المتاحة، إضافة إلى حجم و إمكانات نمو هذا القطاع<sup>3</sup>.

## الفرع الثاني: المحددات الاقتصادية:

**1. حجم السوق:** لقد قامت العديد من الدراسات على حجم نمو السوق و أثره على الاستثمار الأجنبي المباشر، أثبتت هذه الدراسات أن أهم العوامل التي تؤثر على الاستثمار الأجنبي المباشر بدول آسيا و المحيط الهادي، وهو حجم و نمو السوق المحلي الذي يعتبر عملا محفزا للاستثمار، لذلك تلجأ الشركات متعددة الجنسيات إلى العديد من المقاييس لتقدير حجم السوق ومعدلات نموه كالناتج المحلي الخام و هي تركز على معدل الدخل الفردي و معدل نمو الدخل في قياس حجم السوق المحلي في هذه الدول، و ذلك لأن الكثافة السكانية في الكثير من هذه الدول تؤدي إلى تضخم الحجم الكلي للدخل و قد تعطي صورة غير صحيحة على حجم السوق.

**2. توافر الموارد و عامل الكفاءة:** لقد أثبتت الدراسة أن مدى توافر الموارد الخام و عمالة رخيصة

<sup>1</sup> - عبد الحميد برحومة، " محددات الاستثمار و أدوات مراقبتها ( إعداد نموذج قياسي للاستثمار بالجزائر للفترة 1994 / 2004 )" مذكره الدكتوراه في الاقتصاد، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2006 / 2007، ص: 114.

<sup>2</sup> - أحمد قديد، " أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على البطالة ( دراسة إحصائية مقارنة: الجزائر، تونس، المغرب من 1993 إلى 2009 )"، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، مذكره الماجستير، جامعة الجزائر، 2009 / 2010، ص: 91.

<sup>3</sup> - وفاء عبد الأمير الدباس، الاستثمارات الأجنبية في المؤسسات الصغيرة الأردنية - الواقع و الطموح -، مداخلة في المنتدى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الدول العربية، جامعة الشلف، أيام 17 - 18 أفريل، 2006، ص: 270.

كفاءة و غير كفأة بالإضافة، إلى توفير التكنولوجيا و الابتكارات تعتبر من أهم العوامل التي تنظر إليها الشركات الأجنبية عند المفاضلة بين الدول في إقامة مشروعات لها<sup>1</sup>.

**3. درجة الانفتاح الاقتصادي على الخارج:** يقصد به حجم تعامل الاقتصاد المضيف مع الخارج و هناك عدة مؤشرات لهذا الانفتاح أهمها:

✓ نسبة المستوردات من الناتج المحلي.

✓ حاصل جمع المستوردات مع الصادرات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي.

✓ حاصل الصادرات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي.

ومن الواضح أن رؤوس الأموال الأجنبية تنتقل إلى الاقتصاديات المنفتحة على الخارج، و هناك من يرى عكس ذلك حيث يتوقع أن البلدان التي تفرض قيودا وكثيرا من الحواجز على الإستيراد ويهدف البقاء على اقتصادياتها مغلقة هي التي تتجه إليها الاستثمارات الأجنبية، حتى يقوموا بالإنتاج و التوزيع داخل تلك الدول تخطيا لتلك الحواجز، و لكن يمكن الاعتراض على هذا الرأي أن هذا لا يتم إلا في البلدان التي لها سوق كبير يمكنه استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية. ومن هنا يرى بعض الباحثين أن حركة الصادرات و رؤوس الأموال حركتين مكملتين لبعضهما البعض، و ذلك لأن البلدان تقوم بتصدير منتجاتها عبر شركاتها الموجودة في الخارج بعدا أن تقوم بمعالجتها ثم طرحها في السوق<sup>2</sup>.

**4. السياسة على المستوى الاقتصادي الكلي:** و يقصد بالسياسات الاقتصادية ومدى تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية من خلال وضع القيود ومنح الامتيازات مثل مدى سماح الدولة بملكية الأجانب للأعمال و الضرائب و الإعانات وتحويل الأموال و التحكم في الأسعار، وتفاوت أهمية هذه العناصر من دولة إلى أخرى، غير أن معظم الدراسات وجدت أن الضرائب و السماح للأجانب عاملا أساسيان في التمييز بين الدول من حيث جاذبيتها للاستثمارات الأجنبية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - عبد الحميد برحومة، مرجع سابق، ص: 114، 115.

<sup>2</sup> - أحمد قديد، مرجع سابق، ص: 90، 91.

<sup>3</sup> - عبد الحميد برحومة، مرجع سابق، ص: 115.

5.: **التضخم:** إن معدلات التضخم تعكس حالة الاستقرار في السياسة الاقتصادية على المستوى الاقتصادي ككل، و حالة الاستقرار تخلق بيئة استثمارية غير مؤكدة وبذلك فإن التضخم لا يشجع الاستثمار الأجنبي المباشر الجديد لأن الكلف النسبية للإنتاج في الاقتصاد و ستزداد.

6.: **سعر الصرف:** سعر الصرف الحقيقي هو سعر البضائع الأجنبية بالعملة المحلية ( وهذا مايساوي أسعار الصرف الاسمية مضروبة بسعر البضائع الأجنبية ) و التي يتم تقسيمها على سعر البضائع المحلية بالعملة الوطنية، وهذا مايشير إلى مستوى التنافسية في البضائع المحلية مقارنة بالبضائع الأجنبية فعندما ترتفع أسعار الصرف الحقيقية، فإن العملة المحلية تنخفض قيمتها وتصبح المنتجات المحلية أرخص نسبيا في الأسواق الخارجية و هذا يؤدي إلى زيادة الطلب عليها وبتالي،ارتفاع قيمة الصادرات التي أصبحت أرخص نسبيا في الأسواق الأجنبية و تخفيض وارداتها التي أصبحت أعلى في الأسواق المحلية و هذا بدوره يحفز تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، و بالعكس من الدراسات التجريبية التي أكدت أن استقرار أسعار الصرف يؤثر بشكل إيجابي على تدفق رأس المال الأجنبي<sup>1</sup>.

7.: **مستوى الأجور:** إن الأقطار التي تعرض أجورا منخفضة سببا من جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، وهذا يعني وجود علاقة عكسية بين الاستثمار الأجنبي المباشر و الأجر المنخفض، فكلما كان الأجر منخفضا فإنه يشجع في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر و دراسة جير و جولي التي أوضحت أن معدل الأجر له تأثير سلبي على التدفق الاستثمار الأجنبي المباشر.

8.: **سعر الفائدة:** هناك رأيان لتأثير سعر الفائدة على الاستثمار يمثل الأول بالعلاقة بين سعر الفائدة و الطلب الاستثماري، فالمفهوم العام للنظرة الاقتصادية يفترض أن العلاقة عكسية بين سعر الفائدة الحقيقي و الطلب الاستثماري، و إذا يوجد كل مستوى من الطلب الاستثماري قيمة محددة للكفاية الحدية للاستثمار تتفق وهذا المستوى ( باشا ) أما الرأي، الثاني يفترض فجوة معدل الفائدة بوجود مستوى

معلوم من المخاطر أزداد تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر<sup>2</sup>.

## المطلب الرابع: المحددات الثانوية للاستثمار الأجنبي المباشر

<sup>1</sup> - يونس مفيد دنون، دينا أحمد عمر، محدّدات الاستثمار الأجنبي المباشر في أقطار عربية مختارة، بحوث مستقبلية ( 15 )، 2006، ص ص: 101، 202.

<sup>2</sup> - يونس مفيد دنون، مرجع سابق، ص ص: 102، 103.

يحتل الاستثمار الأجنبي المباشر بمحددات رئيسية، والتي تعرضنا لها في المطلب السابق و محدّدات ثانوية و المتمثلة في المحددات الثقافية و البيئية و هي كالتالي:

### الفرع الأول: المحددات الثقافية:

و نعني بالمحددات الثقافية هو المستوى الحقيقي الذي يميز الجانب الثقافي في الدولة المضيفة، حيث أن قدرة تسهيل إدماج المستثمر الأجنبي في هذا المحيط هو من أهم الاعتبارات في جلب الاستثمارات الأجنبية، وفي حقيقة الأمر يمثل ذلك محور اهتمام الشركات الأجنبية بخصوص قرار استثمارها، تنصب اهتمامات المستثمرين الأجانب على الجانب الثقافي في الدول المضيفة من خلال تعرفهم على نظم التعليم و مستوياته، و الأمية، وكذلك العادات و التقاليد السائدة ومستوى الإعلام، و اللغات المستخدمة و التاريخ و الدين... إلخ. وبتالي فالمحددات الثقافية، تلعب دور كبير في جذب، واستقطاب، و زيادة تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، وحسب هذه المحددات يمكن أن نستنتج سبب عدم توافد الاستثمار الأجنبي المباشر على الدول النامية، و السيطرة حوالي 20% من دول العالم على حوالي 80% من الاستثمارات الأجنبية<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: المحددات البيئية:

رغم أن الاهتمام بقضايا البيئة لا يعتبر اهتماما طارئاً أو حديثاً، إلا أن الأحداث البيئية التي انكشفت خلال العقدين الماضيين استدعت اهتماماً جديداً وبدرجة أكبر بالبيئة والتوازنات البيئية، وقد أصبح هناك قناعة شبه كاملة من أن إدارة البيئة بشكل سليم وعادل تعتبر ضرورة لعملية التنمية، لهذا تركز فلسفة التنمية، المستديمة على حقيقة مفادها أن الاهتمام بالبيئة يعتبر أساساً للتنمية الاقتصادية ويمكن أن يكون للاستثمار، الأجنبي المباشر تأثير إيجابي على البيئة من خلال نقل المهارات الفنية والتكنولوجيات العالية الأنظف والتقنيات الموجودة لدى دول الشمال إلى الدول النامية، ومنع حدوث النفايات والحد منها قدر المستطاع، الحد الأقصى في مجال إعادة استعمال والتدوير واستخدام مواد بديلة، بالإضافة إلى إنتاج و استخدام المواد الكيميائية بطرق تؤدي إلى تقليل الآثار البالغة ضرر بالصحة البشرية.

الظاهر هو أن المستثمرين الأجانب هم أكثر اهتماماً بالمعايير البيئية للدول التي يتواجدون بها، من المؤسسات الوطنية ( المحلية )، لأنهم ينتظرون دائماً تعرضهم للمراقبة الصارمة أكثر من المؤسسات الوطنية، وقليل

<sup>1</sup> - عبد الحق طير، " واقع الاستثمار الأجنبي المباشر و تحدياته في الدول العربية ( مع الإشارة إلى حالة الجزائر )"، مذكّرة لنيل شهادة الماجستير، معهد العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، المركز الجامعي بالوادي، الوادي، 2011/2012، ص: 45.

هم المستثمرون الأجانب الذين يستثمرون أموالهم بالخارج وهدفهم الرئيسي هو تقليص تكاليف مطابقتهم للمعايير البيئية، بل بالعكس الكثير من هؤلاء المستثمرين الأجانب والذين يتوجهون إلى الخارج من أجل الاستفادة من تكاليف الإستغلال المنخفضة، فهم يرغبون دائما في أن يكون تطبيق تشريعات بيئية متجانسا وليس متساهلا كما يمكن للمنافسة أن تدفع المستثمرين الأجانب إلى المطالبة بتعزيز المعايير البيئية واحترامها<sup>1</sup>.

### المبحث الثالث: الاتجاهات الحديثة للاستثمار الأجنبي المباشر في العالم

لو قمنا بتتبع حركة تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم اليوم، سنجد أنها لم تعد مفيدة من الناحية الجغرافية، فهي تتدفق مع وجود الفرصة الجاذبة، و المناخ المشجع على تدفقها، خاصة فيما يتعلق بالاستقرار السياسي و الأمني، أصبحت دول العالم أجمع، المتقدمة منها والنامية، تتنافس الأجل اجتذابها و استقطابها، وعليه حدثت زيادة ضخمة في تدفقاتها في السنوات الأخيرة سنحاول التعرف على أهم هذه التطورات في هذا المبحث.

#### المطلب الأول: الاتجاهات الحديثة للاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المتقدمة

تعد الدول المتقدمة المستحوز الأكبر للاستثمارات الأجنبية المباشرة سواء من ناحية التدفق أو الورد وعلى هذا الأساس سنتتبع هذه التدفقات من سنة 1990 إلى سنة 2014

قدرت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة خلال عام 2000 بحوالي 1119 مليار دولار. مرتفعة بنسبة 14% عن مستواها عام 1999 وتقدر حصة الدول المتقدمة منها حوالي 899 مليار دولار، أي مانسبته 81% من الإجمالي.

قدرت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة خلال عام 2001 بحوالي 760 مليار دولار، منخفضة بنسبة 40.1% عن مستواها العام الماضي، وتقدر حصة الدول المتقدمة منها حوالي 510 مليار دولار، أي مانسبته 67% من الإجمالي و يرجع هذا الانخفاض إلى أحداث سبتمبر 2001. وفقا لبيانات المؤسسة العربية لضمان الاستثمار قدرت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة خلال عام 2002 حوالي 537 مليار دولار، منخفضة بنسبة 67% عن مستواها العام السابق، و تقدر نسبة الدول النامية منها حوالي 347 مليار دولار ما

<sup>1</sup> - مصباح بلقاسم، مرجع سابق، 45، 46.

نسبته 65% من الإجمالي<sup>1</sup>. قدرت مصادر دولية لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة عالميا خلال عام 2003 بنحو 580 مليار دولار مقارنة لمستواها العام الماضي، ويعزى انخفاض حجم التدفقات باستمرار تراجع عمليات الاندماج و التملك عبر الحدود... إلخ. و قدرة حصة الدول المتقدمة من هذه التدفقات 469 مليار دولار مانسبته 71.5% من إجمالي.

قدرت مصادر مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة و التنمية (أو نكتاد) تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة عالميا خلال، عام 2004 بنحو 612 مليار دولار مرتفعة بنسبة 6% من عام 2003 وقد قدرة حصة الدول المتقدمة إلى مانسبته 53% من الإجمالي، كما قدرت مصادر مؤتمر الأمم المتحدة و التنمية (الأونكتاد) ارتفاع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر عالميا خلال عام 2005، بنحو 897 مليار دولار محققة قفزة ملحوظة بنسبة 29%، وقدرة تدفقات المتجهة نحو الدول المتقدمة بنحو 573 مليار دولار بحصة 64% من إجمالي التدفقات العالمية<sup>2</sup>.

وحسب مصادر مؤتمر الأمم المتحدة لتجارة و التنمية (الأونكتاد) إلى استمرار ارتفاع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة عالميا للسنة الثالثة على التوالي حيث، تجاوزت التدفقات حاجز التريليون دولار خلال عام 2006 لتبلغ نحو 1231 مليار دولار محققة قفزة ملحوظة بنسبة 34% من مستواها في 2005، وقد قدرة تدفقات المتجهة إلى الدول المتقدمة بنحو 801 مليار دولار بحصة 65% من إجمالي تدفقات. كما أشارت مصادر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية إلى تراجع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر عالميا بمانسبته 21% لتبلغ حوالي 1449 مليار دولار في عام 2008، مقارنة بنحو 1833 مليار دولار عام 2007، وهذا راجع إلى الأزمة المالية، فقد تأثرت التدفقات المتجهة إلى الدول المتقدمة سلبا بصورة واضحة حيث تراجعت بنسبة 33% مقارنة بمستواه المحقق عام 2007 لتبلغ 840 مليار دولار و بحصة بلغة 58% مقابل 68% من الإجمالي.

تشير مصادر الأونكتاد الصادر في 2009 إلى استمرار تأثير الأزمة المالية و الاقتصادية العالمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر عالميا ففي أعقاب تراجعها العام المنقضي، بنحو 17% لتبلغ 1.7 تريليون دولار مقابل 2.0 تريليون دولار عام 2007، وقد انتشرا هذا التراجع على نطاق واسع عبر كافة المجموعات و الأقاليم

<sup>1</sup> - المؤسسة العربية لضمان الاستثمار واثمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية، 2000، ص: 7.

<sup>2</sup> - المؤسسة العربية لضمان الاستثمار كاتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية، الصفاة الكويت، 2011، ص: 8.



الاقتصادية، حيث تواصل تراجع الدول المتقدمة بمعدل 41% عام 2009. واستمر تأثير الأزمة عام 2010 والأول مرة تحوز الدول النامية على نصف الحصة العالمية من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر<sup>1</sup>.

تشير إحصائيات مؤتمر الأمم المتحدة لتجارة و التنمية لي 2011 إلى، أنه رغم التوتر و تصاعد المخاطر و التطورات السلبية في الاقتصاد العالمي فقد شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم ارتفاع بنسبة 17% لتبلغ، حوالي 1.5 تريليون دولار خلال عام 2011 وقد شمل هذا الارتفاع جميع المجموعات، وفيما يخص الدول المتقدمة وبعد ثلاثة سنوات متتالية من الانخفاض، نمت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إليها بنسبة 18% خلال عام 2011 لتصل إلى 753 مليار دولار، كما أشارت الإحصائيات إلى انخفاض تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم سنة 2012 بنسبة 8% لتبلغ 668 مليار دولار، و في سنة 2013 ارتفع بنسبة 3.8% لتبلغ 745 مليار دولار، مع وجود تباين واضح بين مجموعة الدول المتقدمة و النامية<sup>2</sup>.

جدول رقم (1 - 3) التدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لدول المتقدمة

(مليار دولار)

| السنة                 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|-----------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| إجمالي الدول المتقدمة | 609  | 899  | 510  | 347  | 467  | 321  | 801  |
| السنة                 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
| إجمالي الدول المتقدمة | 1002 | 840  | 566  | 527  | 753  | 2096 | 1370 |

المصدر : من إعداد الطلبة اعتمادا على بيانات

- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية، 2000، ص: 7.

- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار كائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية، الصفاء الكويت، 2011، ص: 8.

- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار ائتمان الصادرات، لمحة عامة عن الأوضاع الاقتصادية العالمية و العربية، التقرير السنوي، 2012، ص: 7.

- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية، 2013، ص: 9.

## المطلب الثاني: الاتجاهات الحديثة للاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية

تسعى الدول النامية للالتحاق بركب الدول المتقدمة فهي تسعى جاهدة إلى تحسين مناخها الاستثمار لجلب أكبر قدر ممكن من الاستثمار الأجنبي المباشر وخاصة وارد منه وعلى هذا الأساس سوف نقوم بمعرفة مسار هته التدفقات في الدول النامية.

<sup>1</sup> - المؤسسة العربية لضمان الاستثمار ائتمان الصادرات، لمحة عامة عن الأوضاع الاقتصادية العالمية و العربية، التقرير السنوي، 2012، ص: 7.

<sup>2</sup> - المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية، 2013، ص: 9.

## الفرع الأول: اتجاهات تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر

لقد تعرض الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية إلى، تطورات ملحوظة خلال المدة 1995-2014، بعدما كانت تقدر تدفقاته خلال الفترة 1989 - 1994 في المتوسط حوالي 59.6 مليار دولار أي مانسبته 29.78 % من مجموع تدفقات الاستثمار العالمي المباشر، بعد ذلك عرفت تصاعد لتبلغ حوالي 113.3 مليار دولار في سنة 1995 أي مايقارب نسبة 90 % عن الفترة السابقة، بلغت نسبتها من مجموع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للعالم، حوالي 34.2 % أي بزيادة في حصتها تقدر بحوالي 4.43 % عن الفترة السابقة.

ويواصل تصاعد تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية، في السنوات 1996، 1997، 1998، 1999، 2000، لتصل في المتوسط لحوالي 202.8 مليار دولار، أي زيادة بنسبة 79 % في سنة 1995، ولكن تعرضت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر العالمي خلال هذه الفترة، حيث بلغت 23.17 %، أي بنسبة انخفاض 11 % عن سنة 1995، وبلغت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في سنة 2000 ذروتها، حيث بلغت مايقارب 253.2 مليار دولار، لكن رغم ذلك، وعلى عكس التجربة في معظم أجزاء العالم الأخرى كانت هناك اختلافات حول، اتجاهات الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان النامية، حيث تعرضت بعض تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في بعض الأقاليم انخفاضاً في هذه السنة، هذا ما جعل حصة الدول النامية تنخفض من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر العلمي، لتصل إلى حوالي 18 % في سنة 2000<sup>1</sup>.

برغم من ذلك الارتفاع في التدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية حيث كانت مستوياتها عالية في سنة 2000، لكن شهدت تراجع خلال ثلاثة السنوات الموالية حيث بلغت نحو 212، 171، 180، مليار دولار في السنوات 2001، 2002، 2003، وبنسب انخفاض تقدر بحوالي 16.3 %، 32.4 %، 28.9 % على الترتيب مقارنة بسنة 2000، لكن اتجاه حصتها كان في تصاعد خلال سنوات الثلاثة، حيث وصلت إلى حوالي 25.4 %، 27.3 %، 32 % على الترتيب، ويعزى هذا الارتفاع في حصتها إلى، أن الدول المتقدمة شهدت انخفاضاً أكبر من الدول النامية خلال هذه السنوات حيث وصل الانخفاض فيها إلى حوالي الضعف أو أكثر وهذا راجع إلى أحداث 11 سبتمبر 2001.

لتشهد تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية بعد ذلك الانخفاض ارتفاعاً و اتجاهها تصاعدياً خلال السنوات 2004، 2005، 2006، 2007، حيث بلغت حوالي 283.6، 316.4، 413، 499.7، مليار

<sup>1</sup>- الأوكتاد: تقرير الاستثمار العالمي، تشجيع الروابط، استعراض عام 2001، ص: 04.

دولار على الترتيب، و بنسبة زيادة بلغت في المتوسط حوالي 100 % مقارنة بالفترة 2001 – 2003، و عرفت حصتها ارتفاعا نسبيا كذلك مقارنة بالفترة السابقة، لكن اتخذت اتجاهها تنازليا كالتالي 39.5 %، 33 %، 29.2 %، 27.2 % على الترتيب.

ليتواصل الارتفاع لتبلغ هذه التدفقات ذروتها في سنة 2008 بحوالي 630 مليار دولار و عرفت حصتها كذلك ارتفاعا، حيث بلغت حوالي 32.67 % لتشهد بعدا ذلك انخفاضا في سنة 2009 بنسبة حوالي 24 %، لكن عرفت حصتها ارتفاعا بنسبة 10 % عن السنة الماضية، بحيث بلغت حوالي 43.45 %، وذلك راجع إلى أن التدفقات للاستثمار الأجنبي المباشر في العالم، عرفت انخفاضا أكبر من الانخفاض الذي عرفته الدول النامية، ويعزى هذا الانخفاض إلى تأثيرات الأزمة المالية العالمية، حيث كان تأثيرها على الدول المتقدمة أكبر بكثير من تأثيرها على الدول النامية<sup>1</sup>.

وقد عكست تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر عام 2010 تباينا في نمط التوزيع عبر الأقاليم الاقتصادية والدول حول العالم. ولعل أهم ما يميز اتجاهاتها، وفقاً لأحدث لتوقعات فقد نمت التدفقات الواردة إلى مجموعة الدول النامية خلال عام 2010. نتيجة لاستعادة عافيتها الاقتصادية واستحواذها على حصة أكبر من التدفقات المتنامية الصادرة من نفس مجموعة الدول، مما مكنها من جذب تدفقات بلغت 525 مليار دولار مليار دولار بمعدل نمو بلغ 10 % خلال عام 2010 مقابل 487 مليار دولار عام 2009، و بحصة بلغت 47 % مقابل 43 % من إجمالي التدفقات العالمية. شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم ارتفاعا بنسبة 17 %، لتبلغ 1.5 تريليون دولار خلال عام 2011 من 1.3 تريليون دولار في العم السابق و خلال عام 2011، استطاعت الدول النامية ومجموعة الاقتصاديات المتحولة استقطاب، نصف تدفقات الاستثمار الأجنبي العالمي المباشر للعام الثاني على التوالي بنسبة 11 % لتصل إلى 344 مليار دولار.

وخلال 2012 إن انخفضت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم بنسبة 8 %، لتبلغ 668 مليار دولار، و للمرة الأولى جذبت الدول النامية لوحدها نصف تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر العالمية رغم، تراجع القيمة بنسبة 5 %. توجهت التدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر العالمية خلال 2013 نحو الصعود بنسبة 3.8

<sup>1</sup> - الأونكتاد: تقرير الاستثمار العالمي، الشركات عبر الوطنية و تحديات البنية التحتية، استعراض عام، 2008، ص: 02.

% لتبلغ 745 حيث ارتفعت التدفقات الواردة لمجموعة الدول النامية و الاقتصادياتالانتقالية، لتمثل حصة قياسية لم تبلغها من قبل تزيد عن 60% من التدفقات العالمية<sup>1</sup>.

جدول رقم ( 1-4 ) : حصة الدول النامية من التدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة 1995 – 2013

( مليار دولار )

| السنة   | ت. د. ن | العالم | الحصة | السنة | ت. د. ن | العالم | السنة  |
|---------|---------|--------|-------|-------|---------|--------|--------|
| 98 – 95 | 160.4   | 471.6  | 34%   | 2006  | 413     | 1411   | 29.2%  |
| 1999    | 222     | 1075   | 20.6% | 2007  | 499.7   | 1833.3 | 27.25% |
| 2000    | 240.2   | 1270.8 | 18.9% | 2008  | 630     | 1928   | 32.67% |
| 2001    | 212     | 832.6  | 25.4% | 2009  | 478     | 1100   | 43.45% |
| 2002    | 171     | 625.2  | 27.3% | 2010  | 525     | 1122   | 46.79% |
| 2003    | 180.1   | 561.1  | 32%   | 2011  | 1148    | 3412   | 33.64% |
| 2004    | 283.6   | 717.7  | 39.5% | 2012  | 1169    | 2677   | 43.66% |
| 2005    | 316.4   | 958.7  | 33%   | 2013  | 1232    | 2863   | 43.03% |

\* ت. د. ن : تدفقات الدول النامية

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على بيانات :

الأونكتاد: تقرير الاستثمار العالمي، تشجيع الروابط، استعراض عام 2001، ص: 04.

الأونكتاد: تقرير الاستثمار العالمي، الشركات عبر الوطنية و الصناعات الاستخراجية، استعراض عام، 2007، ص : 02.

الأونكتاد: تقرير الاستثمار العالمي، الشركات عبر الوطنية و تحديات البنية التحتية، استعراض عام، 2008، ص: 02.

الأونكتاد: تقرير الاستثمار العالمي، الاستثمار في اقتصاد منخفض الكربون، استعراض عام، 2010، ص: 02.

الأونكتاد: تقرير الاستثمار العالمي، الاستثمار في أهداف التنمية المستدامة: خطة العمل، استعراض عام، 2014، ص، ص 2، 3.

الفرع الثاني: التوزيع الجغرافي للاستثمار الأجنبي المباشر عبر أقاليم الدول النامية.

<sup>1</sup> - الأونكتاد: تقرير الاستثمار العالمي، الاستثمار في أهداف التنمية المستدامة: خطة العمل، استعراض عام، 2014، ص، ص: 2، 3.

## أولاً: دول إفريقيا:

شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في دول إفريقيا، تطورات وتغيرات ملحوظة حيث بلغت خلال الفترة 1995-2000 في المتوسط حوالي 9 مليار دولار، وبلغت حصتها من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية حوالي 4.7%، أما حصتها من تدفقاته في العالم فحوالي 1.2%، لتعرف بعد ذلك ارتفاعاً في الفترة 2002-2007 حيث بلغت حوالي 29.93 مليار دولار، كذلك شهدت حصتها ارتفاعاً، حيث بلغت من إجمالي تدفقاته في الدول النامية حوالي 9.6%، ومن إجمالي تدفقاته في العالم حوالي 2.94%، لكن رغم ذلك تبقى حصتها ضعيفة مقارنة بأقاليم الدول النامية الأخرى.

أما في سنة 2008، فقد ارتفعت تدفقاته لتبلغ حوالي 82 مليار دولار بالرغم من الأزمة المالية العالمية، وقد أسهمت عمليات اندماج الشركات، وحيازتها عبر الحدود بجزء كبير في هذا الارتفاع، حيث تضاعفت قيمتها أكثر من الضعفين، وكذلك ازدهار أسواق السلع الأساسية العالمية كان عاملاً أساسياً في اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الإقليم<sup>1</sup>، وبهذا ارتفعت حصتها من الدول النامية لتبلغ حوالي 13%، ومن تدفقاته في العالم حوالي 4.6%، أما في سنة 2009 فقد انخفضت هذه التدفقات إلى 59 مليار دولار، أي بنسبة 19%، مقارنة مع عام 2008، وهذا راجع إلى الانكماش في الطلب العالمي، وهبوط أسعار السلع الرئيسية، لكن مع ذلك ارتفعت حصتها من تدفقاته إلى العالم لتبلغ حوالي 5.2%.

كما شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في دول إفريقيا تطورات ملحوظة، حيث بلغت خلال الفترة 2010 - 2013 في المتوسط حوالي 61.25 مليار دولار، أما حصتها في من التدفقات العالمية فكانت حوالي 2.08%، وفي ما يخص حصتها من الدول النامية فقد كانت مرتفعة بحوالي 5.31%، مقارنة بسنة 2009.

## ثانياً: إقليم دول أمريكا اللاتينية والكاريبي:

عرفت تدفقات الاستثمار الأجنبي في إقليم أمريكا اللاتينية والكاريبي تطورات ملحوظة، حيث بلغت في المتوسط خلال الفترة 1995-2000 حوالي 72.9 مليار دولار، وبلغ نصيبه من إجمالي تدفقاته في الدول النامية حوالي 38.7%، أما نصيبه من إجمالي تدفقاته في العالم بلغ حوالي 9.9%، أما خلال الفترة 2002-2007 فعرفت تدفقاته ارتفاعاً، حيث بلغت حوالي 82.28 مليار دولار، أما حصته من إجمالي تدفقات الدول النامية بلغت حوالي 26.4%، ومن إجمالي تدفقاته في العالم بلغت حوالي 8%.

<sup>1</sup> - الأونكتاد، تقرير الاستثمار العالمي، الشركات عبر الوطنية والإنتاج الزراعي والتنمية، استعراض عام، 2009، ص: 18.

أما في سنة 2008 فقد ارتفعت تدفقاته إلى حوالي 183 مليار دولار، وبلغت حصته من تدفقاته في الدول النامية حوالي 29%، ومن تدفقاته في العالم حوالي 10.3%، أما في سنة 2009 فقد انخفضت تدفقاته إلى 117 مليار دولار، وانخفضت حصته من تدفقاته في الدول النامية إلى حوالي 24.4%، لكن ارتفعت حصته من إجمالي تدفقاته في العالم إلى حوالي 10.5%.

بينما شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في دول أمريكا اللاتينية و الكاريبي تطورات ملحوظة خلال الفترة 2010-2013، حيث بلغت خلال هذه الفترة حوالي 363.75 مليار دولار، أما حصتها من التدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر فكانت مايقارب 2.08%، وفي ما يخص حصتها في الدول النامية فقدره بحوالي 31.75 مليار دولار في المتوسط، وبلغ نصيبها من التدفقات العالمية حوالي 12.38%، أما بالنسبة لحصتها من الدول النامية فبلغت حوالي 31.55%.

### ثالثا: دول آسيا:

عرفت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في دول آسيا، تطورات ملحوظة خلال الفترة 1995-2009، حيث بلغت في المتوسط حوالي 178.17 مليار دولار، وبلغت حصتها من إجمالي تدفقاته في الدول النامية حوالي 60.6%، أما حصتها من إجمالي التدفقات في العالم قدرت بـ 18.6%. كما شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في آسيا تطورات ملحوظة خلال الفترة 2010-2013، حيث بلغت في المتوسط حوالي 722.25 مليار دولار، وبلغت حصتها 24.52% من التدفق العالمي للاستثمار الأجنبي المباشر، و بنسبة لحصتها من الدول النامية فكانت حوالي 62.90%.

### 1. : غرب آسيا:

بلغت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في غرب آسيا، خلال الفترة 1995-2000 حوالي 3.3 مليار دولار، وبلغت حصتها من إجمالي تدفقات في الدول النامية حوالي 1.75%، أما حصتها من إجمالي التدفقات في العالم بلغت حوالي 0.4%، لتشهد تدفقاته خلال الفترة 2002-2007 ارتفاعا بحوالي 36.03 مليار دولار، وشهدت حصتها على المستويين تطورا ملحوظا، حيث قدرت حصتها من إجمالي التدفقات في الدول النامية حوالي 11.9%، أما حصتها من التدفقات العالمية بلغت حوالي 3.5%، أما في سنة 2008 فقد ارتفعت إلى حوالي 90 مليار دولار، وارتفعت حصتها كذلك إلى حوالي 14.2%، من تدفقاته في الدول النامية ومن حوالي 5% من إجمالي تدفقاته في العالم، أما في سنة 2009 فقد انخفضت تدفقاتها إلى 24% عن سنة 2008، إلا أن حصتها من

تدفقاته في الدول النامية بقيت مستقرة، حيث بلغت حوالي 14.2%، أما حصتها من تدفقاته في العالم فقد ارتفعت إلى حوالي 6%<sup>1</sup>.

وخلال الفترة 2010 – 2013 شهد الاستثمار الأجنبي المباشر تطورات ملحوظة، حيث قدرة بحوالي 72.25 % . وبلغت 2.44 %، فيما يخص حصتها من التدفقات العالمية، و فيما يتعلق بنصيبها من الدول النامية حوالي 6.29%.

## 2. : شرق آسيا:

بلغت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في شرق آسيا خلال الفترة 1995 – 2000 حوالي 70.7 مليار دولار، واستحوذت منها الصين على 41.8 مليار دولار، أي بنسبة 59%، وبلغ نصيبها من إجمالي التدفقات الدول النامية حوالي 37.5%، ونصيبها من إجمالي التدفقات العالمية بلغ حوالي 9.6%، أما خلال الفترة 2002 – 2007 فبلغ تدفقاته حوالي 108 مليار دولار، وبلغ نصيبها خلال هذه الفترة حوالي 34.9% من إجمالي تدفقات الدول النامية، أما نصيبها من إجمالي التدفقات العالمية بلغ حوالي 10.6%.

تعرض تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة 2010 – 2013، لتطورات ملحوظة حيث بلغت حوالي 604.6 مليار دولار، و بلغت حصتها من العالم حوالي 20.54 % ، أما في مايتعلق بحصتها من الدول النامية فقدرة بحوالي 52.61%.

## 3. : جنوب آسيا:

بلغت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لجنوب آسيا خلال الفترة 1995 – 2000 حوالي 3.9 مليار دولار، وبلغ نصيبها من إجمالي تدفقات الدول النامية حوالي 2%، ونصيبها من إجمالي التدفقات العالمية بلغ حوالي 0.5%، أما خلال الفترة 2002 – 2007 فبلغ تدفقاته حوالي 14.93 مليار دولار، وبلغ نصيبها خلال هذه الفترة حوالي 4.8% من إجمالي تدفقات الدول النامية، أما نصيبها من إجمالي التدفقات العالمية بلغ حوالي 1.46%.

شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر تطورات كبيرة خلال الفترة 2010 – 2013، حيث بلغت

حوالي 45.25 % مليار دولار، وكانت حصتها حوالي 1.51 % من التدفقات العالمية، وبنسبة لحصتها

<sup>1</sup> - عبد الحق طير، مرجع سابق، ص: 60.

من الدول النامية فبلغت حوالي 3.95%<sup>1</sup>.

#### 4. جنوب شرق آسيا:

بلغت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في جنوب شرق آسيا خلال الفترة 1995-2000 حوالي 28 مليار دولار، وبلغ نصيبها من إجمالي تدفقات الدول النامية حوالي 14.8%، ونصيبها من إجمالي التدفقات العالمية بلغ حوالي 3.8%، أما خلال الفترة 2002-2007 فبلغ تدفقاته حوالي 38.11 مليار دولار، وبلغ نصيبها خلال هذه الفترة حوالي 12.26% من إجمالي التدفقات النامية، أما نصيبها من إجمالي التدفقات العالمية بلغ حوالي 3.74%، أما في سنة 2008 فقد بلغت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في جنوب شرق آسيا حوالي 282 مليار دولار، وبلغت حصته من تدفقاته في الدول النامية حوالي 44.7%، وحصته من إجمالي تدفقاته في العالم حوالي 16%، أما في سنة 2009 فقد انخفضت التدفقات إلى حوالي 233 مليار دولار، وبالرغم من هذا الانخفاض، إلا أن حصته قد ارتفعت حيث بلغت حوالي 48.7% من تدفقاته في الدول النامية و 21% من تدفقاته في العالم.

تعرض تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة 2010 - 2013، لتطورات ملحوظة حيث بلغت حوالي 604.6 مليار دولار، وبلغت حصتها من العالم حوالي 20.54 % ، أما في ما يتعلق بحصتها من الدول النامية فقدرة بحوالي 52.61 %.

الجدول رقم (1-5): توزيع الإقليمي للاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية

( مليار دولار )

| الإقليم | دول إفريقيا | أم.اللاتينية<br>الكاريبي | دول آسيا | غرب آسيا | شرق آسيا | جنوب آسيا | جنوب شرق<br>اسيا |
|---------|-------------|--------------------------|----------|----------|----------|-----------|------------------|
| 00-95   | 9           | 72.9                     | 105.9    | 3.3      | 70.7     | 3.9       | 28               |
| 2002    | 14.6        | 57.8                     | 98.5     | 5.5      | 67.7     | 7.1       | 17.1             |
| 2003    | 18.7        | 45.9                     | 115.1    | 12       | 76.7     | 5.9       | 24.6             |
| 2004    | 18          | 94.4                     | 170.3    | 20.6     | 106.3    | 8.1       | 35.2             |
| 2005    | 29.5        | 76.4                     | 210      | 42.6     | 116.2    | 12.1      | 39.1             |
| 2006    | 45.8        | 92.9                     | 272.9    | 64       | 131.9    | 25.8      | 51.2             |
| 2007    | 53          | 126.3                    | 319.3    | 71.5     | 156.7    | 30.6      | 60.5             |
| 2008    | 72          | 183                      | 372      |          | 90       |           | 282              |
| 2009    | 59          | 117                      | 301      |          | 68       |           | 233              |

<sup>1</sup> - عبد الحق طير، مرجع سابق، ص: 62.



|     |    |     |    |     |     |    |      |
|-----|----|-----|----|-----|-----|----|------|
| 567 | 45 | 567 | 72 | 685 | 309 | 53 | 2010 |
| 603 | 57 | 603 | 75 | 735 | 355 | 55 | 2011 |
| 608 | 41 | 608 | 67 | 717 | 380 | 67 | 2012 |
| 640 | 30 | 640 | 75 | 752 | 411 | 70 | 2013 |

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على بيانات

-الأونكتاد: تقرير الاستثمار العالمي، الشركات عبر الوطنية و الصناعات الإستخراجية و التنمية، استعراض عام، 2007، ص: 02 .

-الأونكتاد: تقرير العالمي ، الاستثمار في الاقتصاد، منخفض الكربون، استعراض عام، 2010، ص: 09 .

-الأونكتاد: تقرير العالمي، سلاسل القيمة العالمية :الاستثمار والتجارة من أجل التنمية، استعراض عام، 2013، ص: 8 .

- الأونكتاد: تقرير العالمي، الاستثمار في أهداف التنمية المستدامة خطة عمل، استعراض، 2014، ص: 03 .

### المطلب الثالث: الاتجاهات الحديثة للاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية

إن الدول العربية تعد من أهم الدول المشجعة للاستثمار الأجنبي المباشر فهي تقف على ضرورة توفير الأجواء المناسبة له وسنحاول التعرج إلى أهم هذه التدفقات

#### الفرع الثاني: حجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية

شهد تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الداخل إلى الدولة العربية، تطورا ملحوظا خلال الفترة 1995-2001، فقد بلغ عام 2001 حوالي 7.71 مليار دولار، فيما لم يتجاوز حوالي 0.25 مليار دولار عام 1995، وقد بلغ ذروته عام 1998، إذ بلغ 8.74 مليار دولار، ويرجع ذلك بشكل أساسي إلى القفزة النوعية التي شهدتها حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في السعودية، و الذي بلغ حوالي 4.28 مليار دولار، وتراجع بعدا ذلك في سنتي 1999 و 2000، إذ بلغ نحو 2.49 مليار دولار و 2.62 مليار دولار على التوالي، إلا أنه تضاعف بشكل ملحوظ في سنة 2001، وبزيادة ثلاثة أضعاف عما كان في سنتي 1999 و 2000.

و شهدت الفترة 2002-2009، تطورات ملحوظة و قياسية في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة في الدول العربية، حيث بلغت هذه التدفقات في المتوسط حوالي 38 مليار دولار، فيما لم تتجاوز خلال الفترة 1995-2001 في المتوسط حوالي 4.5 مليار دولار، حيث بلغت في سنة 2004 حوالي 24.7 مليار دولار، وبنسبة زيادة 57.28% عن سنة 2003.

وبلغت التدفقات في سنة 2006 حوالي 62.4 مليار دولار مقابل 45.8 مليار دولار سنة 2005<sup>1</sup>، أي بزيادة نسبتها 36.24% و بزيادة بلغت 15.5% عن سنة 2006 بلغت هذه التدفقات في سنة 2007 حوالي 72.1 مليار دولار، ليتواصل هذا الارتفاع لتبلغ هذه التدفقات ذروتها في سنة 2008 حيث بلغت حوالي 96.48 مليار دولار أي بنسبة زيادة بلغت حوالي 33.8% عن السنة السابقة، لشهد بعد ذلك انخفاضاً في السنة السابقة، لتشهد بعد ذلك انخفاضاً في سنة 2009 بنسبة 17.8% حيث بلغت حوالي 79.23 مليار دولار.

على صعيد الاستثمار الأجنبي المباشر، تشير التقديرات الأولية المتاحة من مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية انكثاد يناير 2011 إلى استمرار تأثير الأزمة المالية والاقتصادية العالمية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر عالمياً. ففي أعقاب تراجعها العام المنقضي بنحو 37% لتبلغ 1.11 تريليون دولار مقابل 1.77 تريليون دولار عام 2008، من المتوقع نموها بزيادة طفيفة يبلغ معدلها 0.7% لتصل إلى 1.122 تريليون دولار عام 2010، وعلى صعيد الاستثمار الأجنبي المباشر، تشير التقديرات الأولية الصادرة عن ضمان في أول تقرير لها يرصد آفاق الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية، إلى ارتفاع تدفقاته المتجهة إليها بمعدل 10% لتبلغ نحو 88 مليار دولار للعام 2010 مقارنة بنحو 79.2 مليار دولار في عام 2009 ويعزى هذا التعافي المتوقع، إلى انتعاش أداء الاقتصادات المتقدمة، كونها أحد أهم مصادر تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية خلال السنوات الأخيرة، فضلاً عن انتعاش النمو في الاقتصادات العربية وتحقق فقرة ملحوظة في حصيلة الصادرات العربية للنفط ولا سيما في دول مجلس التعاون الخليجي وهو ما يسهم في تنشيط صفقات الاندماج والتملك بين الدول العربية، ودعم مزيد من إجمالي الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى الدول العربية كونها مكوناً ذا أهمية نسبية مرتفعة في الإجمالي.

تشير إحصائيات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (انكثاد)، 2012 إلى انه على الرغم من التوترات وتصاعد المخاطر و التطورات السلبية في الإقتصاد العالم فقد، شهدت تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر في العالم إرتفاعاً بنسبة 17% لتبلغ 1.5 تريليون دولار خلال 2011 من 1.3 تريليون دولار في العام السابق وعلى. وتشير إحصائيات تقرير مناخ الإستثمار إلى إنخفاض تدفقات الأستثمار الأجنبي المباشر المتجهة نحو الدول العربية بمعدل 17% لتبلغ 55 مليار دولار عام 2011، مقارنة ب 66.2 مليار دولار في عام 2010. ويعزى هذا التراجع الى عوامل ساسية و إقتصادية. حدوث انخفاض في استثمارات الدول الغربية والعربية التقليدية المصدرة للاستثمار إلى المنطقة العربية خصوصاً، مع التطورات الأخيرة في عدد من البلدان المستقبلية التقليدية للاستثمار

<sup>1</sup> - المؤسسة العربية لضمان الاستثمار: تقرير مناخ الاستثمار لسنة 2005، ص: 121.

والقرارات التي اتخذت تجاه بعض المستثمرين، فضلا عن تراجع نشاط هيئات ترويج الاستثمار في الدول العربية وانحسار الدور الذي تقوم به أسواق المال في معظم دول الأحداث.

أشارت إحصائيات مؤتمر الأمم المتحدة لتجارة و التنمية ( الأونكتاد ) لعام 2012، على انخفاض تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم بنسبة 8 % لتبلغ 668 مليار دولار، أما فيما يخص الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد الى الدول العربية فقد شهدا إنخفاض من 68.6 مليار دولار عام 2010، بمعدل 37.4 % الى 43 مليار دولار ، و ذلك مقارنة مع 76.3 مليار دولار عام 2009، و 96.3 مليار دولار عام 2008، ومتوسط بلغ 66.2 مليار دولار خلال الفترة بين عامي 2005 و 2007.

ومثلت الاستثمارات الوافدة الى الدول العربية مانسبته 2.8 % من إجمالي العالم البالغ 1.5 تريليون دولار و 6.3 % من إجمالي الدول النامية البالغ 684.4 مليار دولار عام 2011، و كانت حصة الدول العربية من إجمالي التدفقات العالمية قد شهدت تذبذبا خلال الفترة الماضية حيث إرتفعت بشكل طفيف من متوسط بلغ 4.5 % خلال الفترة مابين عامي 2005 و 2007 الى 5.4 % عام 2008 ثم 6.4 % عام 2009 قبل أن تتراجع الى 5.2 % عام 2010 ثم إلى 2.8 % عام 2011.

تشير التقديرات المتاحة من مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية ( أنكتاد) والصادرة في أكتوبر 2013 ، إلى انه خلال النصف الأول من عام 2013 ارتفعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر العالمية بنسبة 3.8 % لتبلغ 745 مليار دولار مقارنة بنحو 707.6 مليارات دولار في النصف الأول من عام 2012 ، تشير التقديرات الصادرة عن "ضمان" الى أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الدول العربية شهدت ارتفاعا من 42.9 مليار دولار عام 2011 بمعدل 9.8 % إلى 47.1 مليار دولار عام 2012 وذلك مقارنة مع 66.4 مليار دولار عام 2010 و 81.7 مليار دولار عام 2009 ومتوسط بلغ 74.7 مليار دولار خلال الفترة بين عام 2005 – 2008.

جدول رقم (1-6) تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر الوارد الى الدول العربية خلال 1995-2013

( مليار دولار )

| السنة       | إجمالي الدول العربية | السنة | إجمالي الدول العربية |
|-------------|----------------------|-------|----------------------|
| 1995 – 1998 | 4.96                 | 2006  | 62.4                 |
| 1999        | 2.49                 | 2007  | 72.1                 |
| 2000        | 2.62                 | 2008  | 96.48                |
| 2001        | 7.71                 | 2009  | 79.23                |
| 2002        | 8.35                 | 2010  | 66.2                 |

|      |       |      |      |
|------|-------|------|------|
| 2003 | 15.71 | 2011 | 55   |
| 2004 | 24.71 | 2012 | 53.5 |
| 2005 | 45.82 | 2013 | 48.5 |

المصدر: من إعداد الطالبة إعتقادا على بيانات :

- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار: تقرير مناخ الإستثمار لسنة 2005، ص: 121.
- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار: تقرير مناخ الإستثمار لسنة 2007، ص: 193.
- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار: تقرير مناخ الإستثمار لسنة 2008، ص: 10.
- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار: نشرة ضمان الإستثمار لسنة 2009، ص: 68.
- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار: تقرير مناخ الإستثمار لسنة 2010، ص: 9.
- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار: تقرير مناخ الإستثمار لسنة 2013، ص: 11.

## المطلب الرابع: الآليات الحديثة لجذب الإستثمار الأجنبي المباشر

توجد عدة آليات لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر أهمها :

**1. خصائص السوق المحلي:** تركز العامل الوحيد الأكثر أهمية في هذا الصدد على مدى جاذبية البلد المضيف كسوق لمنتجات الشركات متعددة الجنسيات وخدماتها، فحجم السوق المحلي وكذلك الثروة أو القوى الشرائية الخاصة بالسكان و احتمالات نمو تلك المتغيرات بل ونمو الاقتصاد ككل كلها تشكل، المعايير الرئيسية التي تستخدمها الشركات متعددة الجنسيات في تقريرها ما إذا كان هناك موقع أو مقصد استثماري محتمل يستحق المزيد من الدراسة والنظر. وتعد قاعدة الموارد الطبيعية للبلاد وكذلك موقعها الجغرافي من العوامل الهامة كذلك في هذا الصدد<sup>1</sup>.

**2. دخول الأسواق:** بلا جدال، فإن قدرة الشركات متعددة الجنسيات على تحقيق ربح تكون أفضل عندما تسمح ، قوانين البلد المضيف ولوائحها بالوصول إلى السوق المحلي أو على الأقل لا تقوم بفرض قيود على ذلك على نحو غير سليم .فالدول التي تتحكم حكوماتها بشكل كبير في النشاط الاقتصادي لا تمثل مواطن جذب لمستثمري المستقبل، ولذا يتعين على البيئة التشريعية أن تسمح للشركات متعددة الجنسيات بالتنافس على قدم المساواة مع الشركات المحليّة<sup>2</sup> ما تقوم البلاد بمتابعة الشركات الأجنبية عن قرب أكثر من نظيراتها المحلية.

<sup>1</sup> - جوند سوليفان وآخرون، الإستثمارات الأجنبية المباشرة، مركز المشروعات الدولية الخاصة، ط 1، 1992، ص: 25.

**3.: القوى العاملة:** يقوم المستثمرون بدراسة نوعية القوى العاملة المحلية التي سينتقون من بينها العاملين التابعين لهم. وفي العديد من الصناعات، خاصة تلك التي تستخدم حجم كبير من العمالة حتى الوصول إلى المنتج النهائي مثل صناعة المنسوجات، والملابس، تسعى الشركات متعددة الجنسيات إلى تأسيس مصانع لها في الدول النامية للإنتفاع من إنخفاض معدلات الأجور بها. وربما تقرر بعضها، كجزء من إستراتيجيتها العالمية الشاملة أن تقييم في الدول ذات أجور العمالة المنخفضة مراحل الإنتاج -الخاصة بأي منتج- تقريباً<sup>1</sup> -التي تعتمد على العمالة الكثيفة.

**4.: مخاطر العملة:** ترتبط قيمة العملات المحلية مقارنة بالعملات الكبرى مثل الين الياباني، اليورو والدولار على وجه الخصوص إرتباطاً مباشراً<sup>2</sup> بما تتكبدته الشركات متعددة الجنسيات من تكاليف وما تحققه من أرباح، حيث تقوم تلك الشركات بتقييم نتائجها الماليّة<sup>3</sup> على مؤشر عالمي موحّد<sup>4</sup> بالعملات الكبرى نظراً<sup>5</sup> لأن الشركات متعددة الجنسيات تقوم باستثماراتها بالعملة المحلية للبلاد، فإنخفاض قيمة العملة المحلية يؤثر على قيمة أصولها المالية بعد خصم الضرائب وكذلك قيمة ما تحققه من أرباح ومكاسب إذا ما تمّ تقييمها بالعملات الصعبة.

**5.: استرداد رأس المال:** يركز المستثمرون على التشريعات التي تؤثر على قدرتهم على الخروج برأس المال المستثمر والأرباح المحققة من البلد المضيف، وهم يقومون بذلك بطرق متنوعة. وقد تضم هذه التشريعات أسعار الضرائب، والقيود على إمكانية إخراج العملة الأجنبية من البلاد، أو الإجراءات المعقدة للقيام بذلك مثل ضرورة الحصول على تصاريح أو موافقات من البنك المركزي. وعادة ما تحول الفروع التابعة أرباحها إلى الشركة الأم من خلال توزيعات الأرباح، تسديد الفوائد، رسوم الإمتياز أو عن طريق أية مبالغ تسدد مقابل تقديم المعونة الفنية، وربما ترغب الشركات متعددة الجنسيات كذلك في بيع جزء من ملكياتها في الشركة المحلية. ومن ثم فإن الدول التي تضع قيوداً<sup>6</sup> على هذه الأنشطة لديها مناخ استثماري أقل جاذبية من تلك التي تتيح حرية حركة رأس المال والأرباح<sup>1</sup>.

**6.: حماية حقوق الملكية العينية والفكرية:** يقصد بالملكية الفكرية ملكية الشركة لنتائج أبحاثها العينية وغير العينية، وهي تشمل تقنيات التصنيع، برامج الحاسب وأساليب التسويق. وفي الدول الكبرى المتقدمين<sup>2</sup>، يتم حماية حقوق الملكية من خلال إستخدام براءات الإختراع، حقوق التأليف والنشر، العلامة التجارية، حماية أسرار التجارة وغيرها من القوانين التي تغطي البيانات الفنية الخاصة بالملكية.

<sup>1</sup> - جوند سوليفان، مرجع سابق، ص: 30.

**7. السياسات التجارية:** تؤثر السياسات التجارية على تكلفة حركة الواردات والصادرات من وإلى الدول المضيفة كذلك على مدى سهولة أو صعوبة القيام بذلك، وهو أمر يشكل أهمية بالنسبة للشركات متعددة الجنسيات التي تستخدم مرافق الدول المضيفة في التصدير إلى أسواق أخرى كجزء من إستراتيجياتها في الإنتاج والتوزيع، محققة من خلال ذلك أعلى نسبة كفاءة على المستوى العالمي. فعلى سبيل المثال عادة ما تنص الإتفاقيات التجارية الإقليمية -من بين مطالبها -على إتاحة الفرصة أمام الشركات متعددة الجنسيات للوصول إلى الدول المجاورة في حالة قيام الشركات بالاستثمار في إحدى الدول الأطراف في مثل تلك الإتفاقيات.

**8. التشريعات الحكومية:** المناخ التشريعي، وهو اللفظ المستخدم لوصف التشريعات الحكومية التي تؤثر على أنشطة الأعمال، قد يكون له تأثير كبير على كفاءة ومصروفات التشغيل ومن ثم على ربحية الشركات وقدرتها التنافسية. ولذا فإن توافر مناخ تشريعي ملائم يعد من الإعتبارات الهامة عند تقرير المستثمر لأهلية موقع ما للاستثمار. ويجدر الإشارة في هذا السياق إلى أن وجود قدر من التشريعات الحكومية لضروري لحماية مصالح المنتجين والمستهلكين، مما يضمن نزاهة العمل وسهولة سيره داخل السوق إلا أنه من وجهة نظر المستثمرين الأجانب - بل وفي الواقع كل من يقوم بنشاط في المجال الاقتصادي - فالإفراط في التشريعات الحكومية تخلق نوعاً من التخبط واللبس من شأنه رفع التكلفة كما أنها تقلل من كفاءة الشركات والأسواق.

**9. معدلات الضريبة والحوافز:** إحدى العوامل الرئيسية التي توضع في الإعتبار عند إتخاذ قرار الاستثمار هو كيفية تأثير الضرائب على بيئة العمل الطبيعية لشركة ما. فالإفراط في فرط أعباء ضريبية يجعل الشركات متعددة الجنسيات تعزف عن الاستثمار في بلد يمكنه أن يصبح مضيف للاستثمار فيما بعد، ولا تشمل الأعباء الضريبية معدلات الضريبة فحسب بل كذلك المعاملة الضريبية لأرباح الأسهم ورسوم الإمتياز والحوالات المالية وغيرها من العمليات ومعدلات الضريبة والمعاملات التجارية بين الشركات التابعة المحلية والشركة الأم.

**10. الاستقرار السياسي:** يعد هذا العنصر جانباً أساسياً في القرار الاستثماري، فالأمر ببساطة أن المستثمرين لا يقبلون على المخاطرة برؤوس أموالهم في بيئة تتسم بعدم الإستقرار لما يجدونه في ذلك من مخاطرة هائلة قد تؤدي بهم إلى خسارة تلك الاستثمارات أما البيئة السياسية المستقرة، فهي تعطى المستثمرين الثقة في أن "قواعد اللعبة" أو القوانين واللوائح التي تنظم استثماراتهم وكذلك الأسواق التي يعملون بها ستظل بصفة أساسية على حالها على الأمد الطويل. تعد هذه الثقة هامة لأن المخاطرة بوضع رأس المال في استثمار أجنبي مباشر إنما تتطلب أفقاً زمنيّاً

طويل الأمد لكي يتمكن هذا الاستثمار من توليد الأرباح المرجوة منه، ولا تعكس ثقة المستثمر نظرته لمناخ الاستثمار الجاري فقط بل أيضاً توقعاته فيما يتعلق بالمستقبل السياسي والاقتصادي على الأمد المتوسط والبعيد.

**11. إطار سياسة الاقتصاد الكلي:** لإدارة سياسة الاقتصاد الكلي تأثير كبير على ثقة المستثمر في البلد المضيف، فالدول التي يتم إدارتها اقتصادياً على نحو سليم، تكن أقل احتمالاً لأن تشهد اضطراباً في أدائها الاقتصادي الذي من شأنه أن يؤثر سلباً على ربحية الشركات المحلية والأجنبية على السواء. وتزيد التقلبات الاقتصادية من شكوك المستثمرين، فعندما تصبح لدى المستثمرين الأجانب شكوك تتعلق بالأوضاع الاقتصادية في دول قاموا بالاستثمار بها بالفعل، يقومون عادة بتخفيض حجم استثماراتهم وبالتالي تعرضهم للمخاطرة المحتملة أو بالإانسحاب كلية من تلك الدول. أما في الدول التي لم يستثمروا بها بعد، فهم لا يقدمون على المخاطرة برؤوس أموالهم إلى أن تصبح أوضاعها الاقتصادية أكثر استقراراً.

**12. البنية التحتية / خدمات الدعم:** تؤثر البنية التحتية للبلد المضيف الطرق، الموانئ، المطارات، شبكات الاتصالات السلكية واللاسلكية والمرافق الخاصة بها، توافر الطاقة وكفاءتها تأثير كبيراً على تكلفة الإنتاج والنقل وكفاءتها ولذا يتعين على الدول أن تسعى للحفاظ على تلك الموارد في صورة حديثة وخالية من العيوب لكي تعظم من جاذبيتها كموقع للاستثمار الأجنبي. فالدول التي تمتلك بنية تحتية ضعيفة قد تواجه صعوبات في اجتذابها لحجم كبير من الاستثمارات الأجنبية، وذلك بغض النظر عن مدى إيفائها بمعايير الاستثمار الأخرى. وتتكون البنية التحتية أيضاً من الخدمات الضرورية لدعم عمليات التصنيع، وتشتمل تلك على الخدمات التي تقدمها مكاتب القانون والتأمين والمحاسبة والبنوك التجارية وبنوك الاستثمار إلى جانب مرافق النقل البري والبحري والجوى<sup>1</sup>.

أشارت إحصائيات مؤتمر الأمم المتحدة لتجارة والتنمية (الأونكتاد) لعام 2012، على انخفاض تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم بنسبة 8% لتبلغ 668 مليار دولار، أما فيما يخص الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الدول العربية فقد شهد انخفاضاً من 68.6 مليار دولار عام 2010، بمعدل 37.4% إلى 43 مليار دولار، وذلك مقارنة مع 76.3 مليار دولار عام 2009، و96.3 مليار دولار عام 2008، ومتوسط بلغ 66.2 مليار دولار خلال الفترة بين عامي 2005 و2007.

<sup>1</sup> - جوند سوليفان، وآخرون، مرجع سابق، ص: 33.

ومثلت الاستثمارات الوافدة إلى الدول العربية مانسبته 2.8% من إجمالي العالم البالغ 1.5 تريليون دولار و 6.3% من إجمالي الدول النامية البالغ 684.4 مليار دولار عام 2011، وكانت حصة الدول العربية من إجمالي التدفقات العالمية قد شهدت تذبذباً خلال الفترة الماضية حيث ارتفعت بشكل طفيف من متوسط بلغ 4.5% خلال الفترة ما بين عامي 2005 و 2007 إلى 5.4% عام 2008 ثم 6.4% عام 2009 قبل أن تتراجع إلى 5.2% عام 2010 ثم إلى 2.8% عام 2011.

#### خلاصة:

يحتل الاستثمار الأجنبي المباشر باهتمام كبير من طرف الاقتصاديين في العالم لكونه من أهم الأدوات والأساليب المنتمة للاقتصاد المحلي خاصة و العالمي عامة و المدعمة للعلاقات الاقتصادية الدولية، و أن الاختلاف بين الاقتصاديين في تعريفه يدل على أنه ظاهرة معقدة، بالرغم من مكانة الاستثمار الأجنبي المباشر في تنمية اقتصاديات الدول المتقدمة و النامية، وتسابق الدول العربية في استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية بتحسين البيئة الاستثمارية، إلا أن في الواقع مازالت الدول العربية تعاني من انخفاض حجم التدفقات الاستثمارية الأجنبية المباشرة مقارنة بالدول الأخرى و ذلك لوجود معوقات تواجهها وتؤدي إلى تخفيضها في هذه الدول.



## الفصل الثاني

### الأسس النظرية للسياسة النقدية

### تمهيد:

لعل المتتبع للتطورات الحادثة في السياسة الاقتصادية و خاصة في العقد الأول من القرن الواحد و العشرين يلاحظ، بروز أهمية السياسة النقدية في علاج بعض الظواهر الاقتصادية ذات الآثار الاقتصادية المؤثرة على أداء اقتصاديات المتقدمة و النامية على حد سواء، فالأولى عانت من الأزمة المصرفية العالمية التي تحولت إلى أزمة مالية عالمية وسرعان ما تحولت إلى أزمة اقتصادية عالمية، و الثانية عانت من ارتفاع معدلات التضخم و البطالة. ولهذا أعطت النظريات الاقتصادية أهمية كبيرة للسياسات الاقتصادية الممكن إتباعها للتأثير في مستوى النشاط الاقتصادي لتحقيق الاستقرار المنشود، وتعتبر السياسة النقدية ذات أهمية كبيرة في الحياة الاقتصادية لأي بلد خاصة في محاربة التضخم و المحافظة على استقرار أسعار الصرف، إلا أن هذه الأهمية تختلف عند الاقتصاديين بحسب مبادئهم و توجهاتهم، فمنهم من يرى، أن السياسة النقدية ذات فعالية كبيرة في تحقيق الأهداف المرجوة وبالتالي تحقيق الاستقرار الاقتصادي كالنقديين، ومنهم من يرى أنها ليست فعالة و يشككون في قدرتها الإستقرارية، وهذا نجده عند الكثرين و الذين يقرون بفعالية السياسة المالية في التأثير على الطلب الكلي. وعلى هذا الأساس فقد قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى:

#### ❖ المبحث الأول: عموميات حول السياسة الاقتصادية الكلية

#### ❖ المبحث الثاني: سياسة النقدية مفهوم الأدوات و الآثار

#### ❖ المبحث الثالث: النظريات المفسرة لسياسة النقدية.

### المبحث الأول: عموميات حول السياسة الاقتصادية الكلية

لقد تناول عدد كبير من الاقتصاديين مفهوم السياسة الاقتصادية الكلية وموضوعها وذلك حسب نظرة كل واحد منهم إلى الأهداف المرجوة تحقيقها من هذه السياسة أو تلك، ومن هنا يتبين لنا أن موضوع السياسة الاقتصادية الكلية له ارتباط وثيق بالأهداف المراد تحقيقها في كل دولة وسنحاول في هذا المبحث إبراز ما يلي: المطلب الأول: مفهوم السياسة الاقتصادية، المطلب الثاني: مقومات السياسة الاقتصادية، المطلب الثالث: أهداف السياسة الاقتصادية، المطلب الرابع: أدوات السياسة الاقتصادية.

#### المطلب الأول: مفهوم السياسة الاقتصادية

تعد السياسة الاقتصادية من أهم المواضيع التي حظيت بالاهتمام الكبير من طرف العلماء لقد عرفها كل منهم بحسب تصوره و اقتناعه و اختلفت وجهات نظرهم في ذلك وعليه سنتناول ما يلي:

**تعرف السياسة الاقتصادية:** قدمت العديد من التعاريف من طرف علماء الاقتصاد إلى السياسة الاقتصادية وأهم هذه التعريف ما يلي:

- ✓ **تعرف السياسة الاقتصادية:** "بأنها الإجراءات العملية التي تتخذها الدولة بغية التأثير في الحياة الاقتصادية"<sup>1</sup>.
- ✓ **كما تعرف على أنها:** "مجموعة من القواعد والوسائل والأساليب والإجراءات والتدابير التي تقوم بها الدولة وتحكم قراراتها نحو تحقيق الأهداف الاقتصادية للاقتصاد الوطني خلال فترة زمنية معينة"<sup>2</sup>.
- ✓ **ويقصد بالسياسة الاقتصادية:** في معناها الضيق "التدخل المباشر من جانب السلطات العامة في حركة أو مجرى النظام الاقتصادي عن طريق الرقابة المباشرة للمتغيرات الاقتصادية الأساسية في، الاقتصاد الوطني مثل: الإنتاج، الاستثمار، الأجور، الأسعار، العمالة، الصادرات، الواردات"<sup>3</sup>.
- ✓ **-تتمثل السياسة الاقتصادية الكلية:** "في قيام الدولة بخطوات وإجراءات ترمي إلى تحقيق أهداف اقتصادية محددة"<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - محمد فرحي، سياسة التنمية الاقتصادية في الإسلام: الإطار النظري العام والمقومات، مجلة الباحث، جامعة الأغواط، العدد 02، 2003، ص: 17.

<sup>2</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل الكلي)، مجموعة النيل العربية، القاهرة، ط 1، 2003، ص: 14.

<sup>3</sup> - وليد عبد الحميد عايب، الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي، دراسة تطبيقية قياسية لنماذج التنمية الاقتصادية، مكتبة حسن العصرية للنشر و التوزيع، بيروت، لبنان، 2010، ص: 73.

<sup>4</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية: تحليل جزئي وكلي، مكتبة زهرة الشرق، القاهرة، 1997، ص: 209.

## المطلب الثاني: مقومات السياسة الاقتصادية

تملك السياسة الاقتصادية عدة مقومات منها العامة و الخاصة, تتمثل أهم هذه المقومات في:

## الفرع الأول: المقومات العامة:

لعل من أهم المقومات العامة للسياسة الاقتصادية مايلي:

**أولاً: تثبيت سياسة القانون:** هذا الشرط هو الضامن للمستثمرين و المنتجين و العمال, للقيام بنشاطهم دون خوف و الإقدام على تنفيذ مشاريع جديدة, فالقانون يردع و القانون يحفز و هاتان سمتان ضرورتان لنجاح السياسة العامة للدولة.

**ثانياً: إصلاح المنظومة الحكومية:** فحتى ولو كانت السياسة الاقتصادية الموضوعة مثالية من حيث الأهداف والخطط والإجراءات, إلا أن تنفيذها مرتبطاً ارتباطاً عضوي بالجهة المنفذة أي بالإدارة الحكومية, فالصعوبة لا تكمن في تحديد الحلول و رسم السياسات بقدر ما تكمن في إمكانية التطبيق, فغاية الإصلاح الإداري في تقليل البيروقراطية المتفشية و تسهيل معاملات المواطنين وخدمتهم وتحسين أجور عمال و موظفي الإدارة الحكومية.

**ثالثاً: استقرار النظام السياسي:** إن الاستقرار السياسي من أهم الشروط لنجاح السياسة الاقتصادية وهذا الأمر يتطلب توافق بين السلطات العامة على حد أدنى من العمل المشترك, فتغير الحكومات بسرعة وتأجج الخلافات بين السلطات الثلاثة ( القضائية, التشريعية, التنفيذية) يعملان على شل الإدارة, ويخلقان مناخاً من الإستقرار ولا يمكن أن يخدم أهداف السياسة الاقتصادية<sup>1</sup>.

## الفرع الثاني: مقومات الخاصة:

من بين أهم المقومات الخاصة لسياسة اقتصادية مايلي:

**أولاً: الواقعية:** إن أهم شروط نجاح السياسة الاقتصادية الكلية هو أن تكون متلائمة مع الواقع الاقتصادي و الاجتماعي و متلائمة مع شروط المحيط الوطني و الدولي.

**ثانياً: القاعدة المادية:** السياسة الاقتصادية تستدعي حشد موارد اقتصادية حقيقية كبيرة تستلزم جهوداً استثنائية وتحتاج إلى إمكانات قسم منها منظور و آخر كامن ستفجره تطورات الوضع الاقتصادي و من الاجتماعي اللاحق ما يتطلب أن نحسب الموارد و المستلزمات بدقة و واقعية.

<sup>1</sup> - موسى إبراهيم, السياسة الاقتصادية و الدولة الحديثة, دار المنهل اللبناني, بيروت لبنان, 1998, ص: 17.

**ثالثا: الدقة:** تتصف السياسة الكلية بالدقة وعلى القائمين بالاختبار توحي الدقة و الحذر الشديد و الشعور بعظم المسؤولية الاجتماعية و الاقتصادية و جسامه المهمة و الدقة و هذا يقتضي أن يكون القائمين على الاختبار من ذوي الخبرة و الاختصاص الدقيق و الممارسة الميدانية و الوعي الشمولي بالقوانين الاقتصادية.

**رابعا: الشمولية الكلية:** أي يجب أن تنتشر إلى عموم فروع الاقتصاد و مفاصل الاقتصاد الوطني بدرجة متباينة حسب جدية و فعالية تلك السياسات و أدواتها من ناحية و درجة مقاومة القطاعات الاقتصادية من ناحية أخرى.

**خامسا: التناسب و الاتساق:** يجب أن تتصف السياسة الكلية بالتناسب و الاتساق فيما بينها بحيث يعضد عمل أحدهما الآخر و لا يتعارض أو يتقاطع معهما.

**سادسا: حسن التوقيت:** إن حسن التوقيت في زج بعض أدوات السياسة الاقتصادية أو تحييد و عزل بعضها الآخر أو إدخال أدوات جديدة و تأجيل أخرى بنسب و توقيتات مدروسة, تعتبر قضية مهمة في إدارة الأزمات الاقتصادية و محاولة تكييف الهيكل الاقتصادي و الاجتماعي على المدى المتوسط و الطويل.

**سابعا: الابتعاد عن التجريبية:** إن واحد من أهم ما تستلزمه السياسة الاقتصادية الكلية هو الابتعاد عن التجريبية و الصبر عن النتائج و عدم التسارع مثل السياسة الآنية, و تحتاج إلى وقت طويل كذلك سياسة إعادة توزيع الدخل مما يستدعي, الأخذ بالمتغيرات الاقتصادية الكلية و الهدف منها معرفة الأداء الداخلي و الخارجي, من خلال مؤشرات و معاييرها التي تحكم على الوضعية الاقتصادية لدولة, و التي تأخذها لصناعة القرارات المستقبلية<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: أهداف السياسة الاقتصادية

إن أهداف السياسة الاقتصادية الكلية تتعدد وتختلف باختلاف النظام الاقتصادي الذي تطبقه الدولة التي تنتهج هذه السياسات الاقتصادية, ويطلق عليها الأهداف الاقتصادية للمجتمع أو الاقتصاد الوطني وتمثل الأهداف الرئيسية لسياسة اقتصادية فيما يلي:

#### الفرع الأول: رفع مستوى التشغيل الكامل:

وهو تحقيق مستوى مرتفع من التوظيف والذي يستلزم أيضا مستوى منخفض من البطالة, ويعني ذلك القدرة على إيجاد السلع و الوظائف ذات الأجر المجزية بسهولة, فالقوة العاملة هي عدد الأفراد البالغين الذين هم في سن العمل ( 18-60 سنة في المملكة ) و ( 16-60 سنة في الولايات المتحدة ), و قادرين على العمل ويبحثون

<sup>1</sup> - أحمد نصير, مرجع سابق, ص ص: 91,92.

بجدية عنه و يجدونه, أما البطالة فهي عدد الأفراد البالغين الذين هم في سن العمل وقادرين على العمل, ويبحثون بجدية عنه, لكنهم لا يجدونه. لذلك يمكن أن نكتب:

$$\text{معدل البطالة} = (\text{عدد الأفراد العاطلين} / \text{عدد أفراد قوة العمل}) * 100$$

و معدل البطالة هو أحد المقاييس الرئيسية لأداء الاقتصاد, حيث تسعى السياسة الاقتصادية لكل بلد على إبقاء هذا المعدل منخفضا معظم الوقت بقدر الإمكان.

### الفرع الثاني: استقرار الأسعار:

ويعني ضمان أسعار مستقرة مع أسواق حرة, وبذلك ينقسم هذا الهدف إلى قسمين:

أولاً: إن الأسعار لا ترتفع أو تنخفض بسرعة لأن الأسعار هي المقياس الاقتصادي و إذ تغير بسرعة خلال فترات التغيرات السريعة في الأسعار فإن العقود و الاتفاقيات الاقتصادية الأخرى, و أدوات القياس تصبح مشوهة.

ثانياً: المحافظة على الأسواق الحرة يعني أن الأسعار و الكميات يجب أن تتحدد بواسطة قوى السوق, بتلاقي العرض مع الطلب, بأقصى حد ممكن.

إن الهدف من استقرار الأسعار مع الأسواق الحرة يتم إتباعه اليوم في معظم الدول لاعتقاد الكثير من الأفراد أن الأسعار المستقرة محددة بواسطة الأسواق الحرة تسمح للاقتصاد بأن يخصص الموارد بكفاءة و بطريقة تستجيب لأذواق الأفراد و احتياجاتهم<sup>1</sup>.

### الفرع الثالث: التوازن الخارجي:

يقصد به تحقيق التوازن في المعاملات الخارجية للاقتصاد القومي ويتحقق ذلك عندما تتعادل مجموعة التزامات الاقتصاد القومي اتجاه العالم الخارجي مع حقوقه تجاه هذا العالم الخارجي خلال فترة زمنية معينة, و يظهر هذا في ميزان المدفوعات ( الذي يسجل فيه كل المتحصلات وكل المدفوعات مع العالم الخارجي ), فإذا ظهر عجز في ميزان المدفوعات فإن هذا يعني أن المدفوعات تفوق المتحصلات من العالم الخارجي, ويتم تسديد هذا العجز أما عن السحب من احتياطي الذهب أو العملات الأجنبية لدى الدولة, ومن ثم تنقص احتياطياتها, وعن طريق زيادة التزاماتها تجاه العالم الخارجي من خلال الاقتراض, ومن ثم تظهر الديون الخارجية وهو ما يلقي بالتزامات و أعباء إضافية على الاقتصاد القومي تؤدي إلى المزيد من التزاماتها في السنوات التالية, ومن ثم تدخل الدولة في دوامة من عدم القدرة على تحقيق التوازن الخارجي, خاصة إذا ما تفاقم هذه الديون, ومن ثم زيادة

<sup>1</sup> - فاروق صالح الخطيب, عبد العزيز بن أحمد دياب, دراسات متقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية, بدون دار نشر, بدون طبعة, 2014, ص ص: 14, 15.

إلتزاماتها و أعبائها، ويترتب على ذلك تدهور قيمة العملة الوطنية أمام العملات الأجنبية باستمرار، إذا في حالة العجز فلا بد من تدخل الحكومة واتخاذ بعض السياسات لمواجهة<sup>1</sup>.

#### الفرع الرابع: النمو الاقتصادي:

يعرف النمو الاقتصادي بأنه الزيادة المضطردة طويلة الأجل في نصيب الفرد من الدخل الوطني. ويميز الاقتصاديون عادة بين نوعين للنمو - نمو شامل ونمو مكثف - حيث يتحقق النمو الاقتصادي الشامل عندما تحقق دولة ما نموا اقتصاديا واسعا حتى ولو لم يزد نصيب الفرد من الدخل الوطني، بينما يتحققا لنمو اقتصادي الكثيف عندما تحقق دولة ما نموا اقتصاديا واسعا يزداد معها نصيب الفرد من الدخل الوطني<sup>2</sup>.

وهناك أهداف أخرى: توجد العديد من الأهداف الأساسية للسياسة النقدية بالإضافة إلى ذلك هناك أهداف أخرى أهمها:

- ✓ محاربة الفقر و التخفيف من حدته.
- ✓ تحقيق أعلى درجة ممكنة من الكفاءة في مجالي الإنتاج و التبادل.
- ✓ أن يحقق كل من الناتج الوطني و الاستهلاك المتوسط المضطرد.
- ✓ رفع مستوى الاستهلاك الخاص في الحاضر و المستقبل، حيث يرتبط بتحسين مستوى المعيشة وهو هدف مرغوب.
- ✓ إشباع الحاجات الجماعية، حيث يصبح من المرغوب فيه تحسين الاستهلاك الجماعي للمواطنين بتوفير الكثير من الخدمات و الأماكن العامة.
- ✓ حماية البيئة من التلوث، وهو أحد الأهداف التي تسعى الدول إلى تحقيقها حديثا في المجتمعات النامية<sup>3</sup>.

#### المطلب الرابع: أدوات السياسة الاقتصادية

تشير أدوات السياسة الاقتصادية إلى تلك الوسائل التي لا يمكن اعتبارها كأهداف في حدي ذاتها بل هي الوسائل التي تحقق الأهداف المطلوبة ومن الممكن تسميتها بالأدوات والطرق و الأساليب، وإذا كنا نعتبر أدوات السياسة الاقتصادية هي وسائل لتحقيق الأهداف، فإن اختيار الوسائل يكون محدودا بالمتغيرات التي تستطيع الدولة التأثير عليها، وتشتمل على العديد من السياسات العريضة.

<sup>1</sup> - فاروق صالح الخطيب، عبد العزيز بن أحمد دياب، مرجع سابق، ص: 15، 16.

<sup>2</sup> - رشيد بوعافية، "السياسات الاقتصادية الكلية وفعاليتها في مكافحة ظاهرة الفقر" دراسة تحليلية وتقويمية لحالة الجزائر من 2000/2010، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، قسم علوم التسيير، فرع نقود ومالية، جامعة الجزائر 03، 2010/2011، ص: 15.

<sup>3</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، السياسة الاقتصادية: تحليل جزئي و كلي، مرجع سابق، ص: 23.

إلا أن معظم علماء الاقتصاد يكادون يجمعون على أنه هناك ثلاثة سياسات اقتصادية رئيسية فعالة التأثير على النشاط الاقتصادي في كل حلقاته على المستويين الكلي ( الاقتصاد الوطني ) أو ( على مستوى المشروع أو الفرد بسلوكه الاقتصادي )، هذه السياسات الرئيسية الثلاث هي: السياسة النقدية والسياسة المالية و السياسة التجارية.

### الفرع الأول: السياسة النقدية:

تعتبر السياسة النقدية أحد أهم أدوات السياسة الكلية و بما أنه جوهر دراستنا سنتناولها فيما بعد بكثير من التفصيل.

### الفرع الثاني: السياسة المالية

تعد السياسة المالية من أهم أدوات السياسة الاقتصادية ولقد اختلف العلماء حول تعريفها و أهدافها وسنحاول إبراز وجهات نظرهم في التالي:

أولاً: مفهوم وأهداف السياسة المالية : لها عدة مفاهيم و أهداف من بينها:

1.: تعريف السياسة المالية: هناك العديد من التعريفات المقدمة لسياسة المالية نذكر أهمها:

✓ تعرف السياسة المالية على أنها " مجموعة من السياسات و الإجراءات والتعليمات المتعلقة بالإيرادات العامة والنفقات العامة بهدف تحقيق أهداف الدولة السياسية والاقتصادية و الاجتماعية".

✓ كما تعرف على أنها "السياسة التي تخص تغيرات النفقات و الاقتطاعات والتحويلات المالية العمومية بهدف الوصول إلى توازن اقتصادي شامل".

✓ وتعرف أنها عبارة "عن دراسة تحليلية لنشاط المالي للقطاع العام بكافة مرافقه ولذلك فهي تتضمن تكييفاً كمياً لحجم الإنفاق العام و الإيرادات العامة وتكييفاً نوعياً لأوجه الإنفاق ومصادر هذه الإيرادات بغية تحقيق أهداف معينة".

وبناء على التعاريف السابقة يمكننا تعريف السياسة المالية على أنها "السياسة التي تستعمل الحكومة بموجبها برامج نفقاتها وإيراداتها لتحقيق أهداف مسطرة".

2.: أهداف السياسة المالية: وترمي السياسة المالية إلى تحقيق الأهداف التالية:

2.1.: التوازن المالي: ويقصد به استخدام موارد الدولة على أحسن وجه، فينبغي مثلاً أن يتسم النظام الضريبي بالصفات التي تجعله يلاءم حاجات الخزنة العامة من حيث المرونة و الغزارة، ويلاءم في الوقت ذاته مصلحة الممول



من حيث عدالة التوزيع و مواعيد الجباية و الاقتصاد وما إلى ذلك، و أيضا لا تستخدم القروض إلا لأغراض إنتاجية و هكذا.

**2.2.: التوازن الاقتصادي:** يعنى الوصول إلى حجم الإنتاج الأمثل، وهذا يعني أنه يتعين على الحكومة أن توازن بين النشاط القطاع الخاص و العام و للوصول إلى أقصى إنتاج ممكن، فكلما كانت المشروعات الخاصة أقدر على الإنتاج من المشروعات العامة كلما وجب على الحكومة أن تمتنع عن التدخل المباشر، و أن تقصر نشاطها على التوجيه بواسطة الإعلانات و الضرائب و إذا دعت الحاجة إلى ذلك فالتوازن هنا يعني استغلال إمكانيات المجتمع على أكمل وجه للوصول إلى حجم الإنتاج الأمثل.

**2. 3.: التوازن الاجتماعي:** يعنى أن يصل المجتمع إلى أعلى مستوى ممكن من الرفاهية للأفراد في حدود إمكانيات هذا المجتمع و ما تقتضيه العدالة الاجتماعية، و بالتالي لا ينبغي على السياسة المالية أن تقف عند حدود زيادة الإنتاج، بل يجب أن يقترن هذا الهدف بتحسين طرق توزيع المنتجات على الأفراد توزيعا أقرب للعدالة، ويستلزم ذلك أن تدخل الحكومة لإعادة توزيع الدخل القومي بأدوات السياسة المالية.

**2. 4.: التوازن العام:** أي التوازن بين مجموعة الإنفاق القومي ( نفقات الأفراد للاستهلاك و الاستثمار بالإضافة إلى نفقات الحكومة )، وبين مجموع الناتج القومي بالأسعار الثابتة في مستوى يسمح بتشغيل جميع عناصر الإنتاج المتاحة، وتستخدم الحكومة لذلك أدوات كثيرة منها: الضرائب، الإعانات، الإعفاءات و المشاركة مع الأفراد في تكوين المشروعات وغيرها<sup>1</sup>.

#### ثانيا: أدوات السياسة المالية

هناك العديد من العناصر التي يمكن اعتبارها أداة من أدوات السياسة المالية ولعل أهم هذه الأدوات ما يلي:

#### 1.: النفقات العامة:

- ✓ تعرف النفقة العامة بأنها " مبلغ من النقود يخرج من الذمة المالية للدولة بقصد إشباع حاجات عامة "
- ✓ كما تعرف النفقة العامة على أنها " عبارة عن كم قابل للتقويم النقدي يأمر بإنفاقه شخص من أشخاص القانون العام وذلك إشباعا لحاجة عامة".

#### 1. 1.: تقسيم النفقات العامة: هناك العديد من المعايير التي وضعت لتقسيم النفقات العامة أهمها:

<sup>1</sup> - دلال بن سميّة، تحليل أثر السياسات الاقتصادية على تنمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة في ظل الإصلاحات الاقتصادية - دراسة حالة الجزائر - أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012/2013، ص: 135، 136.

أ.: تقسيم النفقات العامة من حيث أثرها الاقتصادي على الدخل القوم: يعتبر هذا التقسيم هو التقسيم التقليدي, وكان الاقتصادي الإنجليزي pigou أول من نادى به و الذي قسم النفقات العامة إلى نفقات حقيقية أو فعلية ونفقات تحويلية كما يلي:

- نفقات الحقيقية أو الفعلية: يقصد بها تلك النفقات التي تقوم بها الدولة مقابل الحصول على سلع و الخدمات, أو رؤوس أموال متاحة.

- النفقات التحويلية: يقصد بها تلك النفقات التي لا يترتب عليها حصول الدولة على السلع و خدمات رؤوس الأموال, بل تحويل جزء من الدخل القومي عن طريق الدولة من بعض الفئات الأخرى محددة الدخل<sup>1</sup>.

ب.: تقسيم النفقات العامة حسب معيار التكرار و الدورية: تنقسم النفقات العامة من حيث دوريتها إلى قسمين: نفقات عادية ونفقات غير عادية, فالنفقات العادية هي تلك التي تتجدد أو تتكرر كل فترة معينة من الزمن, و النفقات التي تخرج من هذا النطاق فتعتبر نفقات غير عادية, تتمثل في نفقات استثنائية و لا تتكرر سنوياً كالمصروفات على الحروب.

ج.: تقسم النفقة العامة تبعاً لأغراضها: استناداً إلى هذا المعيار يمكن تصنيف النفقة الحكومية إلى ثلاثة مجموعات.

- النفقة الحكومية الإدارية: و تتضمن كافة النفقات الحكومية الضرورية لإدارة و تشغيل كل المرافق الحكومية من دفاع و أمن وعدالة وكل نفقة تساهم في سير المرافق العامة للدولة و قيامها بوظائف إدارية.

- النفقة الحكومية الاقتصادية: وهي تشمل النفقات التي تقوم الحكومة بإنفاقها و ذلك من أجل تحقيق بعض الأهداف الاقتصادية.

- نفقات بعض الحكومة الاجتماعية: ويغلب على هذه النفقات الطابع الاجتماعي حيث يكون الغرض من هذه النفقات زيادة مستوى الرفاهية لأفراد المجتمع.

2.: الإيرادات العامة: تعرف بأنها مجموعة الدخول التي تحصل عليها الدولة من المصادر المختلفة من أجل تغطية نفقاتها العامة و تحقيق التوازن الاقتصادي و الاجتماعي.

2. 1.: أنواع الإيرادات العامة: و في إطار تعداد الإيرادات العامة بأنواعها المختلفة من المنظور الفلسفي التي تحكم و تبرز كل أنواع منها, يمكن أن نجد الأنواع التالية:

<sup>1</sup> - عادل أحمد حشيش، أساسيات المالية العامة، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2006، ص: 60.

- أ.: **الضرائب:** تعرف الضريبة على أنها " الأداء النقدي الذي تفرضه السلطة على الأفراد بطريقة نهائية و إجبارية وبلا مقابل بقصد تغطية الأعباء العامة بين الأفراد توزيعاً قانونياً وسنوياً تبعاً لقدرتهم التكلفة".
- ب.: **الأثمان العامة:** يعتبر الثمن العام مصدر من مصادر إيرادات الدولة و يمكن تعريفه على أنه " مبلغ يدفعه بعض الأفراد مقابل انتفاعهم ببعض الخدمات العامة التي تقدمها الحكومة.
- ج.: **الرسوم:** و هو مبلغ يدفعه الفرد جبراً إلى الدولة أو إحدى مؤسساتها العمومية, مقابل منفعة خاصة يحصل عليها الفرد إلى جانب المنفعة العامة تعود على المجتمع ككل"<sup>1</sup>.
- د.: **أموال الدومين العامة:** يقصد بها مجموع الأموال التي تمتلكها الدولة سواء كانت منقولة أو غير منقولة سواء كانت ملكية الدولة لها ملكية عامة أو خاصة.
- هـ.: **القروض العامة:** هو مبلغ من المال تحصل عليه الدولة عن طريق الالتجاء إلى الجمهور أو المصارف أو غيرها من المؤسسات المالية, مع التعهد برد المبلغ المقترض ودفع الفوائد طوال مدة القرض وفقاً لشروطه.
- و.: **الإصدار النقدي:** تلجئ الحكومات إلى الإصدار النقدي كوسيلة من وسائل تمويل النفقات العامة لما تعجز الإيرادات العادية على تغطية ذلك وهذا يخلق كمية إضافية من النقود الورقية تؤل الدولة إلى استخدامها في تغطية العجز, و تستند في ذلك إلى مالها من سلطة السيادة التي تعطيها الحق للإصدار الأوراق النقدية و إعطائها قوة إيراد الديون<sup>2</sup>.

### الفرع الثالث: السياسة التجارية

مفهوم السياسة التجارية و أهدافها: **تعرف** على أنها " الاختيارات التي تقوم بها السلطات العمومية لمجموعة متناسقة من الوسائل, القادرة على التأثير في التجارة الخارجية لدولة بغرض الوصول إلى أهداف محددة.

#### 1.: أهداف السياسة تجارية هي :

- تحقيق التوازن الخارجي.
- الأهداف السياسية: ( الاستقلال , الاكتفاء الذاتي).
- الأهداف الاجتماعية: ( مثل منح استيراد المواد المخدرة ).

<sup>1</sup> - دلال بن سميعة, مرجع سابق, ص: 137, 138.

<sup>2</sup> - . سمير إبراهيم حامد عبد المجيد دراز, مبادئ المالية العامة, الدار الجامعية, الإسكندرية, 2002, ص 267

## 2. :أنواع السياسة التجارية:

2. 1.: سياسة حماية التجارة الدولية: و تتمثل في التدابير و الإجراءات التي تضع قيودا على تدفق التجارة الدولية عبر حدود الدولة لتحقيق أهداف اقتصادية معينة منها حماية الصناعات الناشئة, تقليل الواردات و بالتالي تخفيض العجز في ميزان المدفوعات ...إلخ.

## 2. 2.: أهم أدوات السياسة التجارية الحمائية نذكر أهمها:

- رقابة على الصرف الأجنبي.
- رسوم الضريبة.
- نظام الحصص.
- نظام حظر الاستيراد.
- إعانات التصدير و الإغراق.
- الاتفاقيات التجارة و الدفع.

2. 3.: سياسة حرية التجارة الدولية: وهي السياسة التي أصبحت سائدة في الوقت الراهن في ظل اتفاقيات "الجات" و في إطار المنظمة العالمية للتجارة, وتتمثل في الإجراءات و التدابير التي تعمل على تخفيض القيود على تدفق التجارة الدولية عبر حدود الدولة لتحقيق جملة من الأهداف الاقتصادية أهمها:

- منع الاحتكارات و تشجيع التنافس الدولي مما يؤدي إلى انتعاش حركة التجارة الدولية.
- تضمن حرية التجارة, تطبيق الحجم الأمثل للمشاريع نتيجة اتساع السوق و بذلك بزيادة الإنتاج و التصدير و تخفيض التكاليف
- تعظيم الصادرات في إطار إتباع إستراتيجية الإنتاج من أجل التصدير ومن ثم تحقيق هدف التوازن الخارجي بدرجة أفضل بكثير من سياسة الحماية.

## 3. : أدوات السياسة الحرية التجارة الدولية : هناك عدة أدوات لسياسة الحرية التجارة الدولية أهمها:

3. 1.: تحرير التعامل في الصرف الأجنبي و تعويم العملة: و المقصود به إلغاء الرقابة على الصرف و ترك قيمة العملة الوطنية تتحدد في السوق من خلال التفاعل بين عرض الصرف الأجنبي و بين الطلب عليه دون تدخل البنك المركزي أو التعويم المدار الذي يتدخل فيه البنك المركزي من حين إلى آخر بشراء أو بيع العملات الأجنبية إذا انخفضت أو ارتفعت قيمت العملة عن هامش معين.

3. 2.: التخفيض التدريجي للرسوم الجمركية: و تخفيض الحواجز و القيود التعريفية: هو التخفيض التدريجي لمعدلات التعريف الجمركية في ما يطلق عليه تحرير التجارة الدولية من القيود التعريفية, حيث تصبح التعريفية الجمركية في هذا الإطار أداة لتشجيع التبادل التجاري الدولي.

3. 3.: إزالة القيود الكمية المباشرة: حيث يؤدي التحول إلى سياسة حرية التجارة إلى إلغاء نظام الحصص و حظر الإستيراد وغيرها من القيود الكمية المباشرة, حيث تصبح التعريفية هي فقط الأداة المتاحة للسياسة التجارية.

3. 4.: حوافز التصدير: و تنطوي على مجموعة من الإعفاءات الضريبية المؤقتة وتحرير استقرار سعر الصرف و تخفيض و إزالة الرسوم الجمركية على المدخلات المستوردة لزيادة القدرة التنافسية لأسعار الصادرات و خفض تكاليف التمويل لصادرات, و إلغاء حصص الصادرات و ضمانها وإيجاد نظام كفي لتأمين على الصادرات<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - دلال بن سمينة, نفس المرجع, ص: 144, 148.

## المبحث الثاني: السياسة النقدية: المفهوم و الأدوات و الآثار.

تعتبر السياسة النقدية إحدى أهم مجالات السياسة الاقتصادية التي تتخذ من المعطيات النقدية موضوعاً لتدخلها، آخذة بعين الاعتبار لعلاقة النقود بالنشاط الاقتصادي من جهة، ولما يشكله الاستقرار النقدي من مناخ ملائم لممارسة النشاط الاقتصادي من جهة أخرى.

### المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية

لقد حظيت السياسة النقدية بنصيب كبير من التعاريف وأهمها:

✓ **تعرف السياسة النقدية بأنها:** "مجموعة الإجراءات التي تتخذها الدولة للسيطرة على عرض النقد من أجل تحقيق أهداف معينة تحقق مصلحة اقتصادية لأفرادها"<sup>1</sup>.

✓ **يقصد بالسياسة النقدية:** "مجموعة الإجراءات و الأدوات التي تعتمد عليها الدولة، من خلال السلطة النقدية، بهدف التحكم في عرض النقد، بما يحقق الاستقرار النقدي خصوصاً، و الاستقرار الاقتصادي عموماً"<sup>2</sup>.

✓ **كما يمكن تعريفها على أنها:** "الإجراءات التي يستخدمها البنك المركزي للتحكم في العرض النقدي، كأداة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية العامة للدولة، مثل تحقيق معدل مرتفع للنمو الاقتصادي، الاستقرار في مستوى العام للأسعار، تحقيق مستوى مرتفع من العمالة، الاستقرار في سعر الفائدة، استقرار الأسواق المالية، أسعار صرف العملات الأجنبية"<sup>3</sup>.

✓ **يمكن تعريف السياسة النقدية بأنها:** "مجموعة من و القواعد الوسائل و الأساليب و الإجراءات و التدابير التي تقوم بها السلطة النقدية للتأثير ( التحكم ) في عرض النقود بما يتلاءم مع النشاط الاقتصادي لتحقيق أهداف اقتصادية معينة، خلال فترة زمنية معينة"<sup>4</sup>.

✓ **السياسة النقدية:** هي " الإستراتيجية المثلى أو دليل العمل الذي تنتهجه السلطات النقدية من أجل المشاركة الفعالة في توجيه مسار الوحدات الاقتصادية القومية نحو تحقيق النمو الذاتي المتوازن عن طريق زيادة الناتج الوطني بالقدر الذي يضمن للدولة الوصول إلى حالة من الاستقرار النسبي للأسعار، و ذلك في إطار توفير السيولة المناسبة للاقتصاد الوطني حتى تفادى الضغط على الأرصدة النقدية للدولة"<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> - حسين محمد سمحان، المالية العامة " من منظور إسلامي "، ط 2، دار صفاء للنشر و التوزيع، 2014، ص: 238.

<sup>2</sup> - رحيم حسن، " النقد و السياسة النقدية " في إطار الفكرين الإسلامي و الغربي "، ط 1، دار المناهج للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2006، ص: 175.

<sup>3</sup> - أحمد شعبان محمد علي، السياسات النقدية و المصرفية " للبنك المركزي في إطار النظام المصرفي الإسلامي "، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2013، ص: 101.

<sup>4</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية " واستقلالية البنك المركزي "، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2013، ص: 18.

<sup>5</sup> - أحمد محمد منصور، مقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية، جامعة الإسكندرية، مصر، 2003، ص: 202.

✓ بعد التعريفات الفارطة يمكن أن نستنتج التعريف التالي: هي "مجموعة من الإجراءات التي تضعها الدولة بغيت التحكم في العرض النقدي"

### المطلب الثاني: أهداف و أدوات السياسة النقدية

تمتلك السياسة النقدية عدة أهداف و أدوات يمكن أن نوردتها في الآتي:

#### الفرع الأول: أهداف السياسة النقدية:

إن أهداف السياسة النقدية تختلف باختلاف مستوى النمو الاقتصادي من دولة إلى أخرى, بل و تختلف في البلد الواحد من مرحلة إلى مرحلة أخرى تبعا إلى الظروف الاقتصادية التي يمر بها البلد وعلى هذا الأساس يمكن تقسيم الأهداف إلى أهداف وسيطة و أهداف نهائية:

**أولاً: الأهداف الوسيطة:** يقصد بالهدف الوسيط كل هدف من شأنه أن يكون سبيلا في حد ذاته لتحقيق هدف نهائي<sup>1</sup>.

**1. معدلات الفائدة:** تسعى السلطة النقدية أحيانا إلى اتخاذ الوصول إلى معدل فائدة حقيقي هدف وسيطا لسياسة النقدية. إلا أن هذا الهدف يطرح مشاكل عديدة من بينها طبيعة العلاقة بين معدلات الفائدة طويلة أو قصيرة المدى و النقود, فلقد تبين في الولايات المتحدة الأمريكية أن المتغير للدخل, مقترنا بسعر الفائدة على المدى القصير, يعطي دالة بالغة الاستقرار للطلب على النقود في الوقت الذي ظهر فيه أن مزيجا من متغير الدخل آخر لسعر الفائدة على المدى الطويل يؤدي إلى تحقيق أفضل مستويات الكتلة النقدية بمعناها الواسع في بريطانيا. و المشكل في اعتماد سعر الفائدة كهدف وسيط للسياسة النقدية, هو أن أسعار الفائدة تتضمن عنصر التوقعات التضخمية. و هو ما يعقد دلالة أسعار الفائدة الحقيقية, مما يفقدها أهميتها كمؤشر. كما أن التغيرات في سعر الفائدة لا تعكس في الواقع نتائج جهود السياسة النقدية وحدها, و إنما أيضا عوامل السوق. واعتبار لكل ما سبق, يذهب البعض إلى رفض استخدام معدل الفائدة هدف وسيطا للسياسة النقدية لأن ذلك تعبير عن غياب الهدف النقدي للسياسة الاقتصادية في الواقع<sup>2</sup>.

#### 2. معدل صرف النقد مقابل العملات الأخرى: إن معدل صرف النقد هو مؤشر هام حول

الأوضاع الاقتصادية للدولة ما, وذلك بالمحافظة على هذا المعدل حتى يكون قريبا من مستواه لتعادل القدرات الشرائية, و يمكن أن تكون السياسة النقدية مساهمة في التوازن الاقتصادي عبر تدخلها من أجل رفع معدل اح صرف النقد تجاه العملات الأخرى, و قد يكون محاربا للتضخم و هو ما يحقق الهدف النهائي للسياسة النقدية,

<sup>1</sup> - رحيم حسن, مرجع سابق, 185.

<sup>2</sup> - وليد مصطفى شاويش, السياسة النقدية بين الفقه الإسلامي و الاقتصاد الوضعي, المد العالمي للفكر الإسلامي, ط 1, بيروت, لبنان, 2011, ص: 192.

و عندما يتخذ معدل الصرف كهدف وسيط فإنه يظهر العديد من العيوب, لأن أسواق الصرف ليست منتظمة فهي تتعرض لتقلبات, و معدل الصرف يلعب دورا مهما في معرفة الاقتصادية الدولية و المالية لحكومة ما.

**3.:: المجمعات النقدية:** إن تثبيت معدل نمو الكتلة النقدية في مستوى قريبا بمعدل نمو الاقتصاد الحقيقي يمثل بالنسبة للنقديين الهدف المركزي للسلطات النقدية, و لهذا السبب فإن السلطات النقدية في كل الدول المتقدمة حددت أهدافها في هذه المجمعات بالتدرج, بداية بشكل غير معلن ثم معلن, و المقصود بالمجمعات النقدية هي النقود المتداولة التي يستطيع الجميع التعرف عليها و تقديرها و لكن في السنوات الأخيرة برز مشكل رئيسي يتمثل في تحديد المجمع النقدي أو كمية النقد لم تعد سهلة كما كانت في الماضي نظرا لتغير سرعة تداول النقد و نتيجة للابتكارات المالية الحديثة<sup>1</sup>.

**ثانيا: الأهداف النهائية:** تتمثل الأهداف النهائية لكل سياسة نقدية في تحقيق استقرار الأسعار, و التوازن الخارجي, و النمو الاقتصادي, و التشغيل الكامل أي البحث عن المربع السحري<sup>2</sup>.

**1 .: الاستقرار النسبي في مستوى العام للأسعار:** يعتبر أهم أهداف السياسة النقدية, نظرا لأهميته في تفادي مشكل التضخم و مكافحته و كذا علاج مشاكل الكساد و الركود, حيث أنه في حالة عدم التأكد من تقلبات أسعار السلع و الخدمات هذا يؤثر سلبا على الاستقرار و النمو الاقتصادي, و بالتالي يصعب التخطيط للمستقبل كما يضر بالأمن و الاستقرار الاجتماعي.

**2 .: محاربة البطالة ( تحقيق العمالة الكاملة ):** و يعتبر هذا الهدف مهما لسببين, السبب الأول يتمثل في أن معدل البطالة مرتفع بسبب مشاكل اجتماعية, فتصبح العائلات تواجه مشاكل مالية حقيقية و السبب الثاني يتمثل في أن معدل البطالة مرتفع يضع للاقتصاد عناصر إنتاج تتمثل في اليد العاملة غير المستغلة, و التي تعتبر مورد اقتصادي هام.

و لمحاربة البطالة و تحقيق هدف التشغيل الكامل يجب أن تمس إجراءات السياسة النقدية تنشيط الاقتصاد لزيادة الاستثمار و بالتالي زيادة العمالة, إلى جانب تنشيط العمال<sup>3</sup>.

**3 .: تحسين ميزان المدفوعات:** ميزان المدفوعات هو سجل تدون فيه كل المعاملات الاقتصادية التي تتم بين المقيمين في بلد معين وبلدان الأخرى خلال فترة معينة, عادة ما تكون سنة.

1 - عبد المطلب عبد الحميد, مرجع سابق, 2013, ص ص: 83,84.

2 - رحيم حسن, مرجع سابق, ص: 185.

3 - فتحة بناي, السياسة النقدية و النمو الاقتصادي " دراسة نظرية ", مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية, كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير, تخصص اقتصاديات مالية و بنوك, جامعة أحمد بوقرة, بومرداس, 2009/2008, ص: 106.



يكون هذا الميزان لصالح البلد عندما تكون إيراداته أكبر من نفقاته للعالم الخارجي و تسعى كل الدول إلى جعل هذا الميزان لصالحها بهدف المحافظة على مخزونها الذهبي و احتياطاتها من العملة الصعبة<sup>1</sup>.

ففي حدوث عجز في ميزان المدفوعات، يمكن للسياسة النقدية علاج هذا العجز عن طريق قيام البنك المركزي برفع سعر إعادة الخصم، الذي ينجم عنه تقليل حدة الائتمان و الطلب المحلي على السلع و الخدمات، و بتالي انخفاض المستوى العام للأسعار داخل الدولة مما يشجع الصادرات المحلية و يقلل الطلب على السلع الأجنبية، كما أن ارتفاع أسعار الفائدة داخليا يجلب المزيد من رؤوس الأموال مما يساعد على معالجة العجز في ميزان المدفوعات<sup>2</sup>.

**4. تحقيق معدلات نمو اقتصادية مرتفعة:** يعتبر النمو الاقتصادي الهدف الرئيسي للسياسة النقدية، حيث يتوقف على عدة عوامل معظمها ليست في متناول سياسة الاقتصاد الكلي، ويمكن للسياسة النقدية التأثير على عامل مهم من هذه العوامل يتمثل في الاستثمار و ذلك عن طريق العمل على تحقيق سعر فائدة حقيقي منخفض إلى حد ما، طبعاً دون أن يكون هذا سبباً في إحداث تضخم و إلا كانت النتيجة عكسية و يرتبط هذا الهدف بالأهداف النهائية الأخرى للسياسة النقدية الخاصة هدف التشغيل الكامل، حيث أن النمو الاقتصادي يكون سبب في امتصاص الفائض من العملة إلى جانب أن استقرار الأسعار و تحسين ميزان المدفوعات عاملان أساسيان في تحقيق النمو الاقتصادي<sup>3</sup>.

### الفرع الثاني: أدوات السياسة النقدية:

تهدف السياسة النقدية لإقامة و الحفاظ على أوضاع نقدية و ائتمانية ملائمة في ظل الاقتصاد السائد للدولة، و تستخدم السلطات النقدية مجموعة من الأدوات مباشرة و غير مباشرة للتأثير في هذه الظروف النقدية و الائتمانية من أجل تحقيق عمالة عالية، معدل نمو مرتفع، و استقرار أسعار صرف العملة الوطنية بالعملات الأجنبية المختلفة. وتشمل أدوات السياسة النقدية على نوعين من الوسائل، مباشرة و غير مباشرة

**أولاً: الأدوات غير مباشرة:** تشتمل على ما يلي:

**1. سياسة إعادة الخصم:** وتسمى أيضاً سياسة سعر الفائدة. و يعتمد البنك المركزي من خلالها إلى الرفع أو خفض في سعر الفائدة من أجل التأثير في حجم الائتمان الممنوح من طرف البنوك التجارية. و تنبثق هذه السياسة من الوظيفة البنك المركزي كملجأ أخير لمنح التمويل، فعندما يرغب البنك المركزي في تدعيم القدرة

<sup>1</sup> - كركيا الدوري السامرائي، البنوك المركزية و السياسة النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع، الأردن، 2006، ص: 288.

<sup>2</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية الكلية، مكتبة زهراء الشرق للنشر و التوزيع، مصر، 1998، ص: 288.

<sup>3</sup> - بنابي فتيحة. مرجع سابق، ص: 107.

الائتمانية للبنوك التجارية يخفض من معدل إعادة الخصم, وعلى العكس, يرفع البنك المركزي من هذا المعدل عندما يرغب في الحد من طاقة البنوك على منح الائتمان, و تدفع البنوك التجارية فائدة عندما تطلب التمويل من البنك المركزي ( مقابل رهن سندات حكومية أو غيرها ), و يزداد طلبها هذا على إعادة التمويل من البنك المركزي كلما كان معدل الفائدة منخفضا ( مع افتراض وجود طلب تمويل من الاقتصاد ), وهو ما يؤدي إلى زيادة أرصدها السائلة, و بالتالي قدرتها على منح الائتمان.

**2.: سياسة الاحتياطي القانوني:** يستخدم البنك المركزي هذه السياسة أيضا في التحكم في العرض النقدي, فعندما يكون هدف السياسة النقدية الحد من الحجم الائتمان, يلجأ البنك المركزي إلى الضغط على حجم الودائع المتاحة لدى البنوك, و ذلك بالرفع من نسبة الاحتياطي القانوني الواجب الاحتفاظ به لدى البنك المركزي, وعلى العكس, تخفض هذه النسبة عندما يكون الهدف تشجيع التوسع في الائتمان و زيادة العرض النقدي<sup>1</sup>.

**3.: سياسة السوق المفتوحة:** وهي عملية بيع وشراء البنك المركزي للأوراق المالية الحكومية في السوق والهدف الأساسي هو التأثير المباشر في حجم الودائع لدى البنوك التجارية, وآلية هذه السياسة تتمثل بقيام البنك المركزي بشراء السندات الحكومية التي تحتفظ بها البنوك التجارية, مما يعني زيادة قدرة هذه البنوك على الإقراض وبالتالي زيادة عرض النقد, والعكس يحدث عندما لدى البنوك التجارية, فإنه يحصل مقابل هذا البيع على نقد مما يؤدي إلى انكماش حجم الودائع لدى البنوك التجارية, وبالتالي انخفاض قدرتها على الإقراض مما يؤدي إلى انخفاض عرض النقد وتعد هذه السياسات من السياسات غير المباشرة, فالتأثير المباشر يقع على حجم الودائع وتؤثر عمليات السوق المفتوحة على أسعار الأوراق المالية, وعلى أسعار الفائدة وعلى استثمارات البنوك وقروضها, فشراء البنك المركزي للسندات قد يؤدي إلى رفع سعرها مما يخفض سعر الفائدة للعلاقة العكسية المعروفة, ومع ازدياد الودائع لدى البنوك سيشجع ذلك البنوك على الإقراض مما يؤدي في النهاية إلى زيادة عرض النقد, والعكس يحدث إذا قام البنك ببيع السندات الحكومية<sup>2</sup>.

**ثانيا: الأدوات المباشرة:** بالإضافة إلى الأدوات السابقة توجد وسائل أخرى يتبعها البنك المركزي للحد من حرية المؤسسات المالية في ممارسة بعض النشاطات كما وكيفاء, ومن الأدوات المباشرة استعمالا نجد:

<sup>1</sup> - رحيب حسن, مرجع سابق, ص, ص: 190, 196.

<sup>2</sup> - الشيخ أحمد ولد الشيباني, "فعالية السياسة النقدية و المالية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في ظل برنامج الإصلاح الاقتصادي" دراسة حالة موريتانيا, " مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية و علوم التسيير, كلية العلوم الاقتصادية و علوم التجارة و علوم التسيير, تخصص اقتصاديات الأعمال و التجارة الدولية, جامعة فرحات عباس, سطيف, 2012/2013, ص: 24.

**1. : تأطير القروض:** تستخدم هذه الأداة في الفترة التي تتميز بالتضخم وارتفاع الأسعار وعندما يكون ميزان المدفوعات في حالة عجز.

في حالة وجود التضخم تضع الدولة عن طريق البنك المركزي سياسة تأطيرية إجبارية للقروض بحيث تقدر السلطات النقدية الحد الأعلى لمبالغ القروض التي يمكن أن تمنحها البنوك للزبائن، أو تقوم بتحديد معدل سنوي لتزايد القروض، وفي حالة تجاوزها من بنك أو بعض البنوك تطبق عليها عقوبات.

**2. : السياسة الانتقائية للقروض:** ينتهج البنك المركزي سياسة انتقائية تجعل قراراته تتعلق فقط ببعض القطاعات التي يعتبرها أكثر مردودية للاقتصاد الوطني فيقوم بتوجيه القروض إليها، بحيث تكون قراراته كفيلة بإعطاء كل التسهيلات في منح القروض إلى هذه القطاعات

فالهدف الأساسي من استعمال السياسة الانتقائية للقرض هو التأثير على توجيه القروض نحو القطاعات الاقتصادية والاستخدامات المرغوبة ويمكن أن تأخذ هذه السياسة عدة أشكال منها:

- إقرار معدل خصم مفضل.

- إمكانية إعادة خصم الأوراق التي تتوفر فيها الشروط الضرورية لهذه العملية.

- إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف.

- تغيير مدة استحقاق القرض و معدل الفائدة<sup>1</sup>.

**3. : سياسة أسعار الفائدة:** يسعى الجهاز المصرفي من خلال التوسع في ائتمانه إلى تكوين معدل الفوائد التي يحصل عليها من وراء القروض أكبر من التكلفة التي يتحملها عند إدارته لهذه القروض وخاصة عندما يقترض في شكل نقود مركزية من أجل الإقراض<sup>2</sup>.

السياسة المالية والسياسة النقدية وقد عبر أحد الاقتصاديين عن طبيعة هذه العلاقة بقوله: "تعتبر السياسة المالية بمثابة محرك في للحافلة في حين تمثل السياسة النقدية مصدر إمداد بالوقود"، وسنتطرق في هذا المطلب إلى طبيعة العلاقة بين السياستين وأسباب استخدامهما معا وشروط التنسيق بينهما

<sup>1</sup> - الشيخ أحمد ولد الشيباني، مرجع سابق، ص: 25.

<sup>2</sup> - عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسة الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص: 80.

أولاً: طبيعة العلاقة بين السياستين المالية والنقدية: تعني العلاقة بين السياستين أن تصبح العلاقة بين السلطتين المالية والنقدية على قدم المساواة بحيث لا تتغلب إحدهما على الأخرى وتمنع تحقيق

ثالثاً: الأدوات الحديثة لسياسة النقدية: بالإضافة إلى الأدوات المباشرة وغير المباشرة تملك السياسة النقدية أدوات حديثة أهمها:

1. التأثير الأدبي: يقوم البنك المركزي من خلال هذه السياسة بتوجيه إرشادات للبنوك التجارية وإغرائها بالتضامن معه لتنفيذ سياسة ائتمانية معينة، أو التوسع في الائتمان، هذا التوجيه الأدبي يأخذ أشكالاً متعددة منها:

- الرقابة الكمية: وهو قيام البنك المركزي بإرسال مذكرات إلى البنوك التجارية لتقييد الائتمان لأغراض معينة وبما يخدم الاقتصاد الوطني.

- الرقابة النوعية: وهو قيام البنك المركزي بتوجيه البنوك التجارية إلى تقييد الائتمان بغض النظر عن الغرض الذي يمنح لأجله الائتمان أو التحذير بعدم خصم بعض الأوراق التجارية.

2. هامش الضمان المطلوب: يتمثل في ذلك المقدار من النقود الذي يمكن أن يحصل عليه العملاء من البنوك التجارية لتمويل مشترياتهم من الأوراق المالية والتجارية، ففي حالة الكساد يطلب البنك المركزي رفع هذه النسبة المقدمة، أما في حالة التضخم فإنه يطلب خفض هامش الضمان<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: العلاقة بين السياسة المالية و النقدية

بما أن السياسة النقدية و السياسة المالية أحد أطراف السياسة الاقتصادية فلا بد أن يكون هناك علاقة بينهما و على هذا الأساس سوف نتناول هذه العلاقة و لكن قبل ذلك سنعرّج لتعريف السياسة المالية.

الفرع الأول: تعريف السياسة المالية: توجد عدة تعريفات لسياسة النقدية أهمها:

✓ تعرف على أنها: "هي استخدام الأدوات المالية العامة كالإنفاق العام بأنواعه والضرائب بأشكالها، والإعانات الاقتصادية والاجتماعية، وأدوات الدين العام<sup>2</sup>."

<sup>1</sup> - عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص: 92.

<sup>2</sup> - عبد الله الطاهر وآخرون، الاقتصاد السياسي، دار وائل للنشر و التوزيع، عمان، الطبعة الأولى، ص: 126.

✓ وبعبارة أخرى تتمثل هذه السياسة المالية: في استخدام السياسة الضريبية و الإنفاق الحكومي و القروض العامة في التأثير على جميع الأنشطة الاقتصادية بالطرق المرغوبة<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: العلاقة بين السياسة النقدية و المالية :

تعتبر السياستين النقدية والمالية عنصرتين مهمتين في السياسة الاقتصادية الكلية، ومن ثم لا يمكن أن تتحقق الأهداف الرئيسية الكلية إلا بالتنسيق بين أهدافها، وطبيعة العلاقة تختلف من دولة لأخرى لكن يبقى الارتباط قائماً بين السياسة النقدية والسياسة المالية، وعليه فالإجراءات والسياسات التي يتخذها البنك المركزي يكون لها تأثير على دور وأهداف السياسة المالية، مثلاً عندما يقرر البنك المركزي رفع سعر الفائدة فإن هذه السياسة تؤدي إلى رفع تكلفة الدين الحكومي الجديد في عملية زيادة الإنفاق الحكومي، وبالمقابل فالسياسة المالية تنتج عجزاً مالياً كبيراً في ظل أسعار فائدة مرتفعة وعندما يستهدف البنك المركزي معدل فائدة أقل من سعر الفائدة السائد يتوجه البنك المركزي لاستخدام سياسة نقدية توسعية واللجوء للإصدار النقدي لتمويل العجز المالي<sup>2</sup>.

ثانياً: التفاعل بين السياستين: في كثير من الأحيان تلجأ الدولة إلى السياسة النقدية والسياسة المالية لتحقيق هدف اقتصادي ما قد يكون الاستقرار الاقتصادي، وبالتعاون الأمثل بين السياستين وبالاعتماد على عامل الحاجة إلى إدارة الطلب الذي يمثل الحالة الغالبة للاقتصاد، والحاجة إلى ضبط الطلب الكلي تشكل النقاط الأساسية الواجب دراستها لتحديد أوجه التعاون بين السياستين، فعندما يمر الاقتصاد الوطني بفترة ركود تستخدم الدولة سياسة نقدية وسياسة مالية توسعية لتنشيط الحالة الاقتصادية، وفي حالة ظهور بوادر التضخم تستعمل الدولة تلك السياسات بشكل تقييدي للتخفيف من خطر التضخم.

ثالثاً: التوفيق بين السياستين: يمثل التعاون المشترك بين السياستين النقطة الأساسية في طبيعة العلاقة بينهما ويتولد ذلك التعاون عن قوة السياستين، ومن الأفضل أن تكون السياسة النقدية تسير في نفس اتجاه السياسة المالية و تكملها و تدعمها ولا تعوقها و الأسباب التي تدع لذلك هي:

✓ يوجه الانتقاد إلى البنوك عندما تبالغ في تمويل نفقات القطاع العام عن طريق الاقتراض من الجهاز المصرفي، كما يوجه اللوم إلى الحكومة عندما تلجأ إلى التمويل نفقاتها من خلال النظام الضريبي، و هذا يعني أنه تم

<sup>1</sup> - أحمد نصير، مرجع سابق، ص: 108.

<sup>2</sup> - رشيد بوعافية، مرجع سابق، ص: 40.

توجيه اللوم إلى السياسة النقدية في الحالة الأولى و إلى السياسة المالية في الحالة الثانية و هو ما يتطلب عدم التركيز على سياسة دون الأخرى.

✓ يجب استخدام السياسة النقدية للتحكم في الكتلة النقدية المتداولة, ولكنها غير كافية لتحقيق ذلك إذ لا بد أن يتم استخدام السياسة المالية و سياسة الأجور و الأسعار و الدخل طالما أنه يشترط لفاعلية السياسة النقدية في إيجاد الموارد المالية الضرورية للاستثمارات عن طريق الاقتراض, أن يكون الأفراد على إستعداد لقبول مستويات أسعار الفائدة المختلفة و درجة منافسة الاستثمار الخاص, و هذا يعني وجوب الاعتماد على السياسة النقدية لتشجيع الاستثمار و التحكم في معدل الصرف و تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

✓ عندما لا يكون العمل للسياستين واحدا و في نفس الاتجاه فإن النتيجة هي حدوث اضطرابات اقتصادية إذا ما قامت السياسة المالية على حدا و سلكت السياسة النقدية طريقا مخالفا و مستقلا, و هذا يحدث عندما تتعاقب حكومات متعددة في دولة واحدة و تتضاد كل حكومة بسياسة مخالفة لحكومة أخرى<sup>1</sup>.

#### المطلب الرابع: الآثار التي تخلفها السياسة النقدية

يمكن أن ينتقل أثر السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي من خلال ما يعرف بقنوات السياسة النقدية إلى الهدف النهائي تبعا لاختيار الهدف الوسيط, وتتأثر آلية انتقال أثر السياسة النقدية بشكل قوى بمرونة المتغيرات الاقتصادية خلال هذه القنوات و التي ترتبط أي مرونة المتغيرات بهيكل النظام المالي بالدولة و هيكل الاقتصاد الكلي و الأوضاع الاقتصادية بشكل عام. ومنه تؤثر السياسة النقدية على معدلات الفائدة وهي قناة تقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية لهدف النمو, ذلك أن السياسة النقدية التقييدية تعمل على ارتفاع الأسعار الفائدة الاسمية مما يعمل على ارتفاع سعرها الحقيقي ومنه ارتفاع تكلفة رأس المال, و هذا ما يؤدي إلى تقليص الطلب على الاستثمار و بالتالي انخفاض الطلب الكلي ومنه النمو. كما تؤثر على سعر الصرف حيث تستخدم هذه القناة للتأثير على الصادرات من جهة, ومن جهة أخرى تستعمل إلى جانب معدلات أسعار الفائدة في استقطاب الاستثمار الأجنبي. الإقراض المصرفي يتأثر بالسياسة النقدية, حيث عند إتباع سياسة نقدية انكماشية تؤدي إلى انخفاض العرض النقدي الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض حجم الودائع لدى البنوك, ومنه ينخفض حجم الائتمان المصرفي الممكن تقديمه و بالتالي ينخفض الإنفاق الاستثماري و الاستهلاكي فيهبط الطلب الكلي و يؤدي إلى الحد من النمو. تتأثر أسعار الفائدة بالسياسة النقدية, حيث ينتقل أثر السياسة النقدية عبر قناتين: الاستثمار و أثر الثروة على الاستهلاك, و تأثير على أسعار الأسهم و الاستهلاك, و نظرا لكون الثروة المالية (

<sup>1</sup> - عبد المطلب عبد الحميد, السياسة النقدية و استقلالية البنك المركزي, مرجع سابق, ص: 113, 114.

الأوراق المالية ) مكون هام لتلك الموارد, فانخفاض أسعار الأوراق المالية ( الأسهم ) يعني انخفاض حجم الموارد المالية للمستهلكين, الأمر الذي يتضمن انخفاض الإنفاق على الاستهلاك و انخفاض الطلب الكلي و الناتج. قناة التدفق النقدي, فعند إتباع سياسة نقدية انكماشية أي انخفاض المعروض النقدي يؤدي بشكل مباشر إلى انخفاض التدفق النقدي للمنشآت نتيجة انخفاض السيولة, و تؤدي هذه السياسة من خلال ارتفاع أسعار الفائدة أي ارتفاع الميل للدخار وبالتالي انخفاض الإنفاق على منتجات المنشآت الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض السيولة النقدية لديها مما يزيد من فجوة التمويل وهي الفرق بين استخدامات المنشأة و مصادرها المالية وهو ما يؤدي إلى ارتفاع المخاطر و بالتالي انخفاض الائتمان المتاح و عمليات الإقراض و الإنفاق الاستثماري و هبوط النشاط الاقتصادي, إذاً مما سبق يمكن أن نجد أن قدرة السياسة النقدية على التأثير في النشاط الاقتصادي تتوقف على نوع الأداة المستخدمة وعلى الآلية التي يتم بها انتقال أثر هذه السياسة إلى الهدف النهائي وعلى الأوضاع الاقتصادية<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - عبد المطلب عبد الحميد, , مرجع سابق, 2013, ص: 125 - 128.

### المبحث الثالث: النظريات المفسرة لسياسة النقدية

يعتبر مصطلح السياسة النقدية حديثا نسبيا فقد ظهر في القرن التاسع عشر، إلا أن الذين كتبوا عن السياسة النقدية كانوا كثيرين، و كان هذا التطور يعود إلى تطور الفكر الاقتصادي و أن الأحداث الاقتصادية هي المحرك في ذلك و بما أنه كلن هناك تعدد في الكتاب كان هناك اختلاف في وجهات النظر بينهما وبرزت محاولة كلمنهم في نجاح رأيه مؤسسين في ذلك مدارس مبنية على هذا الأساس وعليه سنتناول نظرية كل مدرة على حدا كتالي:

#### المطلب الأول: النظرية التقليدية

اهتمت المدرسة التقليدية بتحليل العوامل المحددة لقيمة النقود و المستوى العام للأسعار فحاول البعض أن يوجز أسباب تقلب الأسعار في تغير عرض النقود، بينما نضر البعض إلى ذلك الجزء من النقود الذي يتداوله الأفراد بوصفه دخل لهم، ولقد ظهرت نظريتان في تفسير قيمة النقود، هما نظرية كمية النقود و نظرية الدخل، وجهت الأول اهتماما ناحية عرض النقود، و اهتمت الثانية بالطلب على النقود سواء عند اكتسابها أو اتفاقها، وعليه سندخل إلى صلب موضوع هذه النظرية.

#### الفرع الأول: فرضيات النظرية الكلاسيكية:

ويستند النموذج الكلاسيكي إلى الافتراضات التالية:

- ✓ إن كل الأسواق (أسواق السلع والعمل ) تسودها المنافسة الكاملة والاقتصاد في حالة تشغيل كامل.
- ✓ المرونة الكاملة للأجور النقدية وأسعار السلع.
- ✓ قانون ساي للأسواق مضمونة (العرض يخلق الطلب عليه).
- ✓ يتم النمو تلقائيا دون تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية (حياة الدولة )<sup>1</sup>.
- ✓ مرونة الأجور و لأسعار هبوطا و صعودا.
- ✓ الاقتصاد يتوازن عند مستوى التشغيل الكامل.
- ✓ وجود علاقة سببية بين التغير في مستوى العام للأسعار كمتغير تابع و التغير في كمية النقود كمتغير مستقل<sup>2</sup>.

#### الفرع الثاني: نظرية كمية النقود :

ارفينج فيشر وتنطوي النظرية على بعض الفروض من أهمها :

- ✓ إن الطلب على النقود هو طلب مشتق من الطلب على السلع والخدمات ووظيفة النقود كوسيط في التبادل.

<sup>1</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، 2013، ص: 41.

<sup>2</sup> - فتية بني، مرجع سابق، ص: 76.



✓ ثبات الحجم الحقيقي عند مستوى التشغيل الكامل .

✓ إن سرعة تداول النقود ثابتة ومستقلة من كمية النقود المتداولة وكذلك الحجم الحقيقي للمبادلات وتعتبر كعوامل مستقلة بطيئة التغيير.

✓ النظر إلى المستوى العام للأسعار كمتغير تابع وهو كنتيجة وليس سببا للتغيير في العوامل الأخرى وهناك علاقة طردية بين الإصدار النقدي ومستوى الأسعار وبهذا يفسر الارتفاع في المستوى العام الأسعار (التضخم).

**أولاً: مضمون النظرية:** ونهض نظرية كمية النقود على أساس مجموعة من الافتراضات المتعلقة بأهمية تغيرات كمية النقود بالنسبة إلى غيرها من العوامل في التأثير على مستوى الائتمان فيرى أنصار هذه النظرية في كمية النقود العامل الفعال والمؤثر في تحديد المستوى العام للأسعار والتناسب بينهما تناسب عكسيا ويتخذ أنصار هذه النظرية معادلة التبادل أداة تحليلية لبيان وجهات نظرهم كما يلي :

$$MV=PT$$

M: كمية النقود المتداولة وتشمل النقود الورقية والنقود المساعدة والودائع الجارية .

V: سرعة تداولها (وهي متوسط عدد المرات التي تنتقل فيها وحدة النقد من يد لأخرى ) .

P: المستوى العام للأسعار .

T: حجم المبادلات .

وبالتالي فالمعادلة تحدد جميع العوامل التي تتفاعل بطريقة مباشرة في تحديد مستوى الأسعار وقد ظهرت معادلة

أخرى تسمى بمعادلة التبادل الاقتصادي لفيشر أيضا حيث ادخل النقود المصرفية في التبادل, فأصبحت

المعادلة:

$$MV+M'V'=PT$$

M: النقود القانونية.

V: سرعة تداولها.

M': النقود المصرفية.

V': سرعة تداولها.

و الهدف من الفصل بين M, M حتى يتبين أهمية كل واحدة في تحقيق مستوى معين من المبادلات ورغم هذا

التقسيم فإن الخلاصة لا تتغير, فكل تغير في عنصر من العناصر النقدية له تأثير فقط على الأسعار, و بتالي فإن

النقد محايد. إذا السياسة النقدية عند الكلاسيك هي سياسة محايدة يتمثل دورها في خلق النقود لتنفيذ المعاملات,

أي أن حجم المعاملات هو الذي يحدد كمية النقود الواجب توفرها.

ثانيا: الانتقادات الموجهة لهذه النظرية: وجهة عدة انتقادات لنظرية الكمية و أهمها:

\* قصور فروض النظرية في كثير من النواحي.

\* تجاهل آثار أسعار الفائدة على المستوى العام للأسعار.

\* لم تبين النظرية أسباب التغيرات التي تطرأ على قيمة النقود<sup>1</sup>.

\* عدم واقعية افتراض ثبات سرعة دوران النقود، إذ يمكن أن تتغير بتغير حجم المعاملات أو نتيجة لظروف السوق أو توقعات و التأثيرات النفسية للأفراد و المشروعات، كما أنها تتقلب انخفاضاً و ارتفاعاً في ظروف الكساد و الراج، فيمكن أن تؤثر على سرعة تداول النقود في الأجل الطويل.

\* عدم واقعية افتراض ثبات الحجم الحقيقي للإنتاج الذي يستند إلى افتراض حالة التوظيف الكامل، وأن

هناك قوى معينة تعود بالنظام الاقتصادي تلقائياً إلى هذا المستوى إذا انحرف عنه و لكن مع أزمة الكساد الكبرى 1929 - 1932، أثبتت أنه لا توجد قوى تلقائية تعود بهذا النظام إلى مستوى التشغيل الكامل إذا ابتعد عنه<sup>2</sup>.

### الفرع الثالث: نظرية الدخل و معادلة كامبريدج:

قامت إلى جانب النظرية أخرى تحاول تفسير تقلبات قيمة النقود، حيث حاول بعض الكتاب تفسير قيمة الحدية، و اعلون أن النقود لا تؤثر في الأسعار إلا عن طريق الدخول و أن العبرة بسلوك الفرد إزاء دخله، و تربط نظرية الدخل في التحليل بين فكري الدخل و المنفعة لتفسير تقلبات قيمة النقود وهي ترى أن تقلبات الأسعار تتوقف على الحركات الخاصة بالدخل من السلع و الخدمات، و الذي يؤثر على الأسعار هي كمية النقود التي تصل إلى الأسواق. و قد مهدا الاتجاه العديد من النظريات: من بينها نظرية كامبريدج.

حيث الفريد مارشال أن الأعوام الاقتصاديون يميلون للاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة لمقابلة ما يقومون بشرائه من سلع و الخدمات، وهو ما أطلق عليه مارشال "التفصيل النقدي"، و هذا التحليل يركز على التي طلب الأفراد على للاحتفاظ بها على شكل أرصدة نقدية عاطلة و صيغت المعادلة من الشكل:

$$Md = KY$$

Md : الطلب على النقود.

<sup>1</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، 2013، مرجع سابق، ص: 42.

<sup>2</sup> - إكن لونيس، السياسة النقدية و دورها في ضبط عرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000/ 2009، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير و علوم التجارية، فرع نقود و بنوك، جامعة الجزائر - 3، 2010/ 2011، ص: 22.

Y : الدخل النقدي.

K : التفضيل النقدي للمجتمع و هو نسبة من الدخل الوطني التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها في شكل نقدي سائل, وهي حجر الزاوية في معادلة مارشال, و مع فرض استخدام النقود لغرض سائل ثبات نسبة الرصيد النقدي K و بمأن سرعة دوران النقود ثابتة للفترة القصيرة, و اعتبار أن Y, فسيكون أي تغير في كمية النقود إذا تأثر على مستوى الأسعار أي  $M(Pf) =$  و بالتالي نفس تحليل معادلة التبادل, مما<sup>1</sup>. يعني حيادية السياسة النقدية فتأثر تغير النقود فقط يكون على المستوى العام للأسعار, مما يعني عدم فعاليتها في التأثير الدخل و معدلات الفائدة و الجانب الحقيقي للاقتصاد.

**أولاً: التوازن النقدي عند الكلاسيك:** انطلاقاً من منطلق النظرية الكلاسيكية وفروضها, فيمكن ذكر بعض الاعتبارات فيما يلي:

قامت هذه النظرية على أساساً على قانون ساي و فكرة التوظيف الكامل, واعتبار النقود متغير خارجي ومعدل الفائدة متغير داخلي ( أي يتحدد بعرض و طلب الأرصد القابلة للاقتراض ).

وتعتبر نظرية فيكسل أول محاولة إيجابية للاتجاه بالنظرية النقدية إلى بحث التوازن النقدي و تحليل العلاقة بين الادخار و الاستثمار. فقد ركز فيكسل على وجود معدلين للفائدة: معدل الفائدة الطبيعي الذي يتحدد بتلاقي قوى العرض والطلب على النقود ( و هذا في حالة وجود سوق نقدية, وفي حالة غيابها يتحدد من طرف الأفراد أو السلطات النقدية حيث تستخدمه للموائمة بين عرض وطلب النقود ).

و يحدث التوازن النقدي في حالة تعادل المعدلين ( وهي صعبة ), و في حالة التعارض بين القرارات الفردية و قوى السوق قد يخلق المشكلة الاقتصادية. و هنا تحدث الفجوة بين المعدلين, وهذه الفجوة هي التي تحدد حجم الطلب على الائتمان المصرفي, فإذا كان معدل الفائدة على القروض أقل من معدل الفائدة الطبيعي فإن عائد رأس المال يكون أكبر من تكلفة خدمة الدين النقدي, ومن ثم يحث توسع في المشروعات الاستثمارية التي تساعد على تعظيم ربحية و إنتاجية المشروع في الوقت الذي تقل فيه تكلفة رأس المال و العكس إذا كان معدل الفائدة النقدي أكبر من معدل الفائدة الطبيعي فإن المشروع سوف يعاني من اختلال في هيكله المال لتزايد عبء الدين وانخفاض معدلات أرباحه, وسيعرض مركزه المالي للانكماش, نظراً لضعف سيولة المشروع و عدم استطاعته الوفاء بالتزاماته النقدية العاجلة, وسيؤدي ذلك إلى الانكماش و الركود الاقتصادي.

<sup>1</sup> - عبد المطلب عبد الحميد, مرجع سابق, 2013, ص: 44.

وبالتالي فإن تحقيق التوازن النقدي يكون بتعديل معدل الفائدة النقدي مع معدل الفائدة الطبيعي و إذا لم يتعادلا نكون إزاء حالة من الاختلال النقدي يتغير تبعاً لها حجم الائتمان المصرفي، وما يولده من حركات تراكمية و تدافعية ماثبت أن تظهر في الاقتصاد أما صعوداً نحو الانتعاش أو هبوطاً نحو الركود، و تؤدي<sup>1</sup>. الحركات التراكمية عبر الزمن إلى استعادة التوازن النقدي المفقود، وحسب ميردال فإنه في حالة تعديل معدل الفائدة السوقية و معدل الفائدة الطبيعي فإن هذا يعني تعادل الادخار والاستثمار و استقرار الأسعار.

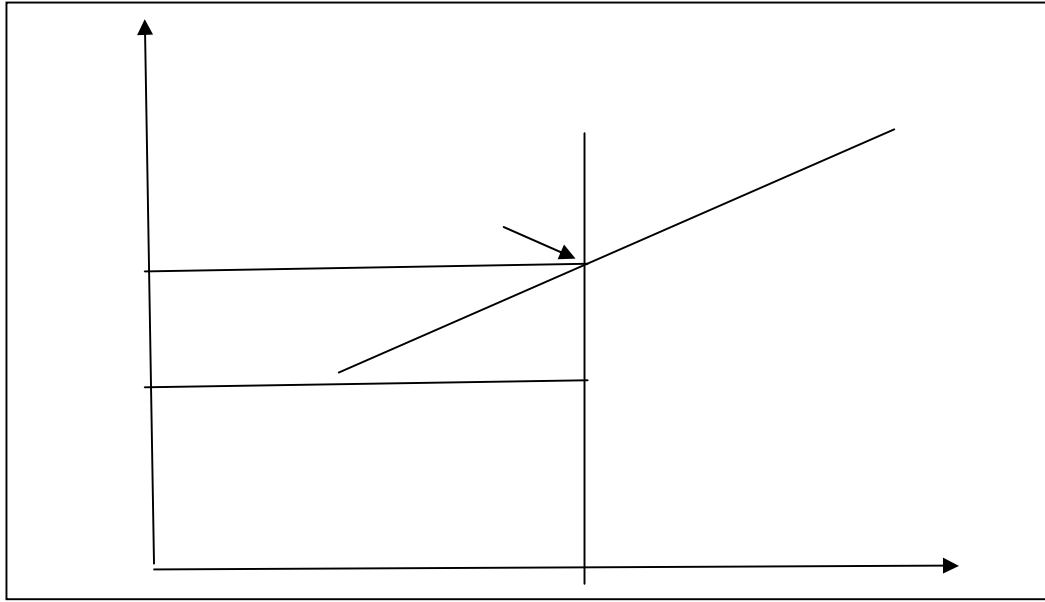
ثانياً: التوازن النقدي عند فيشر و ألفريد مارشال: بالنسبة لفيشر فإن معادلة التبادل  $MV = PT$  باعتبار الاقتصاد دوماً في حالة التوازن، يمكن اعتبار هذه المعادلة في مضمونها معادلة توازن نقدي، وقد اهتمت بعرض النقود وعليه يسعى الفكر الكلاسيكي إلى تحقيق التوازن النقدي و الاقتصادي من خلال تثبيت عرض الأرصدة النقدية، ومن ثم يتحقق التوازن معدل الفائدة في الفكر الكلاسيكي سوقياً و ذاتياً، و عند هذه المعدلات و عند هذه المعدلات يتحقق التوازن الأمثل للموارد بين الإنتاج و الاستهلاك.

و لكن من أهم الانتقادات الموجهة لهذه النظرية أن أفضل وسيلة لتحقيق التوازن النقدي بمفهوم المعادلة الكمية هو ترك الحرية البنوك التجارية لتخلق النقود بناء على طلب القطاع الخاص الذي هو الأجدر على طلب النقود بما يوافق احتياجاته بالضبط.

وبالنسبة لمعادلة مارشال " معادلة الأرصدة النقدية " فهي تحديد وضع التوازن النقدي بما تعكسه من تساوي جانب الطلب مع جانب العرض، فعند التوازن يجب أن يساوي عرض النقود المحدد خارجياً كمية النقود المطلوبة، و الشكل التالي يوضح التوازن النقدي وفقاً لنظرية الأرصدة النقدية.

<sup>1</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، 2013، ص: 44 - 46.

الشكل: رقم ( 2-1) التوازن النقدي وفقا لنظرية الأرصدة النقدية.



المصدر: عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية و استقلالية البنك المركزي، الدار الجامعية، 2013، ص: 47.

وتبين النقطة  $MEo$  نقطة التوازن النقدي وفقا لنظرية الأرصدة النقدية، و في حالة حدوث تغير في نسبة التفضيل النقدي  $K$ ، فإن تغيرات جذرية تحدث في كل من مستوى الدخل ومستوى الأسعار رغم ثبات الكمية المعروضة النقود، فيكون على السلطات النقدية الاستجابة للتغيرات في التفضيل النقدي بتغيير عرض النقود للمحافظة على مستوى الدخل النقدي المرغوب<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني: النظرية الكينزية

بدأ جون ماينارد كينز من حيث انتهى أستاذه الفريد مارشال، مركزا على أهمية الطلب على النقود كجزء من الثروة، وركزا على العائد الذي يمكن أن يحققه على الأصول الأخرى البديلة، واعتبر أن سعر الفائدة على السندات هو المؤثر على هذا العائد، و بالتالي ركزا على أهمية سعر الفائدة في التأثير على الطلب على النقود، ثم جاءت إضافات جديدة إلى أفكار كينز. ولقد قامت هذه النظرية على الفرضيات التالية<sup>2</sup>:

### الفرع الأول: فرضيات النظرية الكينزية:

لها عدة فرضيات أهمها:

<sup>1</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، 2013، مرجع سابق، ص، ص: 46, 47.

<sup>2</sup> - جمال بن دعاس، "السياسة النقدية في النظامين الإسلامي و الوضعي" دراسة مقارنة، دار الخلدونية، ط1، الجزائر، ص: 109, 110.

- ✓ رفض قانون ساي للأسواق, وما ينجم عنه من رفض سيادة التوازن الدائم و المستمر عند مستوى التوظيف الكامل, ورفض تعادل الادخار و الاستثمار باستمرار.
- ✓ تعتبر النقود سلعية كبقية السلع تطلب لذاتها.
- ✓ عرض النقود متغير خارجي تحدده السلطات النقدية.
- ✓ تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي لمعالجة الإختلالات.
- ✓ عدم الإيمان بتشغيل التام, فالالاقتصاد يمكن أن يعرف حالة أقل أو أكثر من التشغيل الكامل.
- ✓ يتوقف الادخار و الاستثمار على الدخل وليس على معدل الفائدة.
- ✓ يرى من الصعب الفصل بين الجانب النقدي و الجانب العيني في الاقتصاد.
- ✓ يعتبر تحليل كينز تحليل كلياً<sup>1</sup>.

سمى كينز نظريته بتفضيل السيولة لأنه اعتبر أن الأفراد يفضلون النقود لكونها كاملة السيولة, في هذه الحالة لا تدر عائداً, وعليه تساءل عن سبب حيازة الأفراد للنقود, فافترض وجود ثلاثة دوافع هي:

**أولاً: دافع المعاملات:** فالنقود تستخدم في المعاملات اليومية, فالطلب عليها يكون بحسب هذه المعاملات وهي تتناسب طرداً مع الدخل النقدي.

**ثانياً: دافع الاحتياط:** افترض كينز حيازة النقود بغرض الحذر و الاحتراس ضد الحاجة غير متوقعة, و تحدد الكمية المطلوبة لذلك بمستوى المعاملات التي يتوقعها الأفراد مستقبلاً, وهي تتناسب طرداً مع الدخل النقدي أيضاً.

**ثالثاً: دافع المضاربة:** بحث كينز في العوامل التي تؤثر في القرارات الخاصة بكمية النقود التي تتم حيازتها كمخزون للثروة, واعتقد أن سعر الفائدة هو الذي يلعب هذا الدور.

انطلق كينز من دافع المضاربة ليقسم الأصول التي يمكن أن تكون مخزناً للثروة إلى نقود وسندات, و العائد المادي للنقود يساوي الصفر, أما العائد على السندات, فهو الفائدة النقدية على السند مضافاً إليه المكسب الرأسمالي في حالة ارتفاع قيمة السند السوقية عن قيمته الاسمية, فوصل إلى أن الطلب على النقود يرتبط عكسياً مع سعر الفائدة مع ثبات العوامل الأخرى.

كما انطلق كينز من عدم صحة قانون " ساي " للأسواق, حيث اعتبر أن الطلب هو الذي يخلق العرض و ليس العكس, فجعل من الطلب الفعلي المتغير الأساسي المستقبل, و جعل من الإنتاج و التشغيل و الدخل متغيرات

<sup>1</sup> - عبد المطلب عبد الحميد, 2013, مرجع سابق, ص: 49.

تابعة، و يتكون الطلب الفعلي من الطلب على الأموال الاستهلاك التي تتحدد بعاملين هما حجم الدخل و الميل المتوسط للاستهلاك، و الذي تمثله مجموعة العوامل الموضوعية و النفسية للمستهلك، ثم الطلب على أموال الاستثمار و التي تتحدد بعاملين هما سعر الفائدة الحقيقي وهو الذي يدفعه المنظم للحصول على القروض من السوق النقدي، و الذي يتحدد من جهة أخرى بعرض النقود ( البنكنوت، النقود المساعدة، النقود الكتائية و الطلب على النقود ) وتفصيل السيولة السالفة الذكر، أما العامل الثاني<sup>1</sup>. فهو الكفاية الحدية لرأس المال ليصل في النهاية إلى أن تقلبات التشغيل و الإنتاج و الدخل تتوقف على الاستثمار في ظل ثبات الميل للاستهلاك.

### الفرع الثاني: التطورات اللاحقة في التحليل الكينزي

إن التحليل الكينزي لم يجيب عن سؤال مهم وهو: إذا كانت النقود لا تدر دخلا، و السندات تعود بالفائدة، فلماذا يقبل الأفراد على حيازة النقود ؟ و لهذا جاءت محاولة جديدة للإجابة على هذا السؤال.

**أولاً: نموذج التوقعات المرتدة:** وضع هذا النموذج ( توبن ) و يفترض أن كل فرد لديه سعر فائدة مرتفع يناظر المعدل المتوسط لسعر الفائدة السوقي عن هذا المعدل فإن الفرد يتوقع انخفاض سعر الفائدة السوقي ليعود إلى المعدل الطبيعي و العكس صحيح، ولذلك سمى نموذج التوقعات المرتدة، ويمكن الخروج من هذا التحليل بالنتائج التالية:

✓ دالة الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية تشبه دالة الطلب العادية، فكلما انخفض سعر الفائدة زاد الطلب على النقود.

✓ انخفاض سعر الفائدة بمقادير متساوية متتالية يؤدي إلى إضافات متزايدة للطلب على النقود، وعليه فإن ميل منحني الطلب متناقص باستمرار.

✓ وفق هذا النموذج فإنه عند سعر فائدة أعلى من مستوى معين ( أعلى معدل محرج ) يتم تحويل كل الثروة السائلة سندات، فلا تبقى أرصدة نقدية مخصصة للمضاربة و لهذا سمى هذا الجزء بالمنطقة الكلاسيكية، ودون مستوى معين لسعر الفائدة ( أدنى معدل محرج ) لا يرغب أي فرد في وضع ثروة سائلة في السندات فيكون الطلب على النقود يساوي كل الثروة السائلة و تسمى مصيدة السيولة، وبين هذين المستويين يمارس سعر الفائدة تأثيراً على الطلب النقدي، وهو ما لم يأخذه النموذج الكلاسيكي عند فيشر وكامبردج في الحساب و لهذا تسمى المنطقة الكينزية.

<sup>1</sup> - جمال دعاس، مرجع سابق، ص: 110، 111.

واعتبر هذا النموذج أن الأفراد في أي فترة زمنية يحوزون كل أصولهم السائلة إما في شكل نقود أو في شكل سندات ( وليس معا ) وهذا ليس صحيحا دوما، ولذلك جاء نموذج المحفظة المتوازنة وطرده أيضا ( توبن ).

**ثانيا: مدخل المحفظة المتوازنة :** كان كينز يرى في تحليله للطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية أن عدم التأكد ينصب على تنوع الآراء فيما يتعلق بمجرى سعر الفائدة، ومن خلاله يقرر الأفراد حيازة كل ثروتهم إما في شكل سندات وهذا ما لا يتفق مع الواقع، حيث ينوع الأفراد محفظتهم بين السندات و النقود، وهذا ما حلله ( توبن ) عام 1958، حيث رأى أن وجهات نظر الأفراد مختلفة تجاه المخاطر الكامنة في حيازة السندات، وعليه فإن الفرد لا يؤدي به عدم التأكد إلى اتخاذ القرار بحيازة النقود فقط أو السندات فقط أو السندات فقط، وإنما عدم تأكد الفرد بما سيكون عليه سعر الفائدة وبالتالي القيمة الرأسمالية للسندات، يجعله ينوع محفظة بين نقود و سندات.

وهذا النموذج يعد أساسا نظرية للطلب النقدي لغرض المضاربة، فهو إذا نموذج يحلل تخصيص كمية معينة من الثروة السائلة فيما بين السندات و النقود، معتمدا على أسعار الفائدة و التوقعات المتعلقة بالعائد و مخاطر المكاسب الرأسمالية، فهو لا يتعرض للطلب النقدي لغرض المعاملات، بل يعطي فقط نظرية الطلب النقدي لغرض المضاربة أكثر إقناعا من نموذج التوقعات المرتدة، و في النهاية يقدم تفسيراً للفرض الأساسي القائل بأنه توجد علاقة عكسية بين الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية لغرض المضاربة و سعر الفائدة مع ثبات العوامل الأخرى، حيث مع ارتفاع سعر الفائدة تزايد كمية السندات في المحفظة و تناقص كمية النقود المطلوبة<sup>1</sup>.

**ثالثا: نموذج الطلب على النقود للمعاملات:** وضع هذا النموذج ( توبن و بومول ) وهو يبحث في الفروض التالية:

هل الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية لغرض المعاملات حساس للتغير في سعر الفائدة ؟

معروف أن الحيازة الأرصدة النقدية الحقيقية لغرض المعاملات تهدف إلى تغطية الفرق بين تيارات الدخل و تيارات الإنفاق ( الفجوة بين الحصول على الدخل و إنفاقه )، وهي حيازة لا تدرا عائدا بخلاف السندات، و لكن السندات أيضا تتطلب مصاريف ( سمسرة و وساطة )، فإذا ارتفع سعر الفائدة خصص الفرد مزيدا من أرصده للسندات وبالتالي تنخفض الأرصدة الخاصة بالمعاملات، وعليه فلطلب النقود لغرض المعاملات درجة من الحساسية للتغيرات في سعر الفائدة، و الفرد في البداية ( عند حصوله على دخله ) يودع معظم دخله لشراء السندات لتحقيق أكبر عائد، ثم يقوم خلال كل فترة بتحويل كمية من هذه السندات ليخصصها للإنفاق على السلع و الخدمات، فإذا أنهى هذا الجزء حول جزءا من السندات و هكذا، وكلما زادت عمليات التبادل من

<sup>1</sup> - جمال دعاس، نفس المرجع، ص: 111 - 114.



سندات إلى نقود، فإنه لا يحتفظ كثيرا بالنقود وبالتالي مزيدا من التكاليف الخاصة بالسندات، وبالتالي فهو يحدد عدد التبادلات أو عدد التحولات من سندات إلى نقود بحسب العوائد المحققة و التكاليف التي يتحملها، ووجد أن العدد الأمثل لمرات التبادل يتزايد إذا زاد سعر الفائدة على الأصول المالية المتاحة أمام الفرد وزاد دخله الشهري وزادت طول فترة استلامه الدخل أو كل هذه العوامل معا، وعليه فإن الطلب النقدي حساس لسعر الفائدة حتى لو كان هذا الطلب لأغراض المعاملات، فأى عنصر مضاربة يضيف إلى تلك الحساسية.

#### رابعا: النظرية الداخلية للنقود: وتسمى أيضا المدرسة النقدية

ما بعد الك 2013، ينزىة، وتفسر التضخم ألكودي بأنه تمرير للزيادات في الأجور للمستهلك، ينتج عنه تضخم التكاليف.

وبافتراض أن تكاليف الإنتاج مستقرة فإنه يحدث ما يسمى بتضخم الأرباح، ويكون رد الفعل على انخفاض الطلب هو تخفيض الإنتاج وليس تخفيض الأجور، ومن ثم تخفيض الأسعار، مما يؤدي إلى حدوث البطالة في أوقات ارتفاع الأسعار. كما يرون أن النقود وحدة تحاسب تسهل عملية التبادل، كما تمثل دين في ذمة. وحدة اقتصادية لأخرى، ولا حاجة لقيام النقود بوظيفة مخزن للقيمة، حيث تحول النقود التي تزيد عن حجم المبادلات إلى أصول تدر دخلا، كما يركزون على سرعة دوران النقود حيث يعرضون نظرية الائتمان بدل النظرية تفضيل السيولة، وفي المقابل فإنهم يرون أن عرض النقود متغير داخلي وليس متغير خارجي، بحيث لا تستطيع السلطة النقدية التحكم فيه لأغراض السياسة النقدية لأن الطلب يخلق العرض آليا من طرف البنوك التجارية من خلال قدرتها على خلق الائتمان طالما أن البنك المركزي يقوم بوظيفة المقرض الأخير للبنوك، و يعتبرون أن كينز قال بهذا عندما تحدثا عن دافع التمويل للطلب على النقود، و أنه لم يقل بذلك صراحة، لأنه لو قال ذلك لما سمع له أحد، وبالتالي فإن الاستثمار يخلق الادخار<sup>1</sup>.

#### الفرع الثالث: نقد النظرية الكينزية

تعرضت النظرية النقدية الكينزية لانتقادات عديدة يمكن حصر أهمها في النقاط الآتية:

✓ إن التحليل الكينزي يقرر أن سعر الفائدة يتحدد بعامل واحد فقط، يتمثل في الطلب على النقود لأغراض السيولة في حين أهمل عوامل أخرى لا تقل أهمية في تحديد هذا السعر و في مقدمتها الدخل ، و أن ظاهرة مصيدة السيولة هي حالة خاصة في الطلب على النقود و لا يحصل ذلك إلا في الظروف غير الاعتيادية، و أن الطلب على النقود لغرض المضاربة مبني على افتراض الاختيار ما بين الاحتفاظ بالثروة بالكامل بالشكل

<sup>1</sup> - جمال دعاس، مرجع سابق، ص: 114 - 116.

النقدي أو بشكل سندات، بينما الحالة الأكثر احتمالا هي توزيع الثروة ما بين النقود و السندات من خلال الاختيار بين المضاربة في توزيع ثرواتهم بين النقود و السندات على أساس الموازنة بين العوائد و المخاطر. ✓ اكتفى كينز بإيضاح العوامل المحددة لسعر الفائدة في الأجل القصير و لم يتناول توضيح سعر الفائدة في الأجل الطويل و إهماله لأثر الزمن في تقرير سعر الفائدة و خاصة في أسواق الائتمان المصرفي، مما يجعل النظرية الكينزية ستاتيكية، كما أنه ركز على العلاقة بين الدخل و الاستهلاك في فترة زمنية معينة من الزمن دون الاهتمام بأنماط الاستهلاك المتغيرة بمرور الزمن.

✓ يعتبر التحليل الكينزي بأن الطلب على النقود هو دالة لسعر الفائدة و لكن هذا التحليل لم يتوصل إلى أن سعر الفائدة يتأثر بالطلب على النقود، لأن زيادة الكمية المطلوبة من النقود ينتج عنها ارتفاع معدلات الفائدة على أساس أن الأفراد إذا توقعوا ارتفاع مستوى الأسعار هذا يدفعهم للطلب على النقود للأغراض الثلاثة، و يفضلون شراء السلع بدل السندات و هذا يؤدي إلى انخفاض أسعار السندات و ارتفاع أسعار الفائدة لأن الطلب الجديد لم يقابل بخلق نقود جديدة<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: نظريات نيوكلاسيكية:

من بينها:

#### الفرع الأول: فرضيات النظرية النيوكلاسيكية:

تعتبر أفكار المدرسة النيوكلاسيكية امتدادا لأفكار المدرسة الكلاسيكية نقدية و تقوم المدرسة النيوكلاسيكية على عدة فرضيات أهمها:

✓ الاقتصاد الخاص يكون أساسا مستقر، ويرجع سبب هذا الاستقرار إلى مدونة الأجور و الأسعار التي تحقق التصحيح الذاتي وقصر فترات الانكماش و ضعفها.

✓ الأعوان الاقتصادية تستخدم بكفاءة تامة المعلومات المتوفرة عن النظرية الاقتصادية و التصرفات المحتملة لواضعي السياسات، ويكون سلوك هذه الأعوان عقلاني.

✓ حيادية النقود، حيث أن التغيرات المتوقعة لعرض النقود يكون لها أثر فقط على الأسعار.

✓ السياسة الاقتصادية التي تهدف لتحقيق الاستقرار تكون غير فعالة. فالسياسة المالية التي تهدف لإنعاش الاقتصاد القومي سيجرب عليها زيادة في معدلات التضخم ولن يكون لها تأثير على الإنتاج و التوظيف، لأن توقعات الأعوان الاقتصادية تكون عقلانية.

<sup>1</sup> - إكن لوئيس، مرجع سابق، ص ص: 28، 29.

✓ الأجل الطويل يساوي الأجل القصير, وبالتالي منحني العرض الكلي عبارة على خط مستقيم موازي للمحور الرأسي.

✓ لا توجد مفاضلة بين التضخم و البطالة على عكس ما كان يعتقد النقديون.

✓ يجب أن يكون للحكومة دورا نسبيا و بسيطا في رسم السياسة الاقتصادية.

✓ عرض العمل ( الإنتاج ) من طرف العمال ( المؤسسات ) مرتبط بالأجور ( أسعار السلع )<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: الإتجاهات النيوكلاسيكية

يجمع مفكر هذه المدرسة بين الفكر الكلاسيكي التقليدي والفكر النقدي في مجال السياسة النقدية, إذ يرون أن النقود حيادي وينصرف أثرها على الأسعار فقد, وذلك عند تبني السلطات النقدية والسياسة النقدية متوقعة من قبل أفراد المجتمع مما يدفعهم إلى المطالبة بتعديل أجورهم لتتواءم مع المستويات الأسعار المرتفعة, مما سيؤدي إلى تغير موضع منحني العرض الكلي ليتقاطع عند نقطة توازنية جديدة تعبر عن استمرارية التوازن عند مستوى المعدل الطبيعي الناتج السائد فيما سبق ولاكن عند مستوى جديد من الأسعار.

أما في حالة تبني السلطات النقدية للسياسة النقدية الغير متوقعة من قبل أفراد المجتمع فإن تأثيرها سوف ينصرف إلى كل من الناتج و الأسعار (الجانب الحقيقي من الاقتصاد) وتكون النقود في هذه الحالة غير حيادية, نظرا لعدم توافر معلومات كافية عن اتجاهات السلطات النقدية وبالتالي عدم المطالبة بالتعديل الأجور, ومن ثم عدم التأثير على منحني العرض الكلي.

وقد دعما هذا الفكر دراسة "روبرت بارو" عن الاقتصاد الأمريكي خلال فترة من 1941-1976 والتي أكدت وجهة النظر السابقة من خلال تقدير أثر التغيرات في المعروض النقدي سواء كانت متوقعة أو غير متوقعة على الناتج وذلك في حالتين أما أخذ عنصر الإبطاء الزمني في الحسبان أو عدم أخذه. ونظرا لأن للنقود أثر على مستوى الأسعار في كلتا الحالتين فقد أيدت تلك الدراسة أراء النقديين بشأن ضرورة تبني السياسات معدل النمو الثابت للمعروض النقدي بحيث تتلاءم مع معدل النمو الناتج ويتحقق الاستقرار في مستوى الأسعار, أي تبني سياسية غير تدخلية من قبل للحد من عدم تأكد بالنسبة لسياسة النقدية وزيادة مصداقيتها, ومن حديد الذكر أن الكلاسيكيون الجدد أوضحوا إمكانية أن يكون لسياسة النقدية التوسعية أثرا سلبيا وذلك إذا كانت أقل توسعا عن مكان متوقعا, حيث سيؤدي ذلك إلى خفض الناتج وزيادة الأسعار بصورة كبيرة.

<sup>1</sup> - فتيحة بناي, مرجع سابق, ص: 94, 95.

### الفرع الثالث: مدرسة اقتصاديات جانب العرض:

يتفق أنصار مدرسة اقتصاديات جانب العرض مع أنصار مدرسة النقدية، حيث يرون التضخم ظاهرة نقدية ( أي زيادة في عرض النقود بما يفوق معدل النمو الاقتصادي )، وأن هناك سياسات و إجراءات نقدية يجب اللجوء إليها لمكافحة التضخم، مثل إتباع سياسة نقدية تقييدية للحد من الضغوط التضخمية، إلا أن هذا الرأي قد تراجع من جانب العديد من أنصار تلك المدرسة، حيث أشاروا إلى ضرورة إتباع سياسة نقدية توسعية محكومة بمعدل نمو ثابت، حتى لا يساهم في حدوث أوضاع تضخمية و خاصة بعد التطرق إلى الآثار الضارة للسياسة النقدية على أسعار الفائدة ومن ثم الاستثمار و العرض الكلي.

وقد أشار أنصار تلك المدرسة إلى ضرورة العودة إلى نظام قاعدة الذهب ( أو إلزام البنك المركزي بزيادة عرض لنقود بمعدل بطيء و ثابت ) وهو ما يترتب عليه وضع أسس متينة لاستقرار أسعار الصرف وتخفيض أسعار الفائدة من الضغوط التضخمية وتحجيم قدرة البنوك المركزية من التوسع في الإصدار النقدي وبالتالي إيجابيا في الحد من عجز الموازنة العامة للدولة إلى جانب المساهمة في الحد من تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، و تتعارض وجهة النظر هذه مع النقديين الذين يرون إيجابية أسعار الصرف المعروفة وملاءمتها في دعم الاقتصاديات الرأسمالية في التكيف مع الصدمات الخارجية<sup>1</sup>.

### المطلب الرابع: النظريات الحديثة

بالإضافة إلى النظريات التقليدية توجد نظريات حديثة قامت بتفسير السياسة النقدية وتمثلت هذه النظريات

في:

#### الفرع الأول: التحليل النقدي المعاصر: الفروض و تحليل جانبي العرض و الطلب:

لقد شهدت النظرية الكمية التقليدية إضافة جديدة، اشتهرت باسم النظرية الحديثة لكمية النقود لنقود على يد مفكري مدرسة شيكاغو وعلى رأسهم ( فريدمان ) حيث اتجهت هذه المدرسة من جديد إلى التأكيد على أهمية السياسة النقدية، محددة الفكر الكلاسيكي مستفيدة من التقدم الذي تحقق من الكتابات الاقتصادية السابقة له.

#### الفرع الثاني: فرضيات النظرية الحديثة:

أهم هذه النظريات مايلي:

<sup>1</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، 2013، ص: 70 - 72.

- ✓ يعتبر التقلبات إلى تحدث في اقتصاد ما بمثابة نتيجة لحدوث تغيرات في السياسة النقدية وليس نتيجة لحدوث تقلبات من جانب الطلب الخاص.
- ✓ عرض النقد ليس له أي تأثير في الأجل الطويل على المستوى التوازن الخاص بالدخل الكلي الحقيقي.
- ✓ تمارس النقود أثر مباشر وهاما على الإنفاق الكلي ومن ثم على الدخل في المدة القصيرة.
- ✓ استبعاد العلاقة التناسبية بين التغيرات النقدية ومستوى الأسعار.
- ✓ السياسة النقدية هي الأداة القوية و الفعالة إلى أبعد الحدود في مجال تحقيق الاستقرار الاقتصادي ويشككون في دور السياسة المالية.
- ✓ حصر دور الدولة في أضيق الحدود.
- ✓ سرعة تداول النقود وإن كانت غير ثابتة تماما إلا أنها تتمتع بدرجة من الثبات النسبي و يمكن التنبؤ بها، و هي تتأثر بمجموعة من العوامل تختلف تماما عن تلك المؤثرة في عرض النقود وبالتالي فإن التحرك في سرعة تداول النقود ويكون مستقلا عن التغير في عرض النقود.

### الفرع الثالث: تحليل جانبي العرض و الطلب على النقود انطلاقا من الفروض السابقة.

لها عدة جوانب لتحليلها من أهمها:

- أولا: جانب العرض: يرى فريدمان أن العوامل المؤثرة على عرض النقود مستقلة عن تلك المؤثرة على طلبها، و أن عرض النقود من خلال تحكم السياسة النقدية هو الذي يحدد مستوى سعر الفائدة.
- و يرى النقديون أن التغير في عرض النقدي لا يؤثر فقط على النشاط الاقتصادي، بل دور النقود أوسع بذلك بكثير، إذا أنه في الأجل القصير هو العامل الجوهرى المحدد للنشاط الاقتصادي و السبب في ذلك أن جانب الطلب على النقود يتمتع بقدرة من الثبات النسبي، وبالتالي تغيرات عرض النقد هي العامل المحدد للنشاط الاقتصادي.
- فإذا قامت السلطات النقدية بزيادة عرض النقود ستزيد السيولة، و تؤدي إلى زيادة إقبال الأفراد على شراء أصول مالية وغير مالية، و يؤدي ذلك زيادة الطلب الكلي، مما ينتج عنصر زيادة في الإنتاج و التشغيل إذا كان الاقتصاد في حالة أقل من التشغيل الكامل، أما إذا كان الاقتصاد في حالة التشغيل الكامل، فإن زيادة عرض النقود سيؤدي إلى رفع الأسعار ( و العكس في حالة خفض كمية النقود ).

إضافة إلى ذلك يعتبر فيردمان أن تحقيق الاستقرار النقدي يتطلب زيادة عرض النقود بنسبة ثابتة و مستقرة تتفق مع النمو الاقتصادي, فدور السلطات النقدية ينحصر مهمة رقابة كمية النقد و العمل على نموها بمعدل مستقر متفق مع معدل نمو الاقتصاد, ويرى أن أهمية عرض النقد وليس للطلب عليه كم يرى كينز.

و بذلك يصبح الإصدار النقدي دالة المتغير الحقيقي.

**ثانيا: جانب العرض :** لقد انتهى فيردمان إلى أن الطلب على النقود يتوقف على نفس الاعتبارات التي تحكم ظاهرة الطلب على السلع والخدمات, وهي الاعتبارات التالية:

\* **الثروة:** التي تمتلكها الوحدة الاقتصادية التي تطلب النقود, وهي تقابل تدخل أو قيد الميزانية في نظرية الطلب العادية.

\* **الائتمان:** و العوائد من البدائل الأخرى للاحتفاظ بالثروة في صورة سائلة — تكلفة الفرصة البديلة.

\* **الأذواق:** وهو ما أطلق عليه فيردمان اصطلاح ترتيب الأفضلية<sup>1</sup>.

و انطلاقا من البحث الذي قام به فريق مدرسة شيكاغو على شكل دالة الطلب على النقود بالاعتماد على متغير أساسي واحد في تفسير دالة الطلب النقدي ألا و هو الدخل أو الثروة, و هما مرتبطان معا عند فيردمان بفضل استخدام فكرة الدخل الدائم, و يأخذ فيردمان الثروة بمفهومها الواسع, فهي تشمل النقود, الأصول النقدية, السندات, الأصول المالية, الأسهم, أصول طبيعية, رأس المال العيني, رأس المال البشري. ويدعو فيردمان إلى النظر لعلاقة الطلب على النقود نظرة شاملة من خلال مقارنة.

✓ عائد النقود الحقيقي و المتمثل في قيمتها أو نسبة مبادلتها بالسلع الأخرى, حيث تتحدد قيمتها عندئذ بمستوى الأسعار.

✓ عوائد الأصول الأخرى المكونة للثروة و التي تتمثل في: الفائدة على الأصول النقدية ( السندات ), الفائدة على الأصول المالية ( الأسهم ), عائد رأس المال ( كالألات ) و عائد رأس المال البشري.

✓ العوامل الأخرى المتعلقة بالجانب الكيفي للثروة كالأذواق, و العادات السائدة في وقت معين.

✓ التغيرات الهيكلية المؤثرة على توزيع الثروة بين الأصول المختلفة مما يختلف من بلد إلى آخر و يتطور عبر الزمن, وفقا للظروف و الأحوال الاقتصادية. و تتضمن هذه التغيرات اتجاه الأفراد في بعض الفترات الزمنية ( الأزمات مثلا ) إلى تفضيل الاحتفاظ بجانب هام من ثرواتهم في شكل نقدي بدلال من استثمارها في أصول مالية تدر عائد مرتفع.

<sup>1</sup> - عبد المطلب عبد الحميد, نفس المرجع, ص: 66, 67.

\* و صيغة الطلب على النقود:

$$M_d = F ( P, r_b, r_e, \Delta P \div \Delta T, 1 \div P, Y \div r, w, U )$$

**Md** : الطلب على النقود

**P**: المستوى العام للأسعار

**Rb**: عائد السندات

**Re**: عائد الأسهم

$1 \div P, \Delta P \div \Delta T$ : يمثل عائد الأصول الطبيعية بتحديد معدلات الاستهلاك وتقديرها من خلال الزمن.

**W**: تعبر عن العلاقة بين رأس المال البشري وغير البشري.

**U** : الأذواق وترتيب الأفضلية

و بافتراض فيردمان عدم وجود خداع نقدي يجعل دالة الطلب على النقود حقيقية تتوقف على اعتباراتينية و الثروة بالدخل الدائم ( $Y_p$ ).

وبالتالي فإن الطلب على السيولة النقدية دالة في عوائد الأصول المالية و النقدية وهو متغير خارجي و معدل تضخم المرتقب من طرف السلطات النقدية  $1 \div P, \Delta P \div \Delta T$  و هو متغير خارجي الدخل الدائم الذي يتغير متغير داخليا.

ويرى فيردمان بخصوص هذه الدالة مايلي:

- أنها صورة معدلة لمعادلة كامبريدج.

- أنها دالة مستقرة، و إن كان استقرارها لا يتطلب ثباتها، هذا الاستقرار يتطلب نظرة خاصة إلى طبيعة هذه الدالة<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، نفس المرجع، ص: 66, 67.

## خلاصة:

لقد سعيينا في هذا الفصل لتطرق إلى تعريف السياسة الاقتصادية بما أنها تشمل على كل من السياسة النقدية والمالية و التجارية و التي نقصد بها التدخل المباشر من جانب السلطات العامة في حركة أو مجرى النظام الاقتصادي عن طريق الرقابة المباشرة للمتغيرات الاقتصادية الأساسية في الاقتصاد الوطني, كما حاولنا تعرف على السياسة النقدية و أهم أدواتها المباشرة و غير المباشر, كما أبرزنا وجهات نظر الاقتصادية في السياسة النقدية بالإضافة إلى السياسة التجارية التي تعد هي الأخرى من بين أهم الأدوات التي تحظى بها السياسة الاقتصادية. تبقى السياسة النقدية أهم أداة لاستقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر نظرا إلى الدور المهم الذي تلعبه في الاقتصاد.



## الفصل الثالث

أثر السياسة النقدية على الاستثمار الأجنبي

المباشر في الجزائر 1990-2014

تمهيد:

من الطرح النظري السابق تبين أن لأدوات السياسة النقدية دور فعال في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر وتهيئة المناخ المناسب له، ومن خلال هذا الفصل سنحاول اختبار صحة هذا الطرح النظري، على واقع الاقتصاد الجزائري من خلال دراسة درجة الارتباط بين أدوات السياسة النقدية وتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر. ولأن السياسة النقدية تقسم من حيث الأدوات إلى أدوات مباشرة وغير مباشرة سنقتصر على دراسة أثر السياسة النقدية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر وهذا لتوفر الإحصائيات اللازمة وعليه ستكون الدراسة كالتالي:

- ❖ المبحث الأول: تحليل واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (1990-2014).
- ❖ المبحث الثاني: انعكاسات السياسة النقدية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.

## المبحث الأول: تحليل واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (1990-2014)

نتيجتا لدور المهم الذي تلعبه الاستثمارات الأجنبية المباشرة في تحقيق النمو والتنمية الاقتصادية أصبح من الضروري الاهتمام بالاستثمارات الأجنبية المباشرة و تهيأت الظروف و المناخ المناسب لتسهيل جذب أكبر عدد منها، و تعتبر الجزائر من أهم هذه الدول حيث قامت بسن قوانين جديدة و بإجراء تعديلات على البعض منها عن طريق الإصلاحات الاقتصادية.

### المطلب الأول: قانون الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

لقد قامت الجزائر بمعالجة مسألة الاستثمار منذ الاستقلال عن طريق مجموعة من القوانين المتعاقبة، حيث صدرت العديد من التشريعات التي تضمنت العديد من الحوافز والمزايا، التي شجعت الاستثمار بكل أنواعه وعليه سوف نعرض إلى أهم هذه القوانين في هذا المطلب.

### الفرع الأول: مرحلة ما قبل تنفيذ الإصلاحات الاقتصادية:

وتبدأ هذه المرحلة من حصول الجزائر على الاستقلال إلى نهاية الثمانينات من القرن العشرين، وما تميزت به هذه المرحلة هو استحواذ القطاع العام على النشاط الاقتصادي، أي تقييد القطاع الخاص و خاصة الأجنبي منه وهذا نتيجتنا لبعض السياسات و القوانين التي وضعتها الدولة والتي تسعى من خلالها إلى تحقيق تنمية مستقلة، ورغم ذلك شرعت الجزائر خلال هذه المرحلة أربعة قوانين تخص الاستثمار ورأس المال الأجنبي.

### أولاً: قانون الاستثمار 277 - 63 سنة 1963 :

حاولت الجزائر بعد الاستقلال بسنة، أن تقف على قدميها فقامت بإصدار أول قانون خاص بالاستثمار والمتمثل في قانون 277 - 63 المؤرخ في 26 جويلية 1963 من أجل إحياء النشاط الاقتصادي وبعثه من جديد، والإبقاء على رؤوس الأموال الأجنبية التي كانت موجودة في الجزائر قبل الاستقلال، ومحاولة جذب الاستثمارات الأجنبية خاصة المتعلقة بالاستثمارات الإنتاجية، شرط الالتزام مع أسس النظام الاشتراكي المتبع في الجزائر آنذاك، وكذا السياسة الاقتصادية المنتهجة وهذا ما أكدته المادة 23 التي نصت على ما يلي<sup>1</sup>:

- أحقية الدولة في المطالبة بإعانات رؤوس الأموال الخاصة في هذه القطاعات، وذلك إما عن طريق تشكيل شركات مختلطة أو التصريح علانية بإنشاء مؤسسة.

- المشاريع الاستثمارية تكون فقط في القطاعات الصناعية والسياحية

كما تناول هذا القانون ضمانات تحفيزية تخص جميع المستثمرين منها:

<sup>1</sup> - قانون رقم: 63 - 277 الصادر في جويلية 1963 يتضمن قانون الاستثمارات، الجريدة الرسمية، العدد 53، المؤرخة في 2 أوت 1963.

- الإعفاء الكلي أو الجزئي من حقوق التسجيل ولحق التحويل على الملكية العقارية، وكذلك للإعفاء الكلي أو الجزئي من الرسم العقاري لمدة 10 سنوات على الأكثر.
- إلى جانب الإعفاءات الكلية أو الجزئية من الرسوم أو الضرائب أو الحقوق الجمركية.
- الإعفاء من الاعتماد الأسبق، وكذا الاستفادة من إجراءات تعويضية لمواجهة المنافسة الأجنبية، وكذا من نظام تعاقد حول الضرائب لمدة لا تتجاوز 10 سنوات، وهذا تماشيا مع الأرباح الصافية لا تفوق % 15 سنويا من رأس المال الحقيقي.
- طلب النظام الاشتراكي القائم على إعطاء الأولوية للقطاع العام ومعارضته لمشاركة القطاع الخاص ( الأجنبي والمحلي )، وسارعت إلى التفكير في تطبيق سياسة التأميم<sup>1</sup>.

#### ثانيا: قانون الاستثمار 66-284 سنة 1966

بعد فشل قانون 277/63 المتعلق بالاستثمار قامت الجزائر بتحديث هذا القانون محاولة تصحيح الأخطاء و تدارك النقائص التي شابته، فأصدرت قانون رقم 284/66 المؤرخ في 15/09/1966 ليحل محله، ولهذا فإن "هذا القانون يوضح الإطار الذي ينظم بموجبه تدخل رأس المال الخاص في مختلف فروع النشاط الاقتصادي، وهو يستهدف سد الثغرات التي تشوب القانون رقم 277/63 المؤرخ في 26 يوليو 1963، بوضع المبادئ التي يقوم عليها تدخل هذا الرأسمال و بتحديد الضمانات و المنافع الممنوحة للرأس المال الخاص سواء كان أجنبيا أو وطنيا"، و عليه فإن هذا القانون صرح للأشخاص الطبيعيين و المعنويين، الجزائريين أو الأجانب باستطاعة الاستثمار في القطاعين الصناعي و السياحي، وكان هدف السلطات من وراء ذلك مضاعفة الطاقة الإنتاجية للبلاد ولقد نص هذا القانون على:

- ضمان تسهيلات الحصول على تسبيقات مصرفية من الصندوق الوطني للتنمية في حالة قيام مؤسسة خاصة ( محلية أو أجنبية ) بإبرام عقد مع الدولة.
- المشاريع الاستثمارية تكون فقط في القطاعات الصناعية والسياحية.
- إلى جانب الإعفاءات الكلية أو الجزئية من الرسوم أو الضرائب أو الحقوق الجمركية<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - مصطفى بن عامر، أثر الأزمات المالية على الاستثمار الأجنبي المباشر - دراسة حالة الجزائر - ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، قسم علوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر - 3 -، ص: 160، 161.

<sup>2</sup> - الأمر رقم 63-284: المؤرخ في 15 سبتمبر 1966، يتضمن قانون الإستثمارات، الجريدة الرسمية، العدد 80، الصادرة في 17 سبتمبر 1966، ص: 1020.

## ثالثا: قانون الاستثمار 82- 13 لسنة 1982

تبنت الجزائر عام 1982 قانون 82 المؤرخ في 21 أوت 1982 في هذه الفترة وضعت الجزائر سياسة تنمية جديدة ترمي إلى لامركزية الاقتصاد الوطني، وإشراك القطاع الخاص فيها حسب ما جاء هذا القانون ما تميز به هذا القانون هو تحديد المشاركة الأجنبية بأقصى حد هو 49 % من رأس مال الشركة، كما سطر أهداف من خلال هذا القانون ترمي إلى ما يلي:

- الرفع من طاقة الإنتاج الوطني، وخلق مناصب شغل جديدة، والزيادة في الدخل الوطني وذلك بمساهمة الاستثمارات الخاصة المنتجة.

- تحقيق التوازن الجغرافي من خلال تشجيع المستثمرين للاستثمار في المناطق المحرومة ولقد حدد هذا القانون الضمانات العامة وكذا الامتيازات و التحفيزات الممنوحة سواء للخواص المحليين أو الأجانب وأسندت مهمة تنظيم الاستثمارات الخاصة للجنة الوطنية للاستثمار وفروعها الجهوية الثلاث.

غير أن النتائج التي سجلت خلال تلك الفترة بدت محتشمة ويرجع ذلك لعدة عراقيل نذكر منها البيروقراطية وأشكال التعارض الأخرى والتي حالت دون توسيع في القيام بهذه الاستثمارات<sup>1</sup>.

## رابعا: قانون الاستثمار 86- 13 لسنة 1986

مع ظهور الأزمة البترولية سنة 1986، و الانخفاض المتسارع في أسعار البترول، وما نتج عنها من أثار على الاقتصاد الوطني، كان لزاما على صناع القرار إدخال تعديلات، و تغيرات في قانون الاستثمار، فكان قانون 86- 13 المؤرخ في 19/08/1986 كقانون معدل ومتمم لقانون 82- 13، وقدم هذا القانون الجديد جملة من الحقوق، و الضمانات التي يتمتع بها المستثمر الأجنبي، وقدم عدة تسهيلات، و امتيازات، و مزايا، وأحدث عدة تغيرات خاصة في قطاع المحروقات، حيث فتح المجال لتدخل الاستثمارات الأجنبية في هذا القطاع، و أرسى قواعد التنقيب، و البحث عن المحروقات، وكيفية استغلالها ونقلها، وكذلك حقوق المؤسسات التي تعمل في هذا النشاط. واقعيًا، هذا القانون لم يحقق الأهداف المسطرة، و النتائج المرجوة، و كان مثل سابقه مقيدا بيروقراطية الإدارة، وكذلك سيادة الثقافة السياسية، و الاقتصادية التقليدية، و تدهور الأوضاع الاجتماعية<sup>2</sup>.

## الفرع الثاني: مرحلة بداية تنفيذ الإصلاحات الاقتصادية

باشرت الجزائر العديد من الإصلاحات بعد تخليها عن الاقتصاد الموجه، وانتهاج سياسة الانفتاح على اقتصاد السوق، وبما أن الاستثمار الأجنبي المباشر يمثل أحد الدعائم الرئيسية لجذب رؤوس الأموال من الخارج،

<sup>1</sup> - مصطفى بن عامر، مرجع سابق، ص: 164.

<sup>2</sup> - قانون 86- 13، المؤرخ في 19 أوت 1986، يعدل ويتمم القانون 82- 13، الجريدة الرسمية، العدد 35، الصادرة في 27 أوت 1982، ص: 1476.

فكان من اهتمامات الدولة الجزائرية التحفيز على قيام هذا الاستثمار وكانت النتيجة سلسلة من التشريعات والقوانين<sup>1</sup> منها يعدل الآخر أو يكمله بغية تحصيل الأهداف المرجوة.

#### أولاً: قانون النقد والقرض 90-10 المؤرخ في 14/04/1990

يمثل قانون النقد والقرض الذي تبنته الجزائر في 14 أبريل 1990 أداة جديدة للسياسة الاقتصادية في البلد، فهو يندرج في إطار الأحكام التشريعية الخاصة بتطبيق الإصلاح الاقتصادي ويهدف إلى تعديل النظام النقدي المالي و إعادة تنشيط الإنتاج بواسطة رؤوس الأموال الداخلية والخارجية وجاءت مبادئ هذا القانون كما يلي:

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

✓ رفع القيود المفروضة من قبل القوانين السابقة و المرتبطة بحل تدخل رأس المال المال و الطبيعة القانونية للشريك فلقد تم إلغاء شرط 51/49 وللمستثمر غير المقيم الحرية المطلقة في إقامة الاستثمار بمفرده أو عن طريق الشراكة.

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

✓ تبسيط عملية قبول عروض الاستثمارات وإخضاعها إلى الرأي بمطابقة أي يقدم الطلب إلى مجلس النقد والقرض ثم يثبت في الملف خلال شهرين كما جاء في القانون و أعطى المستثمرين الأجانب الحق في اللجوء إلى التحكيم الدولي في حالة وقوع خلافات بينهم وبين المستثمرين المحليين<sup>1</sup>.

#### ثانياً: المرسوم التشريعي 93-12 لسنة 1993

بالرغم من أن قانون النقد والقرض تضمن بعض المبادئ الخاصة بمعالجة ملف الاستثمار الأجنبي المباشر، إلا أن هذا الأخير بقي بدون نص خاص وواضح إلى غاية عام 1993، تاريخ صدور المرسوم التشريعي الخاص بترقية الاستثمارات.

أكد هذا المرسوم على بعض الأحكام الواردة في قانون النقد والقرض، كما تضمن:

✓ تبسيط وتسهيل إجراءات عملية الاستثمار بتخفيف تعقيدات إجراءات الموافقة الموجودة من قبل وتقديم ضمانات، وإمميزات ضريبية وجمركية.

<sup>1</sup> - قانون 90-10، المؤرخ في 14 أبريل 1990، المتعلق بالنقد و القرض، الجريدة الرسمية، العدد 16، الصادرة في 18 أبريل 1990، ص: 520.

✓ الإقرار بمبدأ التحكيم الدولي لحل المنازعات، وقد تأكد ذلك فعليا بانضمام الجزائر لأول مرة إلى الوكالة الدولية لضمان الاستثمارات.

✓ إنشاء هيئة "وكالة ترقية ومتابعة الاستثمارات" كجهاز إداري يشرف على دعم وتوجيه المستثمرين ومتابعتهم، والقيام بالدراسات، وبحث واستغلال فرص التعاون في المجالات التقنية والمالية، وتنظيم الندوات والملتقيات وإصدار المطبوعات للتعريف بفرص الاستثمار. ولا تتعلق أحكام هذا المرسوم بالاستثمارات الجديدة المنجزة بعد صدوره فقط، بل أعطى أهمية كبيرة للاستثمارات الجاري إنجازها أثناء وقبل صدوره، وقد هدف أساسا إلى توسيع مشاركة رأس المال المحلي الخاص والأجنبي، لإنجاز برامج الاستثمار التي تحقق الأولويات التي حددتها الدولة والخاصة بخلق فرص عمل، وترقية الصادرات خارج المحروقات، وإشباع الحاجيات الأساسية للسوق الوطنية مما يمكن من تقليص درجة التبعية للأسواق الخارجية<sup>1</sup>.

### ثالثا: قانون تطوير الاستثمار لسنة 2001

لقد جاء هذا القانون من أجل إضفاء صبغة أخرى للاستثمار الأجنبي المباشر، وكذا الاستثمارات الوطنية وإعطاء نفس جديد لها، وأهم ما جاء به هذا القانون ما يلي:

✓ إلغاء التمييز بين الاستثمار العمومي والخاص.

✓ عدم حصر الاستثمارات في بعض القطاعات وإهمال الباقي.

✓ توسيع مفهوم الاستثمار ليشمل العمليات المتعلقة بالخصوصية، وكذا إمكانية جعل الاستثمار في شكل مساهمة رأسمال المؤسسة سواء مساهما نقدية أو عينية.

✓ إضافة إلى عدة ضمانات وامتيازات أخرى محفزة على الاستثمار الأجنبي في الجزائر تكملة لما جاء به قانون 93-12<sup>2</sup>.

### رابعا: الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003

تم صدور هذا الأمر في 26 أوت 2003، نظرا لعدة من الأسباب والظروف التي دعت إلى ذلك نذكر منها ما يلي:

✓ الانفتاح المتزايد للاقتصاد، و حرية التجارة الخارجية، و الاستثمار الأجنبي المباشر

✓ سياسة الصرف لا تقتصر على تسيير التوازنات قريية المدى فقط بل يجب أن تتعداها إلى التوازنات الداخلية و الخارجية، لمجمل المؤسسات الاقتصادية، ومنها الخزينة.

<sup>1</sup> -المرسوم التشريعي رقم 93-12، المؤرخ في 5 أكتوبر 1993، المتعلق بترقية الإستثمار، الجريدة الرسمية، العدد 64، الصادر في 10 أكتوبر 1993.

<sup>2</sup> - الأمر 03-01 المؤرخ في 20 أوت 2001، يتعلق بتطوير الاستثمار، الجريدة الرسمية رقم 47، الصادرة في 20 أوت 2001، ص: 04.

✓ تصاعد المديونية الداخلية و الخارجية.

✓ التطور الحاصل في الشراكة الأوروبية، و المنظمة العالمية للتجارة و الانفتاح المتزايد لقطاع الخدمات على الاستثمار الدولي، مما يحتم على الجزائر تنظيمها لسوق الصرف.

و أهم ما جاء في هذا الأمر، فيما يخص تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر نذكر:

- يسمح لغير المقيمين إنشاء بنوك ومؤسسات مالية لوحدهم، حيث نصت المادة 84 و 85 من الأمر 03-11، أن يسمح للبنوك و المؤسسات المالية الأجنبية أن تفتح فروع لها في الجزائر.

- السماح بتحويل المداحيل و الفوائد وإعادة تحويل رؤوس الأموال، وهذا ما نصت عليه صراحة المادة 26 من الأمر رقم 03-11 " رؤوس الأموال وكل نتائج، و المداحيل، و الفوائد و الإيرادات، و سواها من الأموال المتصلة بالتمويل، يسمح بإعادة تحويلها، و تتمتع بالضمانات المنصوص عليها في الاتفاقيات الدولية التي وقعتها الجزائر<sup>1</sup>.

**الأمر 06-08 المؤرخ في 15 جويلية 2006:**

جاء الأمر رقم 06-08، الموافق لـ 15 جويلية سنة 2006، يعدل ويتمم الأمر رقم 01-03 الموافق 20 أوت سنة 2001، و المتعلق بتطوير الاستثمار، و يتضمن هذا الأمر مجموعة من التعديلات و التتمات، يمكننا ذكر أهمها، فيما يلي:

✓ تنجز الاستثمارات في حرية تامة مع مراعاة التشريع، و التنظيمات المتعلقة بالنشاطات المقننة و حماية البيئة، وتستفيد هذه الاستثمارات بقوة القوانين من الحماية، و الضمانات المنصوص عليها في القوانين، و التنظيمات المعمول بها، و تخضع الاستثمارات التي تستفيد من مزايا هذا الأمر قبل إنجازها، إلى التصريح بالاستثمار لدى الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار.

✓ تستفيد الاستثمارات ذات الأهمية بالنسبة للاقتصاد الوطني من مزايا تعد عن طريق التفاوض بين المستثمر، و الوكالة التي تتصرف باسم الدولة، تحت إشراف الوزير المكلف بترقية الاستثمار، و تحدد الاستثمارات ذات الأهمية بالنسبة للاقتصاد الوطني، حسب معايير تضبط عن طريق التنظيم، بعد رأي مطابق من المجلس الوطني للاستثمار.

✓ ينشأ لدى الوزير المكلف بترقية الاستثمارات مجلس وطني للاستثمار، و يوضع تحت سلطة و رئاسة الحكومة، و يكلف هذا المجلس بمسائل متصلة بإستراتيجية الاستثمارات و بسياسة دعم الاستثمارات، و بالموافقة على اتفاقيات المنصوص عليها في المادة 12، و بصفة عامة بكل المسائل المتصلة بتنفيذ أحكام هذا الأمر.

<sup>1</sup> - الأمر 03-11، المؤرخ في 26 أوت 2003، المتعلق بالنقد و القرض، الجريدة الرسمية، العدد 52، الصادرة في 27 أوت 2003، ص: 03.



✓ تنجز المتابعة التي تمارسها الوكالة، من خلال موافقة، و مساعدة المستثمرين، وكذا جمع المعلومات الإحصائية المختلفة<sup>1</sup>.

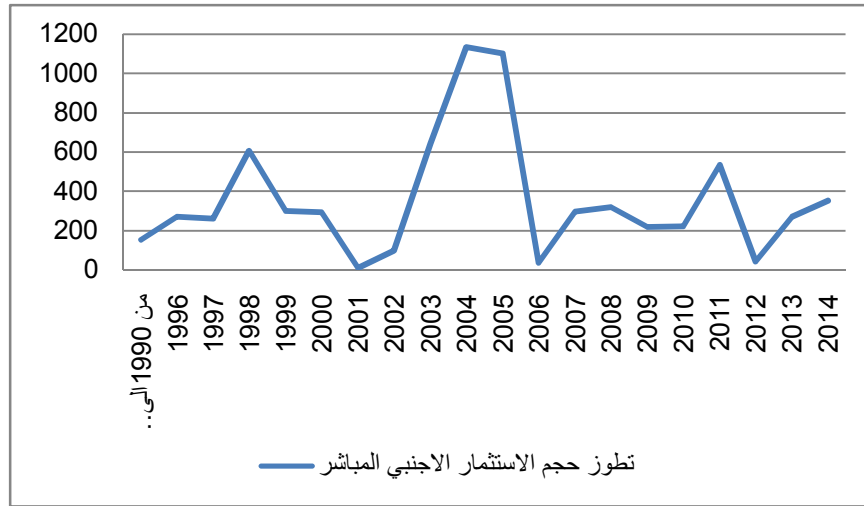
### المطلب الثاني: تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

سعت الجزائر من خلال سلسلة القوانين و الإصلاحات التي قامت بها لتحقيق النجاح في مستوى الاستثمار الأجنبي المباشر ولكن برغم من ذلك لم تصل إلى طموحاتها، وكانت معظم هذه الاستثمارات في مجال المحروقات وعليه سنتناول جملة من التطورات التي طرأت على هذه الاستثمارات.

### الفرع الأول: تحليل تطور الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر 1990-2013

إن الاستثمار الأجنبي المباشر يعد أحد أهم المؤشرات لمعرفة مدى تقدير المستثمرين الأجانب للمشاريع الاقتصادية في كل بلد وتعتبر الجزائر إحدى هذه الدول وهي شهدت تطورات كبيرة في اقتصادياتها وعليه سنتناول هذه التطورات خلال الفترة 1990-2013.

الشكل رقم: (3-1) تطور حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر 1990 - 2014



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على بيانات:

- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار واثمان الصادرات ، مناخ الاستثمار في الدول العربية، الكويت، 2014، ص: 110.
- منظمة الأمم المتحدة للتجارة و التنمية ( الأونكتاد)، تقرير سنوي للاستثمار العالمي، جنيف، 2014، ص: 6.

<sup>1</sup> - الأمر 06-08 المؤرخ في 15 جويلية 2006، و المتعلق بتطوير الإستثمار ، الجريدة الرسمية ، العدد 47، الصادرة في 19 جويلية 2006، ص: 17.

من خلال الشكل رقم ( 3-1 ) أعلاه نلاحظ أن الجزائر حققت مستويات شبه مقبولة من الاستثمارات الأجنبية المباشرة خلال السنوات الأخيرة مقارنة بالسنوات السابقة حيث كانت الفترة 1990-1995 تمتاز بغياب شبه كامل للاستثمار الأجنبي المباشر، ويرجع السبب إلى الوضعية المعقدة التي كانت تمتاز بها الجزائر في جميع الأوضاع و الجوانب الاقتصادية، أما إبان الفترة 1996-2000 فشهدت هذه الفترة عودة الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر وتراوح قيمته بين 260 و 507 مليار دولار، أما خلال الفترة 2001-2005 هذه الفترة إمتازت بارتفاع ملحوظ في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث فاق عتبة مليار دولار خلال السنوات 2002, 2003, 2004, 2005 و لقد احتلت الجزائر المرتبة الثالثة على المستوى القارة الإفريقية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر حسب تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2002 و في سنة 2011 أكدت على قدرتها على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر حيث وصلت إلى ما يقارب 2571 مليار دولار و بذلك قد صنفت الجزائر في المرتبة الأولى بالنسبة للدول شمال إفريقيا، و لكن في سنة 2012, 2013 تراجع نصيب الجزائر في استضافات الاستثمار الأجنبي المباشر، أما في سنة 2014 فارتفع ارتفاع طفيف بحوالي 353.9 مليار دولار<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: تطور إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر للجزائر في دول الاتحاد ألمغاربي خلال 2012-2013

إن من أهم القضايا قضية تنشيط الاستثمار الأجنبي المباشر حيث تهدف كل الدول بدون استثناء سواء المتقدمة أو النامية إلى جلب أكبر قدر منه وتشير الإحصائيات إلى ارتفاع نسبة إجمالي الاستثمار في الجزائر لتصل 12.8%.

الجدول رقم: ( 3-1 ) تطور إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر و دول الاتحاد ألمغاربي خلال سنتي 2012-2013

الوحدة: ( مليون دولار )

| الدول                    | 2012   | 2013    | قيمة التغير | نسبة التغير % |
|--------------------------|--------|---------|-------------|---------------|
| الجزائر                  | 1.499  | 1.691   | 3.5         | 12.8          |
| تونس                     | 1.603  | 1.096   | 2.3         | 31.6          |
| المغرب                   | 2.728  | 3.358   | 6.9         | 23.1          |
| ليبيا                    | 1.425  | 702     | 1.4         | 5.00          |
| موريتانيا                | 1.383  | 1.154   | 2.4         | 16.6          |
| إجمالي الدول المغاربية % | 8.638  | 709.299 | 16.5        | 25            |
| إجمالي الدول العربية %   | 53.457 | 48.457  | 5.00        | 100           |

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على البيانات:

<sup>1</sup> - المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات ، مناخ الاستثمار في الدول العربية، الكويت، 2014، ص: 110.

- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار و ائتمان الصادرات, مناخ المؤسسة العربية في الدول العربية, الكويت, 2014, ص: 74.

رغم التطورات الحاصلة في أحداث الاستثمار الأجنبي المباشر إلا أنه تغير بنسبة طفيفة بلغت حوالي 1.691 مليار دولار سنة 2012, مقارنة بسنة 2011, وتطورت هذه الاستثمارات في المنطقة العربية بنحو 60 % من إجمالي الإنفاق الاستثماري أي يمكن تقديره ب 53.477 من خلال الجدول أعلاه يتضح لنا أن الاستثمار الإجمالي للجزائر ارتفع ليصل في سنة 2013 إلى 1.499 مليار دولار بزيادة قدرها 3.5 % وتساوي بحصة قدرها 12.5 مليار دولار من إجمالي الاستثمارات العربية , أما في تونس, ليبيا, موريتانيا فهذه النتائج تشكل لها خسارة وهي راجعت إلى أسباب أمنية و سياسية<sup>1</sup>.

### الفرع الثالث: حصة الجزائر من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الدول العربية 2005-2013

لقد شهدت الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة عدة تغيرات و تطورات سواء على الساحة العالمية أو العربية أو النامية حيث احتلت الجزائر المرتبة الرابعة عربيا سنة 2012 كأكبر دولة مستقبلية للاستثمارات الأجنبية بقيمة 1.69 مليون دولار وهذا حسب المؤسسة العربية لضمان الاستثمار في تقريرها السنوي لمناخ الاستثمار لسنة 2013-2014.

جدول رقم: ( 2-3) حصة الجزائر من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الدول العربية 2005-2013

الوحدة: ( مليون دولار )

| الدول                     | 07-05  | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   | 2012   | 2013   | حصة من إجمالي 2013 % |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----------------------|
| الجزائر                   | 1.513  | 2.514  | 2.746  | 2.264  | 2.571  | 1.499  | 1.691  | 16.24                |
| دول العربية               | 66.178 | 96.258 | 76.295 | 68.577 | 68.577 | 42.426 | 47.146 | 48.457               |
| إجمالي من الدول العربية % | 2.28   | 2.69   | 3.59   | 3.30   | 3.65   | 3.5    | 3.5    | 3.15                 |

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على بيانات:

- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار و ائتمان الصادرات, مناخ الاستثمار في الدول العربية, كويت, 2012, ص 67.

- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار و ائتمان الصادرات, مناخ الاستثمار في الدول العربية, كويت, 2013, ص: 79.

يبين الجدول في الأعلى أنه برغم من التطورات الحاصلة في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر حيث تغير في سنة 2012 بنسبة طفيفة بلغت 3.5 من نحو 1.499 مليون دولار, وفي سنة 2013, ارتفعت

<sup>1</sup> - المؤسسة العربية لضمان الاستثمار و ائتمان الصادرات, مناخ المؤسسة العربية في الدول العربية, الكويت, 2014, ص: 74

بحصة قدرها ليون دولار بنسبة قدرت ب 12.8 %، حيث كانت الاستثمارات مرتفعة في كل من الجزائر و المغرب، أما تونس و ليبيا و موريتانيا فنسبة منخفضة نظرا للأوضاع السياسية و الأمنية المزرية التي تمر بها هذه الدول<sup>1</sup>.

#### الفرع الرابع: تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة إلى الجزائر 2008-2013.

حسب التقرير الصادر عن الأونكتاد 2014، فلقد أوضح بأن الجزائر تحتل المرتبة الأول على المستوى دول الإتحاد المغاربي، و الجدول التالي يوضح نسبة الاستثمارات الأجنبية المباشرة الصادرة إلى الجزائر.

جدول رقم: ( 3-3) تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر إلى الجزائر 2008-2013

| الدولة                            | 2008   | 2009   | 2010    | 2011    | 2012    | 2013   |
|-----------------------------------|--------|--------|---------|---------|---------|--------|
| الجزائر                           | 317.9  | 215    | 220.2   | 534.0   | 41.0 -  | 268 -  |
| إجمالي الدول العربية              | 73.887 | 18.929 | 18.918  | 20.967  | 18.279  | 28.423 |
| إجمالي الدول النامية              | 344.03 | 273.41 | 420.919 | 422.582 | 440.164 | 454.00 |
| إجمالي الجزائر من الدول العربية % | 9.6    | 8      | 5.4     | 13.9    | 15.9    | 16.9   |
| إجمالي الجزائر من دول النامية     | 7.2    | 11.3   | 11.03   | 21.66   | 22.93   | 23.09  |

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على بيانات:

– الأونكتاد تقرير الاستثمار العالمي، الاستثمار الصادر من الاقتصاديات النامية و الانتقالية وأثاره على التنمية، 2014، ص: 10 .

من الجدول يظهر لنا أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة إلى الجزائر فقد شهدت انخفاض لافتا سنة 2009 إلى 215 مليون دولار بعد أن كانت سنة 2008 318 مليون دولار، وفي السنوات الأخيرة فقد ارتفعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل هائل لتصل إلى 41.0 مليون دولار هذا سنة 2012، ثم إرتفعت إلى 268 مليون دولار. زهدا سبب هو سياسة الإنعاش المنتهجة من قبل سلطات الجزائرية<sup>2</sup>.

#### المطلب الثالث: إصلاحات السياسة النقدية قبل سنة 1990:

إن انتقال الجزائر من اقتصاد موجه إلى اقتصاد السوق كانت له انعكاسات معتبرة على السياسة النقدية، و على أهدافها. و أدواتها و إن الانتقال من الاقتصاد الاشتراكي إلى الاقتصاد الليبرالي، تطلب من الحكومات المتعاقبة القيام بعدة إصلاحات اقتصادية وعليه سنتناول هذه الإصلاحات.

<sup>1</sup> - المؤسسة العربية لضمان الاستثمار و ائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية، الكويت، 2012، ص 67.

<sup>2</sup> - الأونكتاد تقرير الاستثمار العالمي، الاستثمار الصادر من الاقتصاديات النامية و الانتقالية وأثاره على التنمية، 2014، ص: 10 .

## الفرع الأول: استقلالية المؤسسات الاقتصادية العمومية:

قامت الجزائر بعدت إصلاحات مهمة بداية باستقلالية المؤسسات بهدف تحقيق اللامركزية في اتخاذ القرارات، تمثلت في القانون رقم 88-01 الصادر بتاريخ 12 جانفي 1988 المتعلق باستقلالية المؤسسات الاقتصادية الذي يمنح هذه المؤسسات درجات واسعة من الحرية (إلغاء الوصاية القطاعية في طبيعة الخدمة العامة، تطبيق القواعد التجارية في أعمالها وفي التسيير، حرية تحديد أسعار منتجاتها وأجور عمالها، إمكانية تحقيق استثمارات بدون المرور بالهيئة المركزية للتخطيط كما كان في السابق)، ومعاقبتها إذا لم تقم بتشريف التزاماتها المالية أمام الغير، وهذه المؤسسات يمكن أن تعلن استثنائيا حالة توقف عن التسديد، ويمكن أن تؤدي إلى إفلاسها وإعلانها حالة إفلاس.

## الفرع الثاني: الإصلاح المؤسسي لنظام التخطيط :

لتسهيل عملية الانتقال إلى اقتصاد السوق وتجنب معوقات التوجيه الاقتصادي البيروقراطي فإن قانون 88-02 الصادر بتاريخ 12 جانفي 1988 المتعلق بنظام التخطيط وضع على الطريق إجراء التخطيط اللامركزي، ومن ثم فإن التخطيط يسعى ليرتبط حول صنفين من الاستثمارات:

## \* الاستثمارات الإستراتيجية والاستثمارات اللامركزية .

تتسم الاستثمارات الإستراتيجية عادة بغياب المردودية المالية، ولذلك فإن الخزينة العامة تتكفل بتمويلها وتحمل خسائر التسيير، أما بالنسبة للاستثمارات اللامركزية فإن القانون يوفر للمؤسسات الاقتصادية العمومية إمكانية تحقيق المردودية متحملة كل التبعات بعيدا عن كل القيود الإدارية، سواء انطلاقا من مواردها الخاصة أو القروض المصرفية المتفاوض عنها على أسس تجارية .

## الفرع الثالث: مراجعة القانون الأساسي للنظام الإنتاجي الفلاحي: ونصوص القانون 87-19 المؤرخ في 18

ديسمبر 1987 المتعلق بإعادة تنظيم القطاع الفلاحي العام، والإستغلالات الفلاحية المتعلقة بهذا القطاع ثم تقسيمها وتخصيصها، حيث قامت الحكومة في سنة 1987 بتقسيم حوالي 3500 مزرعة حكومية كبيرة إلى تعاونيات خاصة صغيرة ومزارع فردية تتمتع بحقوق استغلال طويلة الأجل<sup>1</sup>.

وتم توزيعها على الفلاحين وفقا للتشريع الجديد المتعلق باستقلالية القطاع العام الإنتاجي وليس لأحد الحق في التدخل في تسيير المزارع (المستغللات) تحت طائلة الالتزام بمسؤوليته المدنية والجزائية.

1 - كريم النشاشيبي وآخرون، الجزائر: تحقيق الاستقرار والتحول إلى اقتصاد السوق، صندوق النقد الدولي واشنطن، 1998، ص 10.

الفرع الرابع: منح مكانة أكثر أهمية للقطاع الخاص الوطني: حسب نصوص القانون رقم 88-85 المؤرخة في 12 جويلية 1988، فإن سقف الاستثمارات المثبتة بالقانون رقم 82-11 المؤرخة في 21 أوت 1982، وصل إلى 30 مليون دج، وأن القانون 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990 والمتعلق بقانون النقد والقرض يسمح للمقيمين بتحويل الأموال إلى الخارج لضمان تمويل نشاطات مكملية لنشاطاتهم في الخارج متعلقة بالسلع والخدمات في الجزائر<sup>1</sup>.

الفرع الخامس: تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر في كل القطاعات غير التابعة للدولة: وحسب نصوص قانون النقد والقرض المؤرخ في 14/04/1990 فإنه يرخص لغير المقيمين بتحويل أموالهم إلى الجزائر لتمويل كل الأنشطة الاقتصادية غير مخصصة للدولة أو لمؤسساتها أو لأي شخص معنوي مشار إليه صراحة بموجب نص قانوني.

الفرع السادس: صنع تأطير جديد للأسعار: وذلك من أجل إعادة إعداد آلية للأسعار كأداة ضبط، ففي السابق لا تظهر آلية الأسعار بأنها استعملت كأداة ضبط، وهذه الآلية عملت عن طريق الكميات، ولكنها اصطدمت بسياسة الدعم الهامة المتعلقة بالمنتجات الضرورية. أما القانون رقم 89-12 المؤرخ في 05 جويلية 1989 المتعلق بالأسعار التي مستها الإصلاحات الاقتصادية يفرق بين نظامين كبيرين هما: الأسعار القانونية الإدارية الموجهة أساسا لتدعيم القدرة الشرائية بشكل مباشر أو غير مباشر للأفراد أو النشاط الإنتاجي.

#### الفرع السابع: إعادة تنظيم التجارة الداخلية:

وذلك بإعادة إنشاء وظيفة التجارة بالجملة (الفقرة 41- قانون المالية التكميلي 1991 والمنشور رقم 63 المؤرخ في 20/08/1990 بوزارة الاقتصاد) وعودة المنافسة (مرسوم سبتمبر 1988 يلغي كل الاحتكارات المتحركة في الاقتصاد الجزائري وغير المؤسسة عن طريق القانوني)<sup>2</sup>.

#### الفرع الثامن: إعادة تنظيم التجارة الخارجية:

عن طريق إلغاء احتكار الدولة للتجارة الخارجية (قانون المالية التكميلي 1990)، ويسمح باللجوء إلى الوسطاء من أجل إنجاز المعاملات مع الخارج ورفع القيود المتعلقة بدخول العملات الأجنبية، وفي تجارة الاستيراد (تعليمة رقم 03-91 بنك الجزائر في ماي 1991)، وتشير هذه التعليمة إلى أن: أي شخص مادي أو معنوي له صفة التاجر يمكن أن يقوم بالاستيراد في كل السلع بدون اتفاق أو تصريح مسبق ما عدا القيام بتوطين العملية لدى بنك وسيط معتمد.

2 - المادة 187 من قانون النقد والقرض. الصادرة بتاريخ 14/04/1990، الجريدة الرسمية العدد 16.

1 - المادة 183 من قانون النقد والقرض، الصادر بتاريخ 14/04/1990.

**الفرع التاسع: التطهير المالي للمؤسسات الاقتصادية العمومية:**

إن هذا التطهير المالي ليس مساهمة بالمال الجديد، ولكنه إجراءات تجميعية عن طريق التمويل بالأموال الخاصة (الديون) أمام الخزينة العمومية، وإعادتها إلى الوضع السابق بالمكشوفات البنكية بسندات أو أوراق مساهمة والتخفيف من التكاليف المالية التي تتحملها المؤسسة الاقتصادية العمومية .

**الفرع العاشر: مكانة الاقتصاد غير الرسمي أو المضاربات:**

بواسطة الإجراءات الاقتصادية لاستقرار السوق بالمنتجات الضرورية لتسيير الطلب (حرية الأسعار وتقديم المساعدات للعائلات) وحماية الإنتاج الوطني.

**الفرع الحادي عشر: التحويل التدريجي للعملة الوطنية:**

بواسطة إجراءات تعتمد أساسا على تعقيم الفوائض ورقابة متوازنة لتطور الكتلة النقدية , وتشجيع القدرات على الصادرات ومستوى احتياطات الصرف، وأخيرا إجراء الانزلاق التدريجي للدينار نحو قيمته الحقيقية.

**الفرع الثاني عشر: إعادة هيكلة الدين الخارجي:**

وذلك لتخفيف ضغط خدمة الدين و هذه الدفعة الأولى من الإصلاحات زادت حدتها الأزمة السياسية في 1991.

**المطلب الرابع: إصلاحات السياسة النقدية بعد سنة 1990**

بعد الإصلاحات التي قامت بها الدولة الجزائرية قبل التسعين وضعت جملة أخرى من الإصلاحات محاولة تدرك النقائص التي كانت في الإصلاحات السابقة وتمثل هذه الإصلاحات في:

**الفرع الأول: المرسوم التشريعي رقم 93-12**

لقد شرع هذا المرسوم في أكتوبر 1993 المتعلق بترقية الاستثمارات الذي ألغى النظرة القديمة التمييزية بين الاستثمار الخاص والعام وأدى إلى:

\* إنشاء حرية الاستثمار بالشكل المرغوب من صاحب المشروع.

\* وضع نظام تشجيعي وتوجيهي للاستثمار.

\* خضوع الاستثمار إلى نظام بسيط للإشهار.

\* تكريس الضمانات للمستثمر وخاصة حرية تحويل رؤوس الأموال المستثمرة ومدا خيلها واللجوء إلى التحكيم الدولي في حالة نزاع . والجزائر عضوة في العديد من الاتفاقات الدولية من ناحية ضمان الاستثمارات.

### الفرع الثاني: المرسوم التشريعي رقم 93-08

شرع هذا القانون في 25 أبريل 1993 المتعلق بمراجعة القانون التجاري وخاصة توسيع الأشكال القانونية للشركات وكذا إدخال أدوات جديدة في التجارة مثل التوريق والتمويل الإيجاري.

في الفترة ما بين (92-93) كانت وضعية الإختلالات المالية الخارجية والداخلية تتمثل في أربعة عوامل هامة وهي : 1- المالية الخارجية ، 2- عجز الميزانية، 3- التضخم، 4- الإعسار المالي<sup>1</sup>.

### الفرع الثالث: الإصلاحات الاقتصادية (1994-1995).

بدأت الإصلاحات الاقتصادية في أبريل 1994 بسبب حدوث تدهور آخر في أسعار النفط سنة 1993 ، حيث انخفض سعر البرميل من 20 دولار في 1993 إلى 14.19 دولار في 1994، و مع تراكم الأعباء لخدمات الدين الخارجي . و مع مرور الزمن بدأت ملامح الأزمة المالية الاقتصادية تظهر وبرزت معها عدة ضغوط مالية وأخرى خارجية ، و من بين الضغوطات على المصادر المالية الداخلية نجد:

\* العجز الإجمالي للمالية العمومية.

\* نمو الكتلة النقدية تجاوز 10.3 % و ارتفاع معدل التضخم إلى حوالي 30% سنة 1993 .

\* ركود النشاط الاقتصادي وانخفاض معدل النمو الاقتصادي في المتوسط..

أما الضغوطات المالية الخارجية<sup>2</sup>:

- خدمات الديون تمثل سنة 93 حوالي 86 % و هو ما دفع السلطات العمومية إلى إعادة جدولة ديونها .

- تسديد خدمات ديون 28 مليار دولار خلال الفترة ( 91 - 93 ) .

- التقليل الكبير في الواردات خلال الفترة ( 92 - 93 ) حيث لم تمثل سوى 50 % من المستوى الذي كانت عليه سنة 1985 بالسعر الجاري، و هو ما انعكس على تموين الجهاز الإنتاجي ، و انخفاض الإنتاج الإجمالي بالقيم الحقيقية ب - 2.5 % سنة 1993 .

<sup>1</sup> - عبد الله بلوناس، برنامج التشغيل والتعديل الهيكلي للاقتصاد الجزائري، ورق مقدمة للملتقى الدولي حول تأهيل المؤسسة الاقتصادية وتعظيم مكاسب الاندماج في الحركة الاقتصادية الدولية 29 - 30 أكتوبر 2001.

<sup>2</sup> - عبد الله بلوناس، مرجع سابق، ص: 89.



## الفرع الرابع : برنامج التعديل الهيكلي ( ماي 95 – ماي 98 )

نظر للإصلاحات الهيكلية للمؤسسات الصناعية والعمل على ضمان الحماية للفئات المتضررة من هذه الإصلاحات وبعث النمو الاقتصادي وحسب صندوق النقد الدولي فإن الأهداف المسطرة لهذا البرنامج كانت كالتالي<sup>1</sup> :

- تحقيق نمو متوسط مستوي بقيمة 5 % من الناتج الداخلي الإجمالي خارج قطاع المحروقات
- تخفيض التضخم إلى 10.3%
- التخفيض من عجز الميزانية إلى 1.3% مقابل 2.8 % سنة 95/94
- التحرير التدريجي للتجارة الخارجية.
- الإلغاء الكلي للقيود المفروضة على الأسعار وهذا قبل نهاية 1996
- وضع إطار تشريعي للخصوصية.

<sup>1</sup> - حاكمي بوحفص، الإصلاحات الاقتصادية ، نتائج وانعكاسات - دراسة حالة الجزائر، ورقة مقدمة للملتقى الدولي حول تأهيل المؤسسة الاقتصادية جامعة سطيف، 29 - 30 أكتوبر 2001.

## المبحث الثاني: انعكاسات السياسة النقدية

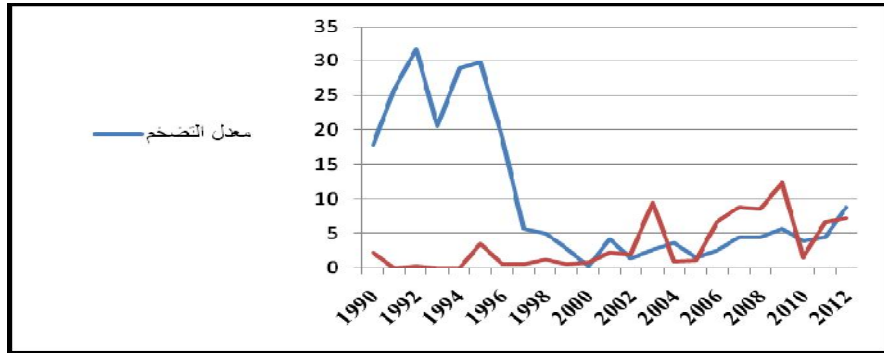
وتؤثر السياسة النقدية على المناخ الاستثماري في الدول المضيفة من خلال استهدافها لمتغيرات اقتصادية تعتبر أساسية في اتخاذ قرار الاستثمار في هذه الدولة، والمتمثلة أساسا في معدل التضخم وسعر الصرف و معدل الفائدة والتي تعتبر من أهم المؤشرات التي يأخذها المستثمر بعين الاعتبار في اتخاذ قراره الاستثماري وذلك لتأثيرها المباشر حجم و عائد و أرباح.

### المطلب الثاني: تحليل الكمي لأثر السياسة النقدية على الاستثمار الأجنبي المباشر

تؤثر السياسة النقدي على الاستثمار الأجنبي المباشر عن طريق التأثير على مجموعة من العناصر أهمها:

**الفرع الأول: أثر السياسة النقدية على معدل التضخم:** إن التضخم هو مؤشر لمستوى التغيرات العامة للأسعار ، فأسبابه في الجزائر ليست نقدية فقط و إنما أسبابه هيكلية و مؤسسية، ويتم الاتجاه إلى السياسة النقدية في معالجة التضخم إما بتباع سياسة انكماشية و التي يترتب عليها يترب على إتباع السياسة النقدية الانكماشية لعلاج التضخم كعجز ميزان المدفوعات مجموعة من الآثار المباشرة على الاستثمار، أو بتباع سياسة توسعية يترتب على إتباع السياسة النقدية التوسعية زيادة الطلب الكمي<sup>1</sup>،

الشكل رقم: ( 3-1 ) : تطور معدلات التضخم و تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على بيانات:

- قاعدة بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الاونكتاد)، تقرير الاستثمار العالمي 2010

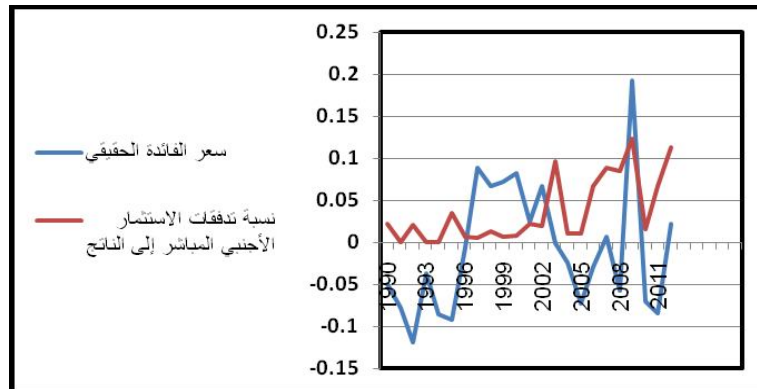
من خلال الشكل (3-2) يظهر لنا أن معدل التضخم مرا بعدة مراحل، فشهدت الفترة (1993-1995) ارتفاع بمعدل 20.5 % و 29.8 % على التوالي، بالمقابل انخفاض معدل الاستثمار الأجنبي المباشر. بعدها شهد التضخم انخفاض في نهاية التسعينات حيث كانت نسبته 5 % سنة 1998 وفي سنة 2000 و التي كانت فيها أدنى نسبة و التي قدرت ب 3 % و بقيت نسبته متذبذبة، حيث وصلت سنة 2009 إلى ما يقارب

12.3 % بعدها شهد تراجع بنسبة 1.6 % وهذا كان سنة 2010، وهذا بسبب استقرار قيمة الدينار، ارتفاع أسعار البترول، ليعاود الارتفاع سنة 2012 إلى 9.9 %<sup>1</sup>.

الفرع الثاني: أثر السياسة النقدية على سعر الفائدة ومعدل الخصم

إن التسيير الإداري للاقتصاد الجزائري أدى إلى إبعاد البنوك عن وظائفها التقليدية ، وهي تمويل الاقتصاد وجمع الادخار في إطار سياسة اقتصادية سليمة تكون أهم وسائلها معدلات الفائدة من حيث تكلفة حقيقية لرأس المال ، وبالتالي فهي تلعب دورا هاما في إيجاد التوازن بين العرض والطلب لرؤوس الأموال. فيما يخص معدل الفائدة الموجه هو السعر المرجعي الذي يحدده البنك المركزي للبنوك التجارية في قبولها للودائع ومنها للقروض وفي إطار عملية الإصلاحات الاقتصادية لجأت السلطات النقدية لعملية التحرير التدريجي لمعدلات الفائدة على ودائع البنوك في ماي 1986 ، بهدف إعطاء الادخار صفة المحرك والموجه نحو تمويل الاستثمارات ، و تطبيق سعر فائدة حقيقي موجب من شأنه أن يعطي عوائد حقيقية موجبة.

الشكل رقم (3-3): أثر السياسة النقدية على سعر الفائدة ومعدل الخصم



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على البيانات:

- صندوق النقد الدول على الموقع [www.imf.org](http://www.imf.org) :

- الديوان الوطن للإحصائيات على الموقع [www.ons.dz](http://www.ons.dz) :

من خلال الشكل رقم (3-2) نلاحظ أن متوسط معدلات الفائدة الاسمية ارتفعت بوتيرة عالية حيث انتقلت من 8 % سنة 1990 إلى 18.5 % كحد أقصى سنة نتيجة تطبيق برنامج التعديل الهيكلي ، ثم انخفض ليصل إلى حوالي 10 % سنة 1998، و هي سنة نهاية فترة البرنامج ثم استمر الانخفاض ليستقر عند 8,5 % ثم سنتي 2000, 2001.

- أما معدل إعادة الخصم ارتفع إلى نسبة 5 % بين 1996 و 1989 ليبلغ 6 % سنة 1990 ثم ارتفع المعدل إلى 11.5 % بين 1991-1993 ليصل إلى 15 % عام 1994 كحد أقصى ، ليبدأ في الانخفاض إلى أن وصل 9.5

<sup>1</sup> - قاعدة بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الاونكتاد)، تقرير الاستثمار العالمي 2010.

% سنة 1998 و هي فترة نهاية برنامج التعديل الهيكلي مع صندوق النقد الدولي ، ثم واصل هذا المعدل في الانخفاض إلى أن وصل إلى 6 % 2001/2000 و بالتالي فإن إجراء تخفيض نسب الفائدة و معدل إعادة الخصم إنما يندرج ضمن المساعي الرامية إلى دعم الاقتصاد الوطني و المؤسسات بتخفيض الأعباء عليها و بالتالي دعم الاستثمار ، و كان هذا القرار نتيجة لتخفيض في نمو معدل إعادة الخصم إلى 6 % مما سيؤدي إلى تنشيط العمليات البنكية و تحديد الأرصدة البنكية و دعم القروض الاستثمارية بالإضافة إلى تحقيق الجزائر أداء تضخمي ملائم ابتداء من عام 1999 إلى عام 2005. لتعاود معدلات الفائدة الانخفاض سنة 2008 إلى تحت الصفر لتصل إلى 5.8 % - أدت إلى انخفاض نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ، لتسجل سنة 2009 أعلى درجات الارتفاع لأسعار الفائدة التي عرفتها الجزائر بنسبة 21.7 %

### الفرع الثالث: أثر السياسة النقدية على سعر الصرف

عرف الاقتصاد الجزائري تطبيق عدة نظم لسعر الصرف ارتبطت ارتباطا وثيقا بكل مرحلة من مراحل التنمية بداية من سعر الصرف الثابت وصولا إلى سعر الصرف المرن و عرفت مؤشرات التوازن الاقتصادي الكلي نتائج متفائلة ابتداء من النصف الثاني من سنوات التسعينات ، فتعديل ميزان المدفوعات و تحسن الوضعية العامة و استقرار معدل الصرف الحقيقي و تعميق الإصلاحات الهيكلية بتطبيق أسعار فائدة موجبة حقيقية ، سمح للجزائر برفع احتياطياتها من الصرف الأجنبي<sup>1</sup> .

### المطلب الثاني: التحليل القياسي لأثر السياسة النقدية على الاستثمار الأجنبي المباشر

تؤثر السياسة النقدية بشكل كبير على الاستثمار الأجنبي المباشر وعليه سنحاول توضيح هذا الأثر بشكل قياسي وذلك من خلال نموذج يتضمن معدلات التضخم ومؤشر لسياسة النقدية ، والعرض النقدي M2 والقروض الداخلية ، القروض للدولة بالإضافة إلى قروض للاقتصاد ومتغيرات مستقلة و تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كمتغير تابع وعله يكون النموذج المقترح وفق الشكل التالي:

بحيث أن:

$$IND_{\tau} = f(INF.MS.CE.INT)$$

IND : تمثل نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من الناتج المحلي الإجمالي.

<sup>1</sup> - صندوق النقد الدول على الموقع [www.imf.org](http://www.imf.org)

INF: تمثل معدلات التضخم (مؤشر السياسة النقدية).

MS : تمثل نسبة العرض النقدي  $M_2$  من الناتج المحلي الإجمالي

CE : تمثل نسبة القروض الداخلية من الناتج المحلي الإجمالي

INT : تمثل معدلات الفائدة الحقيقية

ويمكن صياغة النموذج المقدر وفق العلاقة التالية:

حيث أن:

$$IND_t = Q_0 + Q_1 INF_t + Q_2 MS_t + Q_3 CE_t + Q_4 INT_t + \epsilon_t$$

Q0: هو الحد الثابت والذي يمثل نسبة تأثير جميع المتغيرات التفسيرية

Q1: تمثل نسبة التغير في الاستثمار الأجنبي المباشر من الناتج المحلي الإجمالي عند نسبة التغير في مؤشر السياسة

النقدية (معدل التضخم) 1%

Q2 : تمثل نسبة التغير في الاستثمار الأجنبي المباشر من الناتج المحلي الإجمالي عند نسبة التغير في العرض النقدي

من الناتج المحلي الإجمالي 1%

Q3: تمثل نسبة التغير في الاستثمار الأجنبي المباشر من الناتج المحلي الإجمالي عند نسبة التغير في القروض

الداخلية من الناتج المحلي الإجمالي 1%

Q4: تمثل نسبة التغير في الاستثمار الأجنبي المباشر من الناتج المحلي الإجمالي عند نسبة التغير في معدلات

الفائدة الحقيقية 1%

$\epsilon$  : تمثل الخطأ أو المتغير العشوائي (عنصر الاضطراب )

عند تطبيق هذا النموذج الخطي المتعدد على الاقتصاد الجزائري خلال فترة الدراسة كانت النتائج على التالي :

$$IND_t = -0.06 + 0.19 INF + 0.20 MS - 0.11 CE + 0.19 INT$$

$$SE (0.04) (0.07) (0.07) (0.02) (0.08)$$

$$R^2 = 0.691 \quad F = 10.06 \quad SSR = 0.010 \quad DW = 2.35 \quad \bar{R}^2 = 0.622.$$

الفرع الأول: الدلالة الاقتصادية للنموذج:

من خلال الميول الجزئية لكل من معدل التضخم و العرض النقدي ( الكتلة النقدية ) و القروض الداخلية

ويمكن القول أن الإشارة الموجبة في معادلة الانحدار المتعدد المقدر بالنسبة لمعامل التضخم Q1 ويعني هذا أنه

في الاقتصاد الجزائري و خلال فترة الدراسة ، على أن العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر (IND) و معدلات

التضخم ( INF ) علاقة طردية، و تتفق هذه النتيجة مع منطق النظرية الاقتصادية حيث أنه إذا زاد معدل

التضخم (INF) بوحدة واحدة ستزيد نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر من الناتج المحلي الإجمالي ب 0.19<sup>1</sup> ومنه هذا المتغير غير مقبول من الناحية الاقتصادية، و تدل الإشارة الموجبة في معادلة الانحدار المتعدد المقدر بالنسبة Q2 على أن العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والكتلة النقدية M2 علاقة طردية والتي تتفق مع النظرية الاقتصادية، حيث أن الأثر الحدي يساوي إلى 0.20 أي أن تغيير نسبة الكتلة النقدية من الناتج المحلي الإجمالي بوحدة واحدة فإن نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر من الناتج المحلي الإجمالي سوف يتغير 0.20 ، أما فيما يخص معامل نسبة القروض الداخلية من الناتج المحلي الإجمالي فيك سالب وهذا يعني وجود علاقة عكسية بين نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر من الناتج المحلي الإجمالي ك نسبة القروض الداخلية من الناتج المحلي الإجمالي أم بصورة كما ا زدت نسبة القروض الداخلية بوحدة واحدة ستخفض نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر 0.11، بينما العلاقة طردية بين نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الناتج أم بصورة أخرى إذا زادت معدلات الفائدة الحقيقية بوحدة واحدة فإن نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر من الناتج المحلي الإجمالي سوف تزيد ب 0.19.

من خلال الدلالة الاقتصادية للنموذج تبين أن كل من نسبة الكتلة النقدية من الناتج المحلي الإجمالي كنسبة القروض الداخلية من الناتج المحلي الإجمالي هي متغيرات تفسيرية مقبولة من الناحية الاقتصادية إلا أن متغيري معدل التضخم و معدل الفائدة الحقيقية هما متغيرين تفسيرين مرفوضين من الناحية الاقتصادية و ذلك لعد توافقهما إشارة معاملهما مع منطق النظرية الاقتصادية.

#### الفرع الثاني: الدلالة الإحصائية للنموذج:

يشير هذا النمو إلى وجود علاقة ارتباطية قوية بين نسبة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الناتج و كمتغير تابع ومعدل التضخم ونسبة الكتلة النقدية و القروض الداخلية إلى الناتج المحلي الإجمالي كمتغيرات مستقلة وهذا ما يبينه معامل الارتباط الذي قدر 0.83 %، كما أن معامل التحديد أو معامل الجودة يشير إلى % 69.1 من التغيرات الناتجة في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر يفسر من خلال تغيرات في المتغيرات المستقلة و من النموذج نقبل إحصائيا معلمة كل من المتغيرات: معدل التضخم Q1 ونسبة الكتلة النقدية إلى الناتج المحلي Q2 ونسبة القروض الداخلية إلى الناتج Q3 كمعدلات الفائدة الحقيقية Q4 لأف إحصائية t المحسوبة لستيوذنت لكل من Q1, Q2, Q3, Q4, أكبر من إحصائية

$$= t_{18}^{0.025} = t_{n-k}^{0.05/2} = t_{23-5}^{0.025} = 2.11$$

<sup>1</sup> - احمد نصير، مرجع سابق، ص: 330.

إذا المعلمات معرفة و تختلف عن الصفر عند مستوى معنوية  $0.05$  أما معلمة الحد الثابت فهي غير معنوية لأن إحصائية  $t$  المحسوبة لستيو دنت للحد الثابت أصغر من  $t$  الجدولة، وفيما يخص معاملات التحديد المضاعفة نقبل اختبار فيشر  $F$  للنموذج  $prob < 0.05$  وبصورة أخرى أن النموذج ذات دلالة إحصائية مقبولة و هذا ما تبينه قيمة فيشر التي كانت أكبر من القيمة الجدولة أم  $F_{cal} > F_{tab}$  كما أن إحصائية  $t$  تدل تماما عن غياب مشكل الارتباط الذاتي للأخطاء.

ومن خلال التفسير الاقتصادي و الإحصائي للنموذج يمكن اعتباره نموذج جيد و صالح للتنبؤ<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

يمكن إدراج أهم معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر كالتالي:

**الفرع الأول: صعوبة الحصول على القروض البنكية:** بلغ عدد البنوك و المؤسسات المالية في الجزائر حسب تقرير بنك الجزائر لسنة 2011:27 بنك و مؤسسة مالية منها 6 بنوك عمومية بما فيها الصندوق الوطني للادخار 14 بنك خاص برؤوس أموال أجنبية منها واحد برأس المال المختلط 7 مؤسسات مالية وفي سنة 2011 منحت البنوك الناشطة العشرين 3.724.7 مليار دينار كقروض موجهة للاقتصاد 85.7 % منها تم منحها من طرف البنوك العمومية والباقي 14.5 % من طرف البنوك الخاصة مما يعدل على أن البنوك العمومية لا تزال هي المهيمنة على حج النشاط، مع الإشارة إلى الارتفاع المحسوس في معدل مساهمة البنوك الخاصة في تمويل الاقتصاد الوطني في السنوات الأخيرة و التي لم تكن تتجاوز 6.8 % قبل سنة 2006، وقد تحصل القطاع الخاضع ل 53.2 % من إجمالي القروض الممنوحة للاقتصاد في هذا العام، و في الأخير الذي أصبح في السنوات الأخيرة يحظى بأعلى نسبة من القروض بعد التهميش و المزاحمة القطاع الذي عان في السابق، و بالرغم من هذه التطورات يبقى الجهاز المصرفي الجزائري يعاني من عدة معوقات أهمها: بطئ أنظمة المدفوعات، نقص الكفاءة المهنية في تسيير القروض و تقييم المخاطر.

وتستمر الصعوبات التي يعاني منها المستثمرون و رجال الأعمال في الجزائر مع صعوبة الحصول على القروض البنكية، حيث احتلت الجزائر المرتبة 150 عالميا من أصل 183 دولة داخلية في المؤشر و 11 عربيا من أصل 19 دولة داخلية في المؤشر مما يدل على صعوبة الحصول على الائتمان في الجزائر وفق هذا المؤشر.

**الفرع الثاني: مشكل تنامي الإقتصاد غير الرسمي:** بلغت نسبة الإقتصاد غير الرسمي الى الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر حسب دراسة قام بها البنك الدولي سنة 2006: 19.5 % سنة 1988 و 32.95 % سنة 1998 و

<sup>1</sup> - احمد نصير، مرجع سابق، ص: 331.

34.2 % سنة 2006 و هي نسب مرتفعة جدا تؤكد عدم قدرة السلطات العمومية على التحكم في هذه الظاهرة , و بالتالي فإن الخسائر التي يسببها الإقتصاد غير الرسمي من خلال المنافسة غير المشروعة معتبرة جدا و أن المستثمرون الذين يعملون في إطار القانون في الجزائر يعانون وضعاً مزمياً وغير مشجع على الإطلاق.

**الفرع الثالث: مشكل العقار الصناعي :** شكل موضوع العقار الصناعي لسنوات طويلة وما زال يشكل أكبر عائق في وجه المستثمرين في الجزائر , فإضافة إلى النقص الكبير في العقار , فإن البيروقراطية والأسعار أيضا تؤرق كل مستثمر سواء كان أجنبياً أو محلياً, فحسب الأرقام التي قدمتها الوكالة الوطنية للوساطة و الضبط العقاري لسنة 2010, فإن الطلب في مجال العقار الصناعي قد فاق 6 آلاف هكتار مقابل عرض لا يتعدى 3 آلاف هكتار ما أدى إلى تمكن المستثمرين من الحصول على العقار الصناعي خاصة في المدن الكبرى و كانت الحكومة تعيب في كل مرة على المستثمرين رفضهم الذهاب نحو تلك هذه المناطق , وكانوا يبررون رفضهم بسبب غياب التهيئة العمومية و غياب وسائل النقل و الطرقات, وكذلك تواجههم مشكل الأسعار حيث يصل سعر المتر مربع الواحد من العقار حوالي 40 ألف دينار و المشكل الآخر الذي يعاني منه و المستثمرون في مجال الحصول على العقار الصناعي , يتعلق بالبيروقراطية و تعقد و تعدد الإجراءات الإدارية كالقضائية<sup>1</sup>,

**الفرع الرابع: الفساد الإداري :** يعد الفساد الإداري عائقاً كبيراً وتكلفة إضافية إلى نفقات المشاريع الاستثمارية، حيث أشار تقرير المنتدى للاقتصاد العالمي الذي نظم في دافوس سنة 2006 والذي ضم أكبر صانعي القرار السياسي والاقتصادي و أبرز مسؤولي الشركات متعددة الجنسيات أن الجزائر تأتي في المرتبة الثانية بعد المغرب الأقصى في المغرب العربي في تداول الرشوة في الصفقات و المشاريع و تشير الدراسة السابقة للبنك الدولي أن 34.3 % من رؤساء المؤسسات يدفعون حوالي 7% من رقم أعمالهم في شكل رشوي لتسريع معاملاتهم والاستفادة من بعض المزايا والخدمات، و هذا ما يفسر المراتب المتأخرة التي احتلتها الجزائر في مؤشر الفساد الشفافية .

**الفرع الخامس: مشكلات ذات طابع إداري وتنظيمي:** يواجه المستثمر في الجزائر عدة مشاكل ذات طابع إداري وتنظيمي أهمها:

- طول وتعقد إجراءات الاستثمار، حيث يتطلب تأسيس الكيان القانوني للمؤسسة في الجزائر 14

<sup>1</sup> - دلال بن سميحة، تحليل أثر السياسات الاقتصادية على تنمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة في ظل الإصلاحات الاقتصادية - دراسة حالة الجزائر - مذكرة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2012-2013، ص: 122.



إجراء وهي الأعلى في الدول العربية إضافة إلى ارتفاع التكلفة بفعل مظاهر البيروقراطية و الفساد الإداري وتداخل الصلاحيات بين العديد من الهيئات.

- عدم و وضوح بعض النصوص القانونية الأمر الذم سمح للمعنيين بتطبيقها بطريقة انتقائية كمتباينة بين منطقة وأخرى غياب هيئة مكلفة بإدارة و تنظيم الاستثمارات الأجنبية فقط
- تعقد و طول الإجراءات الجمركية، حيث أفن عملية جمركة آلات معدات مستوردة تتطلب في المتوسط 12 يوم ،هذه المدة لا تتجاوز ثلاثة أيام في المغرب.

**الفرع السادس: الوضعية السياسية والأمنية :** عاشت الجزائر خلال العشرية الأخيرة من القرف المنصرم و وضعية سياسية أمنية جد متردية تميزت بعدم الإستقرار السياسي، الذم جسده التغيير المستمر في الحكومات و الوزارات مع تدهور خطير في الوضع الأمني، مما أدل إلى عزوف كثير من مؤسسات الاستثمار الأجنبي المباشر عن دخول السوق الجزائرية بل و هروب الكثير منها، وقد سجلت الجزائر أضعف التدفقات الاستثمارية الأجنبية الواردة خلال هذه المرحلة ، إلا أن السنوات الأخيرة قد شهدت انفراجا في الوضعية السياسية و الأمنية خاصة بعد المصادقة على ميثاق السلم و المصالحة و الذي كان له أثر كبير في توفير الأمن وعودة الإستقرار، إضافة إلى بروز ملامح العمل الديمقراطي ، مشاركة الأفراد في المواعيد الانتخابية، ما جعل الجزائر تصنف ضمن مجموعة الدول ذات درجة مخاطر منخفضة في المؤشر المركب للمخاطر القطرية.

**الفرع السابع: البطء المسجل في تنفيذ برنامج الخصخصة :** يتضح لنا من خلال تتبع أداء برنامج الخصخصة في الجزائر ونتائجه، أنه لا يزول يكتنفه الكثير من الغموض ، كما نجد أف تنفيذ عمليات البيع سواء من خلال البورصة أو من خلال البيع لمستثمرين رئيسيين لا يزال يتسم بالبطء خاصة في ظل ضعف أداء البورصة، حيث تتجلى ولحد اليوم سيطرة القطاع العام الذي ما زال يقوم بدور هام في الإقتصاد و بشكل ملحوظ ، وخير مثال على ذلك هو القطاع المالي الذي تسيطر عليها البنوك العمومية، الأمر الذي يشكل عائق أمام الاستثمار الخاص المحلي كالأجنبي.

**الفرع الثامن :** عدم كفاءة إجراءات الترويج للفرص الاستثمارية :إن وضعية الترويج للمشروعات الاستثمارية في الجزائر تفتقر إلى الكفاءة و الفعالية اللازمة، ويبرز ذلك من خلال عدم كفاءة غرفة التجارة و الصناعة و الغرف الجهوية لترويج لها هو متاح من فرص استثمارية، فضلا عن عجزهم عن مرافقة المستثمرين وكذا عدم

كفاءة الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار ( ANDI ) في الترويج للإستثمارات وعجز الهيئات الدبلوماسية الجزائرية في الخارج عن إعطاء انطباع إيجابي كجذاب لمقطر وللمشروعات الاستثمارية<sup>1</sup>.

#### المطلب الرابع : أفاق جذب الاستثمار الأجنبي المباشر

تتمتع الجزائر بكثير من المؤهلات والعناصر التنافسية التي يمكنها أن تجعل من الجزائر بلدا رائدا في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر إليها و نذكر منها:

**الفرع الأول:الموقع الجغرافي:** المتميز بحيث تتوسط بلدان المغرب العربي وعلى مقربة من البلدان الأوربية وتمثل بوابة إفريقيا وهي تتربع على مساحة تقدر ب 8174123 كيلو متر مربع وتمتدع بشريط ساحلي طوله 1200 كلم

**الفرع الثاني: تنوع الأقاليم المناخية:** وبالتالي تنوع الثروة النباتية والمحاصيل الزراعية.

**الفرع الثالث:توفرها على موارد طبيعية مختلفة:** حيث تحتوي على ثاني احتياطي عالمي من الغاز الطبيعي , إضافة إلى احتياطها من البترول, الحديد, الفوسفات, النحاس و المعادن الثمينة...الخ

**الفرع الرابع: توفرها على الهياكل القاعدية الضرورية:** من موانئ , مطارات, طرقا مناطق صناعية ووسائل الاتصال الحديثة.

**الفرع الخامس: امتلاكها ثروة بشرية هامة:** (أكثر من 70 %منها شباب) مما يساهم في توفير اليد العاملة المؤهلة.

**الفرع السادس: احتواءها على أكثر من 31 مليون نسمة مع معدل متزايد للنمو الديمغرافي.**

كل هذه المؤهلات تضع الجزائر في مقدمة الدول المتوفرة على أساسيات الاستثمار الأجنبي المباشر, وجلبه أن هذه العوامل وحدها لا تكفي إذا لم ترافقها بعض المؤهلات الاقتصادية الأخرى وهي ذاتها المؤهلات التي عملت وتعمل الحكومة الجزائرية على توفيرها وهي<sup>2</sup>:

✓ الاستقرار السياسي والأمني والتشريعي

✓ الاستقرار الاقتصادي وتحقيق معدلات نمو إيجابية

✓ الحوافز الجبائية والضريبية

✓ الانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة.

1- دلال بن سمينة, مرجع سابق, ص:386-388.

2- مصباح بلقاسم, أهمية الإستثمار الأجنبي المباشر ودوره في تنمية المستدامة- حالة الجزائر -, مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير, كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير, تخصص نقود و مالية, جامعة الجزائر, 2005-2006, ص: 70.

✓ الشراكة الأورو متوسطة

إصلاح القطاع المصرفي وقطاع العدالة تبقى سوق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر واعدة فبالإضافة إلى مجموع المشاريع التي استفادت منها الجزائر والتي ذكرناه ادن وهذا يعكس جهود الدولة واهتماماتها بهذا القطاع الحساس

لقد سجل التقرير السنوي الصادر عن الأمم المتحدة للتجارة والتنمية الأونكتاد تحولات في مجال التدفقات المالية والاستثمارات الأجنبية المباشرة في مجال التدفقات المالية والاستثمارات الأجنبية المباشرة مصنفا الجزائر في الصف السادس إفريقيا بعد كل بالمقابل اعتبر معظم مسؤولي المؤسسات والشركات المتعددة الجنسيات والمستثمرين الأولوية ستكون سواق الصاعدة في آسيا وأوروبا الشرقية ثم بينما تظل المنطقة الإفريقية ومنها الجزائر من بين المناطق التي تحصل على استثمارات هامشية مقارنة بالمناطق الأخرى إلى أن التوجه العام لدى مسؤولي الشركات المتعددة الجنسيات وأصحاب رؤوس الأموال يفيد بارتفاع وتحسن مرتقب للاستثمارات بنسبة 81 % من الآراء في الفترة 2005, 2006.

كما تم خلال شهر ديسمبر من عام 2005, الإعلان عن مجموعة من المشاريع الاستثمارية الأجنبية بالجزائر, حيث تم الاتفاق بين العجز العربية السعودية على إنشاء مصنع سمنت بولاية الجلفة بنسبة 60 % سمنت بولاية الجلفة بنسبة من رأس مال جزائري م عدم الإفصاح ومن جهة أخرى كشفت وزارة الصناعة عن اعتزام متعامل اقتصادي إماراتي دوبرال الإماراتية إنجاز مركب جيغل لمنيوم بالجزائر بالمنطقة الصناعية بالإدارة بجيغل دوبرال الإماراتية إنجاز مركب لمختلف وحداته الإنتاجية ولواحقه بمبل إجمالي يقدر بحوالي 5.4 مليار دولار, حيث يعتبر أهم مشروع استثماري عربي وأجنبي<sup>1</sup>.

1- مصباح بلقاسم, مرجع سابق, 74.

## خلاصة:

لقد تطرقنا في هذا الفصل إلى إثبات دور السياسة النقدية في تأثير على الاستثمار الأجنبي المباشر بتخصيص هذه الدراسة على الجزائر محاولين أخذ عينة إحصائية من 1990-2014 ولكن نظرنا لعدم توفر إحصائيات 2014 أكتفينا بذكر إحصائيات 2013 مع دراسة السياسة النقدية دراسة كمية و قياسية ومحاولة إبراز أهم الإصلاحات القانونية التي وضعتها الحكومة الجزائرية بالإضافة إلى تتبع حركة الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر و الوارد إلى الجزائر.

الخاتمة

من خلال ما سبق دراسته يتضح جليا انه لا يمكن إنكار الدور الذي تلعبه السياسة النقدية في جلب اكبر قدر ممكن من الاستثمارات، وخاصة الأجنبي المباشر منه وان جميع دول العالم على حد سواء لم تعد ترى في الاستثمار، وان جميع دول العالم على حد سواء لم تعد ترى في الاستثمار الأجنبي المباشر على انه خطر وشكل من أشكال الاستعمار الجديد، بل أصبح وسيلة لتحقيق التنمية والازدهار، وخير دليل على ذلك التسابق نحو جذب اكبر قدر ممكن من الاستثمارات عن طريق توفير وتحسين المناخ المناسب لجلب الاستثمار الأجنبي المباشر.

رغم كل هذا إلا انه لا يمكن أن ننكر بعض الآثار السلبية التي تنجر عنه، وعلى هذا الأساس يجب على كل الدول أن تتعامل بطريقة رشيدة وفق ما تريده أن يحدث من آثار ايجابية، وذلك بوضع مجموعة من الإجراءات والسياسات منها السياسة النقدية عن طريق الأدوات المباشرة وغير مباشرة، كما نجد طرق أخرى لجلب الاستثمار وهي الحوافز والامتيازات.

### الفرضيات:

من اجل الوصول إلى النتائج المرجوة فإننا سنقوم على إثبات أو نفي الفرضيات التالية:

**الفرضية الأولى:** من خلال هذه الدراسة تبين لنا أن الاستثمار الأجنبي المباشر هو عبارة استثمار يوجه بغرض إقامة علاقات اقتصادية دائمة مع مؤسسة ما، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى.

**الفرضية الثانية:** تبين أن للسياسة النقدية أدوات من أهمها الأدوات المباشرة وغير مباشرة وحسب هذه الدراسة أثبتت صحة هذه الفرضية.

**الفرضية الثالثة:** يقصد بالسياسة النقدية مجموعة من الإجراءات التي تتخذها الدولة للسيطرة على عرض النقد من اجل تحقيق أهداف معينة تحقق مصلحة اقتصادية لأفراده، وهذا بانتهاج مجموعة من الأدوات تتجلى في الأدوات المباشرة وأخرى غير مباشرة.

**الفرضية الرابعة:** تتجلى أهداف السياسة النقدية في الأهداف الوسطية والأهداف النهائية وهذا ما يثبت صحة الفرضية الرابعة.

## نتائج الدراسة:

من خلال هذه الدراسة توصلنا إلى عدة نتائج أهمها:

- 1-الإصلاحات التي تبنتها السلطات الجزائرية كخصوصية المؤسسات العمومية مثلا كان لها دور لا بأس به في زيادة عدد الاستثمارات الأجنبية المباشرة.
- 2-أن الاستثمار الأجنبي المباشر يعد من الوسائل التمويلية الأقل تكلفة لتحقيق التنمية وخاصة بعدما أثبتت المصادر التمويلية المحلية عجز ما في تمويل التنمية.
- 3-إن العلاقة بين السياسة النقدية والاستثمار الأجنبي المباشر علاقة مهمة لا بد من التوصل إلى نسجها.
- 4-شهد الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر تطور من حيث نوعية الاستثمار، لكن يبقى قطاع المحروقات أهم القطاعات الجاذبة لما يكتسبه من أهمية بالنسبة للاقتصاد الجزائري.

## توصيات الدراسة:

- تشجيع الاستثمارات في قطاعات أخرى كالسياحة، الصناعة....الخ.
- القضاء على المشاكل الإدارية(البيروقراطية).
- تسريع وتيرة الإصلاحات الاقتصادية واستكمال برامج الخصوصية في الجزائر باعتبارها قناة من قنوات جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة.
- ضرورة إعطاء الأهمية الكافية للدراسات القياسية والتنبؤية فيما يخص مختلف الظواهر الاقتصادية بإنشاء مخابر خاصة، واخذ نتائجها محمل الجد، كي لا تبقى هذه الدراسات حبر على ورق.

## أفاق الدراسة:

- ختاما للموضوع نرى انه من اجل إفادة غيرنا والتوسع في الموضوع فانه يمكن التطرق إلى:
- أثار انعكاسات الاستثمار الأجنبي المباشر على الاقتصاد الجزائري.
- أثار وانعكاسات السياسة النقدية على مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.

-الاستثمار الأجنبي المباشر ودوره في تنمية قطاع السياحة.

-دراسة قياسية لأثر السياسة الاقتصادية على الاستثمار الأجنبي المباشر باستخدام المعادلات الآنية.



## قائمة المراجع

## قائمة المصادر المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

الكتب:

1. أحمد شعبان محمد علي، السياسات النقدية و المصرفية " للبنك المركزي في إطار النظام المصرفي الإسلامي"، دار التعليم الجامعي، بدون طبعة، الإسكندرية، 2013.
2. أحمد محمد منصور، مقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية، جامعة الإسكندرية، مصر، 2003.
3. جمال بن دعاس، "السياسة النقدية في النظامين الإسلامي و الوضعي" دراسة مقارنة"، دار الخلدونية، ط 1، الجزائر.
4. حسين محمد سمحان، المالية العامة " من منظور إسلامي "، ط 2، دار صفاء للنشر و التوزيع، 2014.
5. رحيم حسن، " النقد و السياسة النقدية" في إطار الفكرين الإسلامي و الغربي"، ط 1، دار المناهج للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2006.
6. رضا عبد السلام، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في عصر العولمة ( دراسة مقارنة لتجارب كل من الشرق و جنوب شرق آسيا مع التطبيق على مصر )، المكتبة العصرية، مصر، 2010.
7. زكريا الدوري السامرائي، البنوك المركزية و السياسة النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع، الأردن، 2006.
8. سمير إبراهيم حامد عبد المجيد دراز، مبادئ المالية العامة، الدار الجامعية، الإسكندرية، بدون طبعة، 2002.
9. عادل أحمد حشيش، أساسيات المالية العامة، دارا لجامعة الجديدة لنشر، الإسكندرية، 2006 .
10. عبد الرحيم محمد إبراهيم، اقتصاديات الاستثمار و التمويل و التحليل المالي، بدون طبعة، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2008.
11. عبد السلام أبو قحف، إدارة الأعمال الدولية، دون طبعة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000 / 2001.
12. عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الأعمال و الاستثمار الدولي، دون طبعة، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2003.
13. عبد السلام أبو قحف، التسويق الدولي، بدون طبعة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001 / 2002.
14. عبد السلام أبو قحف، مقدمة في إدارة الأعمال الدولية، بدون طبعة، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2003.
15. عبد السلام أبو قحف، نظريات التدويل ( وجدوى الاستثمارات الأجنبية)، دون طبعة، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2001.
16. عبد العزيز قادري، الاستثمارات الدولية ( التحكيم التجاري الدولي ضمان الاستثمارات)، ط 2، دار هومة، الجزائر، 2006.
17. عبد الغفار حنفي، أساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية ( أسهم، السندات، وثائق الاستثمار، الخيارات)، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005.
18. عبد الله الطاهر وآخرون، الاقتصاد السياسي، دار وائل للنشر و التوزيع، عمان، الطبعة الأولى.
19. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسة الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
20. عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية الكلية، مكتبة زهراء الشرق للنشر و التوزيع، مصر، 1998.
21. عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي ( تحليل الكلي)، مجموعة النيل العربية، القاهرة، ط 1، 2003.
22. عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية: تحليل جزئي و كلي، مكتبة زهرة الشرق، القاهرة، 1997.
23. عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية " واستقلالية البنك المركزي "، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2013.

24. علي عباس، إدارة الأعمال الدولية (مدخل عام)، دار المسيرة، ط 1، عمان الأردن، 2009.
25. عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، بدون طبعة، الجزائر، 1994.
26. فاروق صالح الخطيب، عبد العزيز بن أحمد دياب، دراسات متقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية، بدون دار نشر، بدون طبعة، 2014.
27. فريد النجار، الاستثمار الدولي و التنسيق الضريبي، مؤسسة شباب الجامعة، بدون طبعة، الإسكندرية، 2000.
28. م بودهان، الأسس الأطر الجديدة للاستثمار في الجزائر دار الملكية، بدون طبعة، الجزائر، 2000.
29. محمد مطر، إدارة الاستثمارات (الإطار النظري و التطبيقات العلمية)، ط 5، دار وائل، عمان الأردن، 2009.
30. موسى إبراهيم، السياسة الاقتصادية و الدولة الحديثة، دار المنهل اللبناني، بيروت لبنان، 1998.
31. نزيه عبد المقصود محمد مبروك، الآثار الاقتصادية للاستثمارات الأجنبية، بدون طبعة، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007.
32. وليد عبد الحميد عايب، الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي، دراسة تطبيقية قياسية لنماذج التنمية الاقتصادية، مكتبة حسن العصرية للنشر و التوزيع، بيروت، لبنان، 2010.
33. وليد مصطفى شاويش، السياسة النقدية بين الفقه الإسلامي و الاقتصاد الوضعي، المعد العالمي للفكر الإسلامي، ط 1، بيروت، لبنان، 2011.

#### الرسائل و الأطروحات:

34. أحمد قديد، "أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على البطالة (دراسة إحصائية مقارنة: الجزائر، تونس، المغرب من 1993 إلى 2009)", مذكرة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2009 / 2010.
35. احمد نصير، "أثر السياسات الاقتصادية الكلية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 1990 / 2012", مذكرة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير و، جامعة الجزائر -3-، 2013-2014.
36. إكن لونيس، السياسة النقدية و دورها في ضبط عرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000 / 2009، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير وعلوم التجارة، فرع نقود و بنوك، جامعة الجزائر - 3 -، 2010/2011.
37. أنور بدر منيف العنزي، "النظام القانوني للاستثمار الأجنبي المباشر (دراسة في قانون الاستثمار الكويتي رقم 8 لسنة 2001)", رسالة الماجستير في القانون الخاص، كلية الحقوق، جامعة الشرق الأوسط، 2001.
38. بندر سالم الزهراني، "الاستثمارات الأجنبية المباشرة ودورها في النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية (دراسة قياسية للفترة 1970 / 2000)", مذكرة الماجستير في قسم الاقتصاد، كلية العلوم الإدارية، المملكة العربية السعودية، 2004.
39. دلال بن سمينة، تحليل أثر السياسات الاقتصادية على تنمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة في ظل الإصلاحات الاقتصادية - دراسة حالة الجزائر - أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012/2013.
40. رشيد بوعافية، "السياسات الاقتصادية الكلية وفعاليتها في مكافحة ظاهرة الفقر" دراسة تحليلية و تقييمية لحالة الجزائر من 2000/2010، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، قسم علوم التسيير، فرع نقود و مالية، جامعة الجزائر 03، 2010/2011.

41. الزين منصور, " آليات تشجيع و ترقية الاستثمار كأداة لتمويل و التنمية الاقتصادية ", أطروحة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية, كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير, فرع نقود ومالية, جامعة الجزائر, 2005.
42. ساعد بوراوي, " الحوافز الممنوحة للاستثمار الأجنبي المباشر في دول المغرب العربي ( الجزائر, تونس, المغرب ) دراسة مقارنة" مذكرة الماجستير, كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير, قسم الاقتصاد, جامعة الحاج الأخضر, باتنة, 2007 / 2008.
43. سعاد سالكي, " دور السياسة المالية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر ( دراسة بعض دول المغرب العربي ) ", أطروحة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في تسيير دولي للمؤسسات, كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير تخصص مالية دولية, أبي بكر بلقايد, تلمسان, 2010 / 2011
44. الشيخ أحمد ولد الشيباني, " فعالية السياسة النقدية و المالية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في ظل برنامج الإصلاح الاقتصادي" دراسة حالة موريتانيا, " مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية و علوم التسيير, كلية العلوم الاقتصادية و علوم التجارية و علوم التسيير, تخصص اقتصاديات الأعمال و التجارة الدولية, جامعة فرحات عباس, سطيف, 2012/2013.
45. عبد الحق طير, " واقع الاستثمار الأجنبي المباشر و تحدياته في الدول العربية ( مع الإشارة إلى حالة الجزائر ) ", مذكرة لنيل شهادة الماجستير, معهد العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير, قسم علوم التسيير, المركز الجامعي بالوادي, الوادي, 2011/2012.
46. عبد الحميد برحومة, " محددات الاستثمار و أدوات مراقبتها (إعداد نموذج قياسي للاستثمار بالجزائر للفترة 1994 / 2004 )", مذكرة الدكتوراه في الاقتصاد, كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير, جامعة منتوري, قسنطينة, 2006 / 2007
47. فاروق سحنون, " قياس بعض المؤشرات الكمية للاقتصاد الكلي على الاستثمار الأجنبي المباشر ( دراسة حالة الجزائر), " مذكرة الماجستير في علوم التسيير, كلية علوم الاقتصادية و علوم التسيير, جامعة فرحات عباس, سطيف, 2009 / 2010.
48. فتيحة بناني, " السياسة النقدية و النمو الاقتصادي " دراسة نظرية ", مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية, كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير, تخصص اقتصاديات مالية و بنوك, جامعة أحمد بوقرة, بومرداس, 2008/2009.
49. قانون رقم: 63- 277 الصادر في جويلية 1963 يتضمن قانون الاستثمارات, الجريدة الرسمية, العدد 53, المؤرخة في 2 أوت 1963.
50. مصباح بلقاسم, أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر و دوره في التنمية المستدامة - حالة الجزائر - ", مذكرة الماجستير في علوم التسيير, كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير, جامعة الجزائر, 2005 / 2006.
51. مصباح بلقاسم, أهمية الإستثمار الأجنبي المباشر ودوره في تنمية المستدامة- حالة الجزائر -, مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير, كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير, تخصص نقود و مالية, جامعة الجزائر, 2005- 2006.
52. مصطفى بن عامر, أثر الأزمات المالية على الاستثمار الأجنبي المباشر- دراسة حالة الجزائر -, مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية, كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير, قسم علوم الاقتصادية, تخصص تحليل اقتصادي, جامعة الجزائر- 3.
53. هشام جمال, " أثر الاستثمار الأجنبي المباشر في الحد من البطالة ( دراسة حالة الجزائر ) ", مجلة الدراسات الاقتصادية و المالية, كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير, جامعة حمه لخضر, الوادي, العدد 6, المجلد 1, 2013.

#### الدوريات و المجلات:

54. حسان خضر, " الاستثمار الأجنبي - تعاريف و قضايا - ", مجلة جسر التنمية , المعهد العربي للتخطيط , الكويت, العدد 32, 2004.

55. نسيم حسن أبو جامع, " أثر الثورات الربيع العربي على اتجاهات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الربيع وكيفية الاستفادة منها فلسطينيا ", مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية و الإدارية, كلية الاقتصاد و العلوم الإدارية, قسم الاقتصاد, جامعة الأزهر غزة, المجلد 21, العدد 1, 2013.
  56. الفاتح محمد عثمان مختار, " الاستثمار الأجنبي المباشر ودوره في تحقيق التنمية الاقتصادية في السودان خلال الفترة من عام 2000 إلى 2010 ", أماراباك, مجلة علمية محكمة, تصدر عن الأكاديمية الأمريكية العربية للعلوم و التكنولوجيا, المجلد 4, العدد 11, 2013.
  57. أحمد زغدار, " الاستثمار الأجنبي المباشر كشكل من أشكال دعم التحالفات الإستراتيجية لمواجهة المنافسة ", مجلة الباحث, عدد 3, جامعة قاصدي مرباح ورقلة, 2004.
  58. محمد زيدان, الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان التي تمر بمرحلة انتقالية ( نظرة تحليلية للمكاسب و المخاطر ), مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا, العدد 1, جامعة حسيبة بن بوعلي شلف.
  59. محمد فرحي, سياسة التنمية الاقتصادية في الإسلام: الإطار النظري العام والمقومات, مجلة الباحث, جامعة الأغواط, العدد 02, 2003.
  60. يوسف مسعداوي, " تسيير مخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر مع الإشارة لحالات بعض الدول العربية, أبحاث اقتصادية و الإدارية , كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير, جامعة سعد دحلب, البلدة, العدد 3, 2008, ص: 166.
  61. يونس مفيد دنون, دينا أحمد عمر, محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في أقطار عربية مختارة, بحوث مستقبلية ( 15 ), 2006.
  62. جوند سوليفان وآخرون, الإستثمارات الأجنبية المباشرة, مركز المشروعات الدولية الخاصة, ط 1, 1992.
  63. وفاء عبد الأمير الدباس, الاستثمارات الأجنبية في المؤسسات الصغيرة الأردنية - الواقع و الطموح -, مداخلة في المنتدى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الدول العربية, جامعة الشلف, أيام 17 - 18 أفريل, 2006.
- التقارير و القوانين و المراسيم والقرارات:**
64. الأونكتاد تقرير الاستثمار العالمي, الاستثمار الصادر من الاقتصاديات النامية و الانتقالية وأثاره على التنمية, 2014.
  65. الأونكتاد: تقرير الاستثمار العالمي, تشجيع الروابط, استعراض عام 2001.
  66. الأونكتاد: تقرير الاستثمار العالمي, الشركات عبر الوطنية و تحديات البنية التحتية, استعراض عام, 2008.
  67. الأونكتاد: تقرير الاستثمار العالمي, الاستثمار في أهداف التنمية المستدامة: خطة العمل, استعراض عام, 2014.
  68. الأونكتاد, تقرير الاستثمار العالمي, الشركات عبر الوطنية والإنتاج الزراعي والتنمية, استعراض عام, 2009.
  69. 1- قاعدة بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة كاللتنمية (الأونكتاد), تقرير الاستثمار العالمي 2010
  70. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار: تقرير مناخ الاستثمار لسنة 200.
  71. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات, مناخ الاستثمار في الدول العربية, 2000.
  72. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار كائتمان الصادرات, مناخ الاستثمار في الدول العربية, الصفقة الكويت, 2011 .
  73. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات, لمحة عامة عن الأوضاع الاقتصادية العالمية و العربية, التقرير السنوي, 2012.
  74. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات, مناخ الاستثمار في الدول العربية, 2013.
  75. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات , مناخ الاستثمار في الدول العربية, الكويت, 2014.
  76. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار و ائتمان الصادرات, مناخ المؤسسة العربية في الدول العربية, الكويت, 2014.
  77. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار و ائتمان الصادرات, مناخ الاستثمار في الدول العربية, الكويت, 2012.
  78. كريم النشاشيبي وآخرون, الجزائر: تحقيق الاستقرار والتحول إلى اقتصاد السوق , صندوق النقد الدولي واشنطن, 1998.
  79. الأمر رقم 63- 284: المؤرخ في 15 سبتمبر 1966, يتضمن قانون الإستثمارات, الجريدة الرسمية, العدد 80, الصادرة في 17 سبتمبر 1966.

80. قانون 86-13، المؤرخ في 19 أوت 1986، يعدل ويتمم القانون 82-13، الجريدة الرسمية، العدد 35، الصادرة في 27 أوت 1982.
81. قانون 90-10، المؤرخ في 14 أفريل 1990، المتعلق بالنقد و القرض، الجريدة الرسمية، العدد 16، الصادرة في 18 أفريل 1990.
82. المرسوم التشريعي رقم 93-12، المؤرخ في 5 أكتوبر 1993، المتعلق بترقية الإستثمار، الجريدة الرسمية، العدد 64، الصادر في 10 أكتوبر 1993.
83. الأمر 03-01 المؤرخ في 20 أوت 2001، يتعلق بتطوير الاستثمار، الجريدة الرسمية رقم 47، الصادرة في 20 أوت 2001.
84. الأمر 03-11، المؤرخ في 26 أوت 2003، المتعلق بالنقد و القرض، الجريدة الرسمية، العدد 52، الصادرة في 27 أوت 2003.
85. الأمر 06-08 المؤرخ في 15 جويلية 2006، و المتعلق بتطوير الإستثمار، الجريدة الرسمية، العدد 47، الصادرة في 19 جويلية 2006.
86. المادة 183 من قانون النقد والقرض، الصادر بتاريخ 14/4/1990.
87. المادة 187 من قانون النقد والقرض. الصادرة بتاريخ 14/4/1990، الجريدة الرسمية العدد 16.

#### الملتقيات:

88. حاكمي بوحفص، الإصلاحات الاقتصادية، نتائج وانعكاسات - دراسة حالة الجزائر، ورقة مقدمة للملتقى الدولي حول تأهيل المؤسسة الاقتصادية جامعة سطيف، 29 - 30 أكتوبر 2001.
89. عبد الله بلوناس، برنامج التثبيت والتعديل الهيكلي للاقتصاد الجزائري، ورق مقدمة للملتقى الدولي حول تأهيل المؤسسة الاقتصادية وتعظيم مكاسب الاندماج في الحركة الاقتصادية الدولية 29 - 30 أكتوبر 2001.

#### المواقع:

90. صندوق النقد الدول على الموقع [www.imf.org](http://www.imf.org).

91. Created by Neevia Personal Converter trial version <http://www.neevia.com>.

#### المراجع بالفرنسية:

92. OECD , third edition of the detailed benchmark of foreign direct investment . Paris 1999 ..
93. World Bank The Role of Foreign Direct Investment in Development, Development Committee Meeting, Washington, 1991, D.c.
94. evlopmenet policies in the Arab Countries . Munich personal . Rep EC Archive . 2005 . p p 13 . 14 . HussienAlasrag . foreign Direct Investement

الملاحق