



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



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي
ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

الشعبة: علوم تجارية

التخصص: مالية وتجارة دولية

أهمية تحرير سعر الفائدة في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر
(دراسة حالة الجزائر 1994-2023)

إشراف الدكتور:

تليلي بشير

من إعداد الطلبة:

- باشي يوسف
- طواهي سليمان
- دشري نصر

لجنة المناقشة

رئيسا	أستاذ محاضر "أ" جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي	د. عقبة خضير
ممتحنا	أستاذ مساعد "ب" جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي	د. حيمر زينب
مشرفا	أستاذ مساعد "ب" جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي	د. تليلي بشير

السنة الجامعية: 2024/2023

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الأهداء

اللهم انفعني بما علمتني، وعلمني ما ينفعني وزدني علما

إلى أمي الغالية. وكل عائلتي الطيبة إلى إخوتي

وزملائي وأصدقائي وإلى جميع أساتذتي الكرام

باشي يوسف

الاهداء

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على اشرف المرسلين سيدنا محمد وعلى اله وصحبه

ومنا تبعهم الى يوم الدين افدي ثمرة جهدي الى رمز العطاء والوفاء

أمي حفظها الله واطال في عمرها الى من بروبتهم كانت أجمل ذكرياتي الى من كانوا

ولا يزال لي عوناً في حياتي . الى من هم بجانبني في جميع لحظات مشواري

زوجتي . . . أولادي . . . وبناتي

وأخواتي وأساتذتي الكرام وكل من كان عوناً لنا في هذه المسيرة الحافلة زملائي

وأصدقائي

وكل من يحملنا ذرة حب وخير .

طواهري سليمان

الأهداء

اللهم انفعني بما علمتني، وعلمني ما ينفعني وزدني علما،

اللهم اجعل القرآن ربيع قلبي، ونور صدري، وجلاء حزني

وذهاب همي . - آمين -

أهدي هذا العمل المتواضع إلى أعز ما لدي في الوجود

أمي، وكل عائلتي

إلى زملاء هذا العمل

دشري نصر

الشكر والعرفان

قبل كل شيء ، نحمد الله ونشكره سبحانه عز وجل ونقول:

"رب أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علي وعلى والدي وأن أعمل صالحاً ترضاه وأدخلني برحمتك في عبادك الصالحين" (النمل -19)

" اللهم لك الحمد حتى ترضى ولك الحمد إذا مرضيت ولك الحمد بعد الرضى "

يسعدنا ان تتقدم بموفور الشكر خالص الثناء وعظيم التقدير والعرفان إلى الأستاذ المحترم:

" د . تليبي بشير " وذلك لتفضله بالإشراف على هذا العمل ، والذي لم يخل علينا بنصائح وإرشاداته القيمة،

فألف شكر وجزاك الله كل خيراً على ما قدمته لإنجاز هذا العمل .

كما تتقدم بالشكر والامتنان إلى كافة الأساتذة في قسم العلوم التجارية .

جزاكم الله خيراً وبإمرك الله فيكم جميعاً .

المخلص

يهدف هذه الدراسة إلى إبراز أهمية التحرير لمعدلات الفائدة في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 1994 . 2023 حيث تم التوصل الى عدم وجود دلائل لعلاقة توازنه في المدى الطويل بين المتغيرين، وبالتالي عدم فعالية سياسة تحرير سعر الفائدة التي انتهجتها الحكومة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، الأمر الذي يؤكد على أن هناك عوامل أخرى اقتصادية ومالية تجعل من سياسة تحرير سعر الفائدة عاملا غير مؤثر على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر، الأمر الذي لا يمكن الاعتماد عليه في رسم السياسات المتعلقة استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.

الكلمات المفتاحية: سعر الفائدة، سياسة تحرير سعر الفائدة، الاستثمار الأجنبي المباشر، علاقة اقتصادية.

Abstract:

This study aims to highlight the importance liberalization of interest rates in attracting foreign direct investment in Algeria during the period 1994-2023, as it was concluded that there is no evidence of a long-term equilibrium relationship between the two variables, and thus the ineffectiveness of the interest rate liberalization policy pursued by the government in attracting investment. Foreign direct investment, which confirms that there are other economic and financial factors that make the interest rate liberalization policy a factor that does not affect attracting foreign direct investment, which cannot be relied upon in formulating policies related to attracting foreign direct investment in Algeria.

Keywords: Interest rate, interest rate liberalization policy, foreign direct investment, Economic relationship.

فهرس المحتويات

الاهداء

الشكر والعرفان

7	الملخص.....
12	فهرس الأشكال.....
13	فهرس الجداول.....
14	قائمة الملاحق.....
أ	المقدمة العامة.....
1	الفصل الأول أدبيات حول سعر الفائدة والاستثمار الأجنبي المباشر.....
2	تمهيد.....
3	المبحث الأول: عموميات حول سعر الفائدة وسياسة تحرير سعر الفائدة.....
3	المطلب الأول: مفاهيم عامة حول سعر الفائدة.....
3	الفرع الأول: تعريف سعر الفائدة.....
4	الفرع الثاني: خصائص سعر الفائدة:.....
4	الفرع الثالث: أنواع ووظائف سعر الفائدة.....
7	المطلب الثاني: مفاهيم حول سياسة تحرير سعر الفائدة.....
7	الفرع الأول: تعريف سياسة تحرير سعر الفائدة:.....
7	الفرع الثاني: مزايا سياسة تحرير سعر الفائدة:.....
	الفرع الثالث: الآراء المساندة والمعارضة لتحرير أسعار الفائدة:..... خطأ! الإشارة المرجعية غير معروفة.
8	المطلب الثالث: شروط وإجراءات تحرير سعر الفائدة.....
8	الفرع الأول: شروط نجاح سياسة تحرير سعر الفائدة.....
9	الفرع الثاني: إجراءات تحرير سعر الفائدة.....
	الفرع الثالث: التجارب المعاصرة لتحرير سعر الفائدة:..... خطأ! الإشارة المرجعية غير معروفة.
11	المبحث الثاني: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر.....
11	المطلب الأول: مفاهيم عامة حول الاستثمار الأجنبي المباشر.....
11	الفرع الأول: تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر.....
12	الفرع الثاني: خصائص الاستثمار الأجنبي المباشر.....
14	الفرع الثالث: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر.....

16	المطلب الثاني: دوافع ومحددات الاستثمار الأجنبي المباشر
16	الفرع الأول: دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر
17	الفرع الثاني: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر
19	المطلب الثالث: آثار استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر
19	الفرع لأول: الآثار الإيجابية لاستقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر
20	الفرع الثاني: الآثار السلبية للاستثمار الأجنبي المباشر
21	المبحث الثالث: أهم الدراسات والأبحاث السابقة
21	المطلب الأول: عرض مختلف الدراسات
21	الفرع الأول: (الدراسة المحلية)
22	الفرع الثاني: (الدراسة العربية)
24	المطلب الثاني: مقارنة الدراسات السابقة مع الدراسة الحالية
24	الفرع الأول: طرح مقارنة بين الدراسة الحالية والدراسات المحلية والعربية والأجنبية
25	الفرع الثاني: التعليق على نتائج المقارنة
27	خلاصة الفصل
28	الفصل الثاني دراسة وتحليل التطورات سعر الفائدة على الاستثمار الأجنبي المباشر
29	المبحث الأول: تحليل سياسة تحرير أسعار الفائدة وحجم الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر
29	المطلب الأول: تحليل فعالية سياسة تحرير أسعار الفائدة (1994-2023)
32	المطلب الثاني: تحليل تطور حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (1994-2023):
32	الفرع الأول: اتجاهات حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (1994-2023)
34	الفرع الثاني: موقع الجزائر في خريطة الاستثمار الأجنبي المباشر للدول العربية للفترة (1995-2023)
35	الفرع الثالث: التوزيع القطاعي للاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر
38	المبحث الثاني: الأدوات المستخدمة في الدراسة والنتائج ومناقشتها
38	المطلب الأول: الأدوات المستخدمة في الدراسة
38	الفرع الأول: اختبار إستقرارية السلاسل
39	الفرع الثاني: اختبار التكامل المشترك
39	الفرع الثالث: اختبار غرانجر للسببية
40	المطلب الثاني: النتائج ومناقشتها
40	الفرع الأول: عرض مختلف النتائج

فهرس المحتويات

45.....	الفرع الثاني: مناقشة النتائج.....
47.....	خلاصة الفصل الثاني.....
49.....	الخاتمة العامة.....
52.....	المراجع والمصادر.....
56.....	الملاحق.....

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
23	أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر	01
39	تطور أسعار الفائدة الرسمية وسعر الفائدة في السوق النقدية الحقيقية خلال الفترة (2000 - 2015)	02
40	تطور إجمالي السيولة المعقمة ومعدل التضخم خلال الفترة (ديسمبر 2001 - جوان 2015)	03
41	تطور أسعار فائدة التجزئة الحقيقية خلال الفترة (جوان 2000 جوان 2015)	04
42	تطور الودائع الجارية والودائع لأجل خلال الفترة (1990-2014)	05
46	اتجاهات حجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1995-2018)	06
48	حصة الجزائر من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية خلال الفترة (1995-2018)	07
54	يمثل دالة الارتباط الذاتي للسلسلة <i>IDF</i>	08
55	يمثل دالة الارتباط الذاتي للسلسلة <i>IN</i>	09

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
34	مقارنة بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية	01
44	اتجاهات حجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1995-2018)	02
47	حصّة الجزائر من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية خلال الفترة (1995-2018)	03
50	مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر المصرح بها حسب قطاع النشاط للفترة (2002-2016)	04
54	تحديد المتغيرات الأساسية	05
56	درجة تأخير السلسلة <i>IFD</i>	06
56	تحديد درجة تأخير سلسلة سعر الفائدة	07
57	تطبيق اختبار ديكي فولر المطور على سلسلة <i>IN</i>	08
58	تطبيق اختبار ديكي فولر المطور على سلسلة <i>IFD</i>	09
59	اختبار سكون بواقي النموذج الأصلي لدالة الاستثمار الأجنبي المباشر	10
60	حالات استقرارية سلاسل دالة اجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر ودرجات	11
61	اختبار التكامل المشترك بين متغيرات دالة الاستثمار الأجنبي المباشر	12
62	اختبار السببية بين متغيرات الاستثمار الأجنبي المباشر	13

الصفحة	العنوان	رقم
	اختبار الفروقات في المستوى للمتغيرة IFD	01
	اختبار الفروقات الدرجة الاولى للمتغيرة IDF	02
	اختبار الفروقات في المستوى للمتغيرة IN	03
	اختبار الفروقات الدرجة الاولى للمتغيرة IN	04
	اختبار درجة تاخير التكامل المشترك	05

المقدمة العامة

المقدمة العامة

تزامنا مع التحولات الاقتصادية والسياسية التي نشأت عن تحول العالم إلى القطبية الأحادية بقيادة الولايات المتحدة الأمريكية ويعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر من أهم أوجه العلاقات الاقتصادية التي تتم بين الدول المتقدمة والدول النامية.

مع بروز التكتلات الاقتصادية وظهور المنظمات العالمية بناء على أفكار النظام الاقتصادي العالمي الجديد وخاصة من خلال ظاهرة العولمة أو ما يعرف بموت المسافات التي من خلالها تم تحرير التجارة العالمية وإلغاء كافة القيود على تحركات رؤوس الأموال في العالم جعلت من الاستثمار الأجنبي المباشر أهم مصادر التمويل الخارجي.

لعل من أبرز أدوار الشركات متعددة الجنسيات رؤوس الأموال من خلال الاستثمار الأجنبي المباشر الذي أدى دورا كبيرا في دعم اقتصاديات الدول النامية ما أدى بهذه الدول إلى التوجه نحو اقتصاد السوق، وذلك لحاجتها الكبيرة في الحصول على رؤوس الأموال فضلا عن التكنولوجيا المقدمة والخبرات الإدارية ما يسمح لهذه الدول بالاتصال بشبكات الإنتاج والتوزيع العالمية فكل دول العالم سواء كانت متقدمة أو نامية فهي تعتبر أن الاستثمار الأجنبي المباشر هو المحفز الرئيسي للتنمية الاقتصادية.

الجزائر كغيرها من الدول تسعى هي الأخرى لأن تصبح أكثر جذبا لرؤوس الأموال الأجنبية اعتمادا على ما تمتلكه من موارد وإمكانيات وكذلك من خلال تحسين مناخها الاستثماري ليصبح أكثر ملائمة، كما أردنا في ذات السياق معرفة أهم المتغيرات التي تؤثر في الاستثمار الأجنبي المباشر التي تتبلور في مجملها بما يعرف بمناخ الاستثمار بسعر الفائدة على الاستثمار الأجنبي المباشر، باعتباره كمتغير اقتصادي يؤثر في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر، ولهذا تسعى الدولة من أجل استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال القرارات الخاصة بإدارة سعر الفائدة.

انطلاقا مما سبق سوف نحاول في هذه الدراسة معرفة مدى فعالية (تأثير) تحرير سعر الفائدة على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر ومنه يمكن صياغة الإشكالية العامة على النحو التالي:

ما مدى تأثير أليه تحرير سعر الفائدة في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر؟

إلى جانب الإشكالية الرئيسية ومن اجل حصر الموضوع يمكن طرح الإشكاليات الفرعية التالية:

- ما طبيعة العلاقة بين سعر الفائدة والاستثمار الأجنبي المباشر؟
- فيما يكمن دور آلية تحرير سعر الفائدة في التأثير على مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر؟

فرضيات الدراسة: للإجابة على الإشكالية المطروحة نقترح مجموعة من الفرضيات التالية:

- توجد علاقة المدى الطويل بين سعر الفائدة والاستثمار الأجنبي المباشر.
- يؤثر قرار تحرير سعر الفائدة بشكل ايجابي على مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر

دوافع اختيار الموضوع:

- الرغبة في الخوض والاطلاع على مثل هذه المواضيع كون أن قرار تحرير سعر الفائدة يعنى بأهمية جد بالغة من قبل الدولة.
- اثراء الدراسات التي تناولت موضوع إثر تحرير سعر الفائدة على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.

أهداف الدراسة:

- تسعى الدراسة إلى تحقيق الأهداف المرجوة من الموضوع والتي تتمثل في
- تسليط الضوء على الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الفائدة من خلال التعرف عليهما.
- اكتشاف أليه تحرير سعر الفائدة وعلاقته لاستثمار الأجنبي المباشر بالجزائر
- إبراز تأثير قرار تحرير سعر الفائدة على حجم الاستثمار الأجنبي المباشر بالجزائر

أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة في توضيح مدى تأثير أليه تحرير سعر الفائدة على الاستثمار الأجنبي المباشر بالجزائر وذلك لدفع بعجلة التنمية إلى المستويات التي تسعى لها مختلف الدول.

حدود الدراسة:

تستدعي دراسة مثل هذه المواضيع لتقييد بإطار زمني ومكاني ففيما يخص الإطار المكاني فهذه الدراسة سوف تختص بواقع الاقتصاد الجزائري (الاستثمار الأجنبي المباشر، سعر الفائدة، أليه تحرير سعر) أما من حيث الزمان فان فترة الدراسة تمتد من قرار تحرير سعر الفائدة في الجزائر من سنة 1994 إلى سنة 2023 حسب التعديلات المتعلقة بقانون الاستثمار الأجنبي المباشر في مسار الاقتصاد في الجزائر.

منهج الدراسة:

استنادا إلى طبيعة الموضوع ومن أجل الإجابة على الإشكالية الرئيسية المطروحة استدعت الدراسة إلى الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي فيما يتعلق بالجانب النظري من أجل وصف وتحليل متغيرات الدراسة وكذا الاعتماد على المنهج التحليل القياسي في الجانب التطبيقي من أجل تحليل متغيرات الدراسة وإيجاد العلاقة السببية بينهما وذلك بالاستعانة بأحد البرامج الإحصائية والمتمثلة في برنامج Eviews 9

هيكل الدراسة

ل للوصول إلى هيكل الدراسة تم تقسيمها إلى فصلين:

الفصل الأول: أدبيات حول سعر الفائدة والاستثمار الأجنبي المباشر

المبحث الأول: عموميات حول سعر الفائدة حيث يتم من خلاله التعرف على سعر الفائدة وإبراز مكوناته وكذا مفهوم **الاستثمار الأجنبي المباشر** وأنواعه المختلفة والأهمية التي يحظى من قبل الدولة

المبحث الثاني: يتم من خلاله التعرف سياسة تحرير سعر الفائدة من خلال التطرق إلى مزايا وأراء وبعض التجارب مجموعة من الدول

المبحث الثالث: أهم الدراسات ولأبحاث السابقة حول هذا الموضوع

الفصل الثاني: دراسة وتحليل التطورات سعر الفائدة على الاستثمار الأجنبي المباشر

يهتم بدراسة وتحليل تأثير تحرير سعر الفائدة على الحجم استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال فترة الدراسة 1994. إلى 2023

صعوبات الدراسة:

لقد واجهتنا بعض الصعوبات أثناء قيامنا بالعمل يمكن تلخيص مجملها في صعوبة الحصول على بعض المعلومات المتعلقة ببعض السنوات، إضافة إلى تضارب الإحصاءات واختلافها بين عدة جهات .

الفصل الأول أدبيات حول سعر الفائدة والاستثمار الأجنبي

المباشر

تمهيد

المبحث الأول: عموميات حول سعر الفائدة وسياسة تحرير سعر الفائدة

المبحث الثاني: الإطار النظري لاستقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر

المبحث الثالث: أهم الدراسات والأبحاث السابقة

خلاصة الفصل

تمهيد

شهدت بعض الدول تدفقات كبيرة في حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة ، بحيث يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر الركيزة الأساسية للدولة بحيث تسعى من ورائه بالدفع بعجلة التنمية بغية تحقيق الأهداف المرجوة وهذا ما تجلى في تدهور مختلف المؤشرات الاقتصادية بما فيها سعر الفائدة الأمر الذي اجبر السلطات الجزائرية إلى إعادة النظر في الأهمية البالغة التي يعنى بحيث لجأت الدولة تحرير سعر الفائدة باعتباره الأداة أو الوسيلة التي بواسطتها تستطيع التأثير في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر ، و عليه فإننا سنقسم هذا الفصل إلى قسمين:

يرتكز المبحث الأول من الدراسة على سرد مجموعة من التعاريف الخاصة بسعر الفائدة وتحرير سعر الفائدة والاستثمار الأجنبي المباشر، وسيتم في المبحث الثاني التطرف إلى مجموعة من الدراسات السابقة لهذه الدراسة والتعليق عليها.

المبحث الأول: عموميات حول سعر الفائدة وسياسة تحرير سعر الفائدة

المطلب الأول: مفاهيم عامة حول سعر الفائدة

يلعب سعر الفائدة دورا كبيرا في تحقيق التوازن الاقتصادي، حيث نال حيزا كبيرا من الجدل في مختلف المدارس الاقتصادية، ولمعرفة دوره بشكل جيد لا بد من التعرف على مفهومه من حيث خصائصه وأسباب وجوده والأهم العوامل المحددة له.

الفرع الأول: تعريف سعر الفائدة

يعرف سعر الفائدة على أنه المبلغ الذي يدفعه أصحاب المشروعات على رأس المال النقدي المقترض من السوق النقدي أو المالي، والمخصص لإقامة مشروعات جديدة أو شراء سلع إنتاج وإضافة توسعات رأسمالية والفائدة في اللغة تعني الزيادة¹.

كما يعتبر سعر الفائدة على أنه أجرة المال المقترض أو ثمن استخدام الأموال، أو العائد على رأس المال المستثمر، ويقال أيضا أن سعر الفائدة هو عائد الزمن عند اقتراض الأموال مقابل تفضيل السيولة².

وهناك من عرف سعر الفائدة على أنه مبلغ من النقود يدفع نظير استخدام النقود لذلك يمكن أن نطلق عليه مجازا ثمن النقود³.

ويعتبر سعر الفائدة أحد محددات حجم الاستثمار المرجو تحقيقه وطبقا لمفهوم كينز فإن سعر الفائدة هو الأداة التي تستخدمها السلطات النقدية للتأثير على تفضيل الأفراد للسيولة، بمعنى أن سعر الفائدة هو المعدل الذي يحقق التوازن بين تفضيل السيولة الطلب على النقود كأصل نقدي كامل السيولة وبين الاستثمار النقدي (الناتج عن الادخار) وبذلك يكون سعر الفائدة هو الأداة التي تعمل على تحويل النقود من أصل عاطل (في حالة تفضيل السيولة) إلى أصل استثماري (طاقة إنتاجية في حالة التخلي عن تفضيل السيولة)⁴.

¹ -نمارق قاسم حسين، قياس العلاقة بين سعر الفائدة وبعض المتغيرات الاقتصادية 1990-2015، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة كربلاء، 2017، ص 9.

² - ظاهر حردان، أساسيات الاستثمار، الطبعة الأولى، دار المستقبل، الأردن، 2012، ص 61.

³ - إسماعيل محمد هاشم، مذكرات في النقود والبنوك، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، لبنان، ص 162.

⁴ - احمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، النقود والتوازن الاقتصادي، مؤسسة شباب الجامعة، 2000، ص 126.

الفرع الثاني: خصائص سعر الفائدة:

تتميز أسعار الفائدة بالخصائص التالية:¹

1- متغير نقدي يؤثر على كل من العرض والطلب على النقود ويؤثر على كافة المتغيرات الاقتصادية الكلية وعلى دخول الأفراد والشركات.

2- هو ثمن سلعة النقود، فإذا اعتبرنا الأجر هو ثمن سلعة العمل والربح هو من سلعة رأس المال والإيجار هو ثمن التخلي. عن الأرض، فالنقود عندما يقرضها الفرد للبنك سوف يحصل على ثمن، لذلك فإن سعر الفائدة هو لمن تخلي المستثمر عن أمواله لفترة زمنية معينة.

3- يحقق سعر الفائدة التوازن بين العرض والطلب، فإذا ازداد الطلب على النقود ارتفع سعر الفائدة وإذا ازداد عرض النقد المخفض سعر الفائدة.

4- يساهم سعر الفائدة في زيادة معدل النمو الاقتصادي أي أن سعر الفائدة سوف يشجع المستثمرين على زيادة استثماراتهم الأمر الذي يؤدي إلى تشغيل العاطلين عن العمل ويزيد حجم الإنتاج مما يؤدي لرفع معدلات النمو ويطراً التحسن على الدخل.

وفي الأخير يمكن القول إن هذه الخصائص توضح ما مدى أهمية سعر الفائدة في الاقتصاد الوطني.

الفرع الثالث: أنواع ووظائف سعر الفائدة

تنظر الوحدات الاقتصادية بكل دقة وحذر لسعر الفائدة لأنه سوف تقرر حجم الاستثمار وتكلفة الفرصة البديلة ومجالات الاستثمار، واستناداً لذلك لابد من معرفة أنواع ووظائف سعر الفائدة.

أولاً: أنواع سعر الفائدة

توجد العديد من أسعار الفائدة في أي اقتصاد كان ومن أبرزها تذكر:

1-أسعار فائدة السوق: وتنقسم بدورها إلى عدة أنواع:

أ -أسعار فائدة السوق النقدي: سعر الفائدة هو النسبة المئوية للعائد على استثمار مبلغ معين لمدة محددة وتسمى الفائدة على المبلغ المستثمر بالنسبة للمستثمر فائدة مقبوضة بينما الفائدة على المبلغ

¹ - على كنعان، النقود والصرافة والسياسة النقدية، جامعة دمشق، سوريا، 2011، ص 385.

التي يتم على أساسها تداول الأوراق التجارية قصيرة الأجل مثل: شهادات المقترض فائدة مدفوعة، وهي الإبداع، السند لأمر... الخ.¹

ب- أسعار فائدة السوق المالي وهي أسعار فائدة طويلة الأجل وتكون بين سنتين وعشر سنوات مثل أسعار فائدة السندات أسعار الفائدة التي تصدر على أساسها سندات الخزينة القابلة للتداول متوسطة الأجل.

ج- أسعار الفائدة الرئيسية: وهي أسعار الفائدة على أساسها يقرض البنك المركزي البنوك التجارية

2- أسعار فائدة البنوك: وهي أسعار الفائدة المطبقة من طرف البنوك وتنقسم إلى:

أ- أسعار الفائدة البسيطة: وهي الأسعار المحسوبة على أساس المبلغ المقترض أو المودع سواء حصل المقترض أو المودع على الفوائد بصورة دورية أو تركها ليحصل عليها في نهاية المدة بحي لتضاف الفائدة إلى الأصل عند تسديد المبلغ وعليه يبقى المبلغ الذي تحتسب عليه الفوائد ثابت طوال مدة القرض أو الوديعة.²

ب- أسعار الفائدة المركبة: وهي الفائدة التي تضاف نهاية كل فترة زمنية إلى المبلغ الذي أنتجها وتحسب الفائدة في نهاية الفترة التالية على المبلغ الأصلي والفائدة معا وهكذا.³

3- أسعار الفائدة المحددة إداريا هذه الأسعار تتحدد من طرف السلطات الوصية والمتعلقة ببعض أنواع التوظيف أو الإقراض التي تستفيد من امتيازات خاصة وتنقسم إلى:⁴

أ- أسعار الفائدة المدينة: من بين أسعار الفائدة المدينة تجد مثلا في فرنسا الفائدة التي تطبق على الدفاتر الصناديق الادخار.

ب- أسعار الفائدة الدائنة هي أسعار فائدة تكون منخفضة نسبيا على مستواها التوازني، تطبق على بعض القطاعات والهيئات المالية بهدف تشجيعها وتقوم الحكومة بدفع ذلك الهامش بين سعر الفائدة المطبق وسعر الفائدة التوازني.

¹ - خالد أمين عبد الله، إسماعيل إبراهيم الطراد، إدارة العمليات المصرفية المحلية والدولية، الطبعة الأولى، دار وائل، الأردن، 2011، ص 339.

² - طاهر حردان، مرجع سبق ذكره، ص 61.

³ -- طارق الحاج، مبادئ التحويل، الطبعة الأولى، دار الصفاء الأردن 2010، ص 85.

⁴ -- بلال بربلوطة، أثر تحرير سعر الفائدة على الاقتصاد الجزائري الفترة 2000-2008، منكرة ماجستير، الجزائر، 2011، ص 78.

ثانيا: وظائف سعر الفائدة: تتمثل وظائف سعر الفائدة فيما يلي:

- 1- يضمن سعر الفائدة تدفق الأموال من الوحدات ذات الفائض إلى الوحدات ذات العجز وهذا ما يشجع على زيادة الادخار الأغراض الاستثمار مما يؤدي لزيادة الإنتاج وتخفيض معدلات البطالة.
- 2- تقوم أسعار الفائدة بتخصيص العرض المتاح من الائتمان وعموما توفر أموالا قابلة للاقتراض إلى تلك المشروعات الاستثمارية ذات المردود الأعلى.¹
- 3- تحقيق التوازن بين الطلب على النقود وعرضها في السوق النقدي، من خلال تغيير هذا السعر صعودا ونزولا.²
- 4- تشجيع التدفقات المالية إلى مختلف الأسواق الدولية من خلال تغيرات أسعار الفائدة في مختلف البلدان حيث يبحث المقرضون عن الاستثمارات التي تمنح أسعار أعلى للقائدة في إطار العولمة المالية.³
- 5- تساهم أسعار الفائدة في تنمية وتطوير الشركات ذات الكفاءة العالية وبالمقابل يؤدي إلى إفلاس الشركات ذات الكفاءة المتدنية الأمر الذي يؤدي لتشجيع الإبداع والاختراع وتحفيز الطاقات الخلاقة في الاقتصاد الوطني.⁴
- 6- إمكانية استخدام أسعار الفائدة في توجيه السياسة النقدية حسب حالة النشاط الاقتصادي، من خلال تأثير الدولة على أسعار الفائدة لتنشيط الإنفاق الاستثماري أو الاستهلاكي أو في المستوى العام للنشاط الاقتصادي عن طريق تخصيص أسعار الفائدة، والعكس في حالة وجود مما يؤدي إلى اتخاذ إجراءات تصنيفية عن طريق رفع أسعار الفائدة بصفة عامة أو على بعض أوجه النشاط الاقتصادي حسب الحالة.
- 7- يساهم سعر الفائدة في جذب الرأسمال الأجنبي عندما يكون مرتفعا الأمر الذي يوفر النقد الأجنبي للاقتصاد الوطني وعادة ما تكون لازمة للتنمية الاقتصادية والاجتماعية.

¹ - محمد إبراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات النقود والبنوك، دار التعليم الجامعي، مصر، 2015، ص 101.

² - قاسم حميد ناصر المعموري، عباس كاضم جاسم الدعيمي، اثر تغيرات سعر الفائدة والسيولة في اعادة بناء المحفظة الاستثمارية 2004-2014، مجلة الادارة والاقتصاد، العدد 16، ص 288.

³ - جمال دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوطني (دراسة مقارنة)، الطبعة الأولى، دار الخلدونية الجزائر، 2007، ص 149.

⁴ - علي كنعان، مرجع سبق ذكره، ص 386.

إن هذه الوظائف لسعر الفائدة سوف تحقق الاستخدام الكفء لرأس المال وتنمية القطاعات القوية على حساب القطاعات الضعيفة، وهو ما يلاحظ من خلال تطور التجارة على حساب الصناعة وازدياد حجم الأعمال الطفيلية على حساب الأعمال الإنتاجية في الدول المتقدمة.

المطلب الثاني: مفاهيم حول سياسة تحرير سعر الفائدة

تعتبر سياسة تحرير سعر الفائدة خطوة بالغة الأهمية إذ أن من شأنه أن يرفع من كفاءة وجود المنافسة بين المصارف سواء على صعيد اجتذاب الودائع أو على صعيد منح الائتمان، ولكن على الرغم من ذلك يتطلب اتخاذ هذه الخطوة درجة عالية من الحذر والدراسة المسبقة لوضع السوق ومدى قدرته على تسخير هذه الحرية لخدمة أهدافه بالشكل الأمثل.

الفرع الأول: تعريف سياسة تحرير سعر الفائدة: ¹

تعرف سياسة تحرير سعر الفائدة على أنها إلغاء السقوف المفروضة على أسعار الفائدة وعدم تدخل السلطات في تحديد معدل الفائدة بحيث يصبح تحديدها خاضع لآليات السوق فقط أي قوى العرض والطلب. كما قد تسمى هذه العملية بتعويم أسعار الفائدة أي إلغاء القيود على تحركات أسعار الفائدة بحيث يتحدد سعر الفائدة بناء على نقطة التوازن بين العرض والطلب على الأموال القابلة للإقراض وفق آلية السوق من غير تدخل البنك المركزي لتحرير أسعار الفائدة الاسمية يسمح بالحصول على أسعار فائدة حقيقية موجبة، الأمر الذي يعمل على تحفيز الادخار مما يعني توفير موارد مالية إضافية للتمويل الاستثمارات الجديدة وبالتالي رفع وتيرة النمو الاقتصادي

الفرع الثاني: مزايا سياسة تحرير سعر الفائدة:

يمكن إجمال هذه المزايا في العناصر التالية:²

أولاً: تساعد أسعار الفائدة المحلية على تقليل هروب رؤوس الأموال إلى الخارج والاحتفاظ بالمدخرات محلياً، ومن ناحية أخرى تشجع على جذب رؤوس الأموال الأجنبية وزيادة تحويلات المال

¹ بن بوزيان محمد، غربي ناصر صالح الدين، أثر تحرير سعر الفائدة على الادخار: دراسة حالة قياسية لحالة الجزائر، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة و البدائل المالية و المصرفية - النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً- ، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بخميس مليانة ، يومي 6،5 ماي 2009، ص9.

² بلعزوز بن علي، أثر تغير سعر الفائدة على اقتصاديات الدول النامية بحالة الجزائر، مذكرة دكتوراه، جامعة الجزائر، من 197.

المهاجرين إلى الداخل فيزداد عرض الأرصدة المتاحة للإقراض من جهة وينخفض عجز ميزان المدفوعات من جهة أخرى.

ثانياً: تحرير أسعار الفائدة يسمح بتطوير السوق المحلية لرأس المال وهو ما يؤدي بدوره إلى استخدام أفضل وأكثر فعالية لمصليات السوق في التأثير على المعروض النقدي.

ثالثاً: تحرير سعر الفائدة يؤدي إلى تحويل الموارد المالية من الاستهلاك إلى الادخار وتغيير شكل ونمط توزيع الادخار في السلع المصرة والعقارات والمعادن النفيسة والأصول المالية الأجنبية لصالح الأصول المالية المحلية لدى الجهاز المصرفي وهو ما يسمح بتمويل حجم أكبر من الاستثمارات، فالإتجاه نحو الادخار على حساب الاستهلاك بفعل سعر الفائدة المرتفع يؤدي إلى انخفاض سرعة دوران النقود ومن ثم يقل معدل التضخم ويزداد الدخل الحقيقي وهو ما يساعد على زيادة معدلات الاستثمار والادخار.

المطلب الثالث: شروط وإجراءات تحرير سعر الفائدة

يراعى عند تطبيق سياسة تحرير سعر الفائدة في الدول التي تقوم بتطبيق هذه السياسة العديد من الشروط والإجراءات الواجب إتباعها للنجاح هذه السياسة.

الفرع الأول: شروط نجاح سياسة تحرير سعر الفائدة

إن تحرير سعر الفائدة لا يعني بتاتا تركه للتفاعل التلقائي لقوى العرض والطلب التي تؤدي إلى الإخلال بصل المؤشر الاقتصادي والنقدي العالم، ولكن تحرير سعر الفائدة يعني ضرورة استخدام أدوات نقدية غير مباشرة تعمل من خلال السوق وتؤثر على معدلات الفائدة. إن عملية الإصلاح النقدي يمكن أن تتحقق على مراحل تتوقف درجتها وسرعتها على الهيكل الاقتصادي ومرحلة التنمية والأهمية النسبية لكل من القطاعين العام والخاص ودورهما في الاقتصاد الوطني، بالإضافة إلى مدى تكامل الاقتصاد الوطني مع الاقتصاد العالمي. فالكثير من الاقتصاديين على اختلاف مدارسهم يذهبون إلى القول بأن التحديد الجبري لسعر الفائدة يعمل على الحد من دورها في القيام بوظيفتها في تحقيق التوازن والتوجيه السليم للموارد، ويحد كذلك من تنمية وتطوير القطاع المالي والنقدي، ومن ثم فسعر الفائدة له دور هام ومؤثر على التوازن الداخلي والخارجي وعلى تخصيص الكفاء للموارد الاستثمارية والمالية، و عليه فإن الاختلاف الكبير بين أسعار الفائدة الحقيقية التي تتحدد في السوق الحر وفقاً لقوى العرض والطلب والأسعار الجبرية والإدارية لسعر الفائدة التي تحددها السلطات النقدية لا شك أنه يؤدي إلى صعوبة تحرير سعر الفائدة تحقيق الإصلاحات المالية والنقدية.

إن تحرير سعر الفائدة بات أمر ضروري وحيوي وأمر لا مفر منه في تحقيق كفاءة ونجاعة عمليات التكيف والتغيرات الهيكلية التي تقتزن بملية الإصلاح في الأنظمة المالية والنقدية، ثم إن تحرير سعر الفائدة يتطلب توافر مجموعة من الشروط أهمها ما يلي:

أولاً: توفر الاستقرار الاقتصادي العام

للاستفادة من مزايا التحرير المالي وفي نفس الوقت تقليل المخاطر، يتطلب تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي، لأن فترة تطبيق سياسات التحرير المالي والتحول إلى قطاع مالي مفتوح تكون لها نتائج غير مرضية عندما يكون القطاع المالي والمصرفي غير متطور، لذا فإن التحرير المالي يتطلب اتخاذ سياسات نقدية ومالية سليمة تدعم الاستقرار الاقتصادي، أي يجب أن تكون هذه السياسات مصاغة بعناية للسيطرة على التضخم، وتقليل العجز المالي عن طريق ترشيد الإنفاق العام، وكذا التقليل إلى أدنى حد الاختلافات بين أحوال السوق المالية الداخلية والخارجية، يعني أن تواكب أسعار الفائدة السائدة في الأسواق المالية العالمية، كما ينبغي أيضاً تدعيم القطاع المالي والمصرفي المحلي حتى يستطيع المنافسة.¹

ثانياً: توافر المعلومات والتنسيق بينها

لإنجاح التحرير المالي يتطلب توافر المعلومات، تلك المتعلقة بسيولة المؤسسات المالية التي تساعد على تحديد مخاطر الاستثمار والعائد المتوقع، والتنسيق بينها ينطوي على تحديد العلاقة بين سعر الفائدة ودرجة المخاطرة من جهة، وسعر الفائدة والأرباح المتوقعة من جهة أخرى، كما أن عدم التنسيق بينها يؤدي إلى صعوبة تمييز المقرضين بين المشروعات الفاشلة والمشروعات الناجحة، ورفع تكلفة الحصول عليها.²

ثالثاً: توافر بنية مؤسساتية وقانونية ملائمة:³

يفضل قبل الشروع في إزالة القيود والانفتاح المالي يجب توفير بنية مؤسسية وقانونية ملائمة، إذ أن عدم مراعاة ذلك قد يؤدي إلى أزمات مالية خطيرة، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض مستويات العمق المالي المفترض ارتفاعها في ظل التحرير المالي.

حيث من الضروري توفر هيكل قانوني يحفظ حقوق الملكية، ونظام قضائي يتسم بالكفاءة يفصل بعدالة وسرعة في الدعاوي على أن يقترن ذلك بآلية فعالة لتنفيذ الأحكام، وهناك ضرورة أخرى لتوافر إطار تنظيمي ورقابي مناسب يكفل تحقيق الشفافية في المعاملات ويمنع التواطؤ ويقلص المخاطر اللأخلاقية،

1 مختار بوضياف، أثر التحليل المالي على السياسة النقدية في الجزائر للفترة (1990-2010)، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم

الاقتصادية تخصص الاقتصاد والمالية الدولية، جامعة الدكتور يحي فارس، المدينة 2012، ص22

2 بن طلحة صليحة، معوشي بوعلام، دور التحرير المصرفي في إصلاح المنظومة المصرفية، الملتقى الوطني الأول حول المنظومة المصرفية واقع وتحديات، جامعة الشلف، الجزائر، 14-15 ديسمبر 2004، ص479.

3 حرير ي عبد الغني، آثار التحرير المالي على اقتصاديات الدول العربية- دراسة حالة الجزائر- رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص نقود ومالية، جامعة حسيبة بن بوعلين الشلف، ص61-62.

فمثلا ما هو الدور الذي يمكن أن يلعبه توفر نظام ضريبي فعال ومتطور بالنسبة للأطراف المتعاملة في الأسواق المالية، فإذا كانت السلطات الضريبية تراقب درجة الثقة في المعلومات الواردة في الميزانيات العمومية المقدمة من الشركات والأفراد لتجنب التهرب الضريبي وتحصيل الضرائب المستحقة وفقا للأسس والقواعد الضريبية المعمول بها، فإن تدقيق تلك المعلومات لن يوفر مصداقيتها فقط بالنسبة للحكومة بل أيضا بالنسبة للأطراف المتعاملة في أسواق رأس المال، وتزيد أهمية تلك المصداقية في أسواق الأوراق المالية (البورصة) عنها بالنسبة للجهاز المصرفي.

إذ يمكن في النظام المصرفي إخفاء المعلومات عن السلطات لأنها قاصرة على طرفي المعاملة (المقرض والمقترض)، بينما يتعذر تحقيق ذلك في سوق الأوراق المالية لضخامة عدد المستثمرين فيها. فإذا أمكن تحقيق تلك الرقابة فقد يسهم في تنمية الأسواق المالية، في حين تمثل كل من ضعف الرقابة وانخفاض درجات الإذعان الضريبي عقبات فقد يحول دون تنمية الأسواق المالية. وكذلك توافر بنية قانونية حيث يتمثل في ضرورة توافر قانون الإفلاس يرتب إجراءات معيارية لعملية إعادة التعاقد بين الشركات ودائنيها بشكل يقلل من تكاليف المعاملات المصاحبة لعملية إعادة التعاقد في حالة التوقف عن السداد. كما يتضمن قانون الإفلاس قواعد التصفية حينما تكون قيمة الشركات المستثمرة أقل قيمة التصفية. ويفيد قانون الإفلاس في مكافحة المقترضين الانتهازيين. ولا شك أن توافر بنية تحتية قانونية وإدارية من شأنه أن يعمل على توسيع نطاق التبادل في سوق رأس المال ويمكن الشركات من الحصول على تمويل مستقر قصير وطويل من خلال سوق رأس المال.

رابعا: التحرير التدريجي لسعر الفائدة

حتى نضمن كل شروط نجاح سياسة تحرير سعر الفائدة التي تسمح بتحقيق الفوائد المتوقعة لاسيما تعبئة الادخار وتخصيص الائتمان بشكل أكثر كفاءة، يجب تهيئة الشروط المسبقة الضرورية المتمثلة في تحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار وإقامة جهاز رقابي فعال وكفاء وإصلاح النظام المالي، هذه التدابير لا تعتبر كافية لإزالة كافة القيود على أسعار الفائدة دفعة واحدة، حيث ينبغي إعداد برنامج لترتيب أولويات إصلاح هيكل سعر الفائدة بالتزامن مع الإصلاحات الهيكلية، وذلك بالأخذ بعين الاعتبار التوقيت، السرعة والتسلسل عند عملية التحرير.

الفرع الثاني: إجراءات تحرير سعر الفائدة

على العموم يمكن تلخيص هذه اجراءات التحرير في النقاط التالية:¹

- الغاء القيود على سعر الفائدة بتوسيع مدى تحركها وازالة السقوف المفروضة عليها .

1- بريش عبد القادر، التحرير المصرفي ومتطلبات تطوير الخدمات المصرفية وزيادة القدرة التنافسية للبنوك الجزائرية، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، فرع نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2005-2006، ص 37.

- الغاء القيود الادارية المطبقة على بنوك معينة مثل السقوف الائتمانية والاحتياطي القانوني.
- التقليل من تدخل الدولة في منح الائتمان ، وتخفيض القيود المباشرة عليها .
- اعادة هيكلة البنوك التي تديرها الدولة وتحويلها للقطاع الخاص .
- تقليل الحواجز أمام الانضمام للسوق والانسحاب منه .
- تحسين درجة الشفافية في المعاملات مع زيادة أوجه الحماية للمودعين المستثمرين .

المبحث الثاني: الإطار النظري الاستثمار الأجنبي المباشر

يتطرق هذا المبحث إلى العناصر المعبرة بصفة وصفية عن الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أنه يتطرق لتعريفاته المختطفة، خصائصه وكذا أشكاله المختطفة.

المطلب الأول: مفاهيم عامة حول الاستثمار الأجنبي المباشر

تعدت المفاهيم والنظرة للاستثمار الأجنبي المباشر وفق وجهات ونظرات مختلفة، يمكن أن نختار منها:

الفرع الأول: تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر

يعرف البنك الدولي الاستثمار الاجنبي المباشر على انه استثمار يقوم على اساس المشاركة في الادارة في مشروع يتم تشغيله في دولة اخرى بخلاف دولة المستثمر¹.

هو وسيلة تحويل الموارد الحقيقية ورؤوس الاموال من دولة الى دولة اخرى.² ويعكس هذا التعريف على أن يسمى الاستثمار استثماراً أجنبياً بصفة أساسية إذا حدث انتقال لرؤوس الأموال أو إحدى عوامل الإنتاج من اقتصاد بلد ما إلى اقتصاد بلد آخر ونتج عنه حقوق للمستثمر الأجنبي. وهو استثمار خارج الحدود الوطنية للمستثمرين وبذلك يعد استثمار اجنبيا للبلد المستثمر فيه.³

كما تعرف مؤسسة الاستثمار الاجنبي المباشر بانها تلك المؤسسة القائمة على مشروعات استثمارية منشأة من قبلها في سوق او اسواق اجنبية متعددة.⁴ ويشير هذا التعريف إلى أن المستثمر

¹ - World Bank 1991, **The Role of Foreign Direct Investment in Development**, Development Committee Meeting, Washington, P5.

² -Raymond Bertrand 1997 , **Economie Financiere Internationale**,Paris, edition PUF, P 91.

³ - معاوية احمد ياسين، الاستثمار الاجنبي المباشر واثره على النمو والتكامل الاقتصادي لدول الخليج العربية، الملتقى السنوي السابع عشر لجمعية الاقتصاد السعودية، الرياض، 2000، ص2.

⁴ كمال مرداوي، مؤسسات الاستثمار الاجنبي المباشر والتدخل الحكومي، مجلة العلوم الانسانية، العدد17، جامعة قسنطينة، جوان2002، ص52.

الأجنبي لا تقتصر مهامه على توظيف الأموال والمطالبة بالأرباح، وإنما تتيح له حسنه الكافية من رأس المال الشركة حقا للتدخل في شؤون الشهير الشركة.

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

وكما يعرفه أحد فقهاء القانون على أنه " استخدام أصول مالية مهما كانت طبيعتها أو نوعها من شخص طبيعي أو اعتباري في نشاط اقتصادي خارج حدود دولته وسواء خوله منا الاستغلال السلطة الفعلية في توجيه النشاط الاقتصادي أو بهدف تحقيق عائد مجاز،² هذا التعريف يعطي نظرة شاملة لما يمكن أن يسمى استثمارا أجنبيا من حيث نوعية الشخص المستثمر، من حيث الأصول المستثمرة. ومن حيث الانتقال من دولة ما إلى دولة أخرى.

ويمثل الاستثمار الأجنبي المباشر إحدى أهم مصادر التمويل، إذ يساهم بشكل كبير في التنمية والنمو الاقتصادي من خلال خلق قيمة مضافة من شأنها تحديث البنية الاقتصادية للبلد، كما يشير من أهم المحركات الأساسية في تحريك عجلة النمو الاقتصادي وكذا تصنيف مستوى الأداء.³

الفرع الثاني: خصائص الاستثمار الأجنبي المباشر

للاستثمار الأجنبي المباشر عدة خصائص يمكن حصرها فيما يلي:

1- انخفاض حدة المنافسة في السر أو الجودة في الدولة المضيفة، تجعل المستثمر الأجنبي مثال مراه التنافسية الأطول فترة ممكنة، خاصة إذ أوجد ارتفاع في الطلب على منتجاته في البلد المضيف.

¹ - عمروان محمد شلغوم، دور المناخ الاستثماري في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية، مكتبة حسن العصرية، الطبعة الرابعة، بيروت، لبنان، 2012، ص 16.

² حيثم هبة، الآليات القانونية لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر، اطروحة دكتوراه الجزائر، 2022، ص 41.

³ - مصطفى دحماني، زكرياء نفاع، الاستثمارات الأجنبية ودورها في النمو الاقتصادي في الجزائر-دراسة قياسية-، جامعة طاهري محمد بشار، العدد1 سنة 2017، ص 71.

2- اقتران الاستثمار الأجنبي بتدفقات رؤوس الأموال فقط، وتقنيات الإنتاج ومهارات التسيير والخبرات الإدارية. كما تسمح هذه الاستشارات بمشاركة رأس المال المحلي إضافة إلى فوائد أخرى كتحفيز الكفاءات المحلية على العزوف عن الهجرة إلى الخارج بما يوفره لها من عرض وظروف العمل.

3- ارتباطه بمظاهر العلاقات الاقتصادية الدولية للدول المضيفة مع الدول الأخرى حيث تقوم بتسجيل هذه النشاطات في حساباتها العامة ومنها ميزان المدفوعات في قلة حركة رؤوس الأموال طويلة الأجل يحكم الطابع الزمني الطويل الأجل للاستثمار للأجنبي المباشر.

4- تحقيق إيرادات جبايئه للدول المضيفة على نشاطات المشاريع الاستثمارية، كما أنه لا يترتب عليها حيه ثابت في ميزان المدفوعات حيث ينتصر دخل المستثمر الأجنبي على الربح الذي يحققه وبالتالي فان السداد مرتبط بريدية المشروع.

5- تمكين الدول المضيفة لهذه الاستثمارات من تحصيل مداخيل بالعملة الصحية، وذلك عندما يركز نشاط المشروع في الإنتاج للتصدير حيث تتوافر لدى المستثمر الأجنبي قدرة أكبر على تسويق منتجاته في الخارج نظرا لما يتاح له من الخبرة أو المعرفة بهذه الأسواق.¹

6- تجنب العوائق التي تعريض حركة التجارة أو الاستثمار ومنها الرسوم المالية على الواردات أو فرض رسوم جديدة طلبها من أجل مكافحة الإغراق، وقواعد الشراكة التي اقضي بأن يتم التصنيع في منطقة معينة أو أن تكون هناك نسبة من عناصر الإنتاج الوطنية في المنتج النهائي.

7- قيام العديد من المؤسسات المستثمرة بإنجاز مشاريع في قطاعات تلجأ من خلالها إلى التوظيف الكثيف الاقليات الصناعية مستقلة في ذلك ما تتمتع به من مزايا لتقنية وإنتاجية مقارنة في الأسواق العالمية، أوفي مجال الصناعات ذات التكاليف العالية في البحوث أو التطوير.

ويتميز الاستثمار الأجنبي المباشر من الاستثمار الأجنبي غير المباشر باعتبار هذا الأخير استثمار في الأوراق المالية (استثمار المحفظة)، يتم بموجبه اقتناء قيم منقولة بما فيها الأسهم والسندات المطروحة في السوق المالية، بحيث لا تصلح هذه الملكية المتعاملين من أفراد وشركات حق الرقابة أو المشاركة في إدارة المشروع الاستشاري، كما يتميز الاستثمار الأجنبي غير المباشر بقصر الأجل.²

¹ - دواح بالقاسم، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تعزيز الجهود التنموية في الدول النامية، اطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر سنة 2000، ص 10.

² - دواح بالقاسم، مرجع سابق الذكر، ص 4

الفرع الثالث: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر

تتصف أشكال هذا الاستثمار بالتعدد والتطوع ومن الشائع تصنيفها بالاعتماد على ملكية هذا الاستثمار أو بالاعتماد على القطاعات الاقتصادية التي ينشأ إليها الاستثمار.

أولاً: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر من حيث الملكية:

يمكن تصنيف هذا الاستثمار بالنظر إلى ملكيته إلى:

1- الاستثمار المملوك بالكامل للمستثمر الأجنبي

يمكن تمييز الشكلين التاليين:

أ- إقامة استثمار جديد كتأسيس شركة جديدة أو فرع جديد لشركة أجنبية في البلد المضيف دون إشراك الطرف المحلي بأية نسبة كانت.

ب - شراء مشروع أو شركة محلية قائمة، بحيث تؤول ملكيتها بالكامل إلى مستثمر واحد أجنبي أو عدة مستثمرين أجنب، وعادة ما تقع هذه الحالة في إطار عملية الخصخصة التي لجأ إليها بعض الدول ضمن الإصلاحات الاقتصادية التي تعتمدها.

2- الاستثمار المشتركة

هو الاستثمار المنجز في البلد المضيف له والذي تتوزع ملكيته بين طرف من جهة وطرف أو عدة أطراف محلية من جهة ثانية، ويمكن تمييز الشكلين التاليين:

أ- إقامة مشروع جديد أو فرع جديد لشركة أجنبية مملوك بالتساوي أو بدون تساوي بين مستثمر أو عدة مستثمرين أجنب ونظرانهم المحليين.

ب- شراء مستثمر أو عدة مستثمرين أجنب لجزء من رأس مال مشروع استثماري أو شركة محلية قائمة، وهنا يليني أن تكون نسبة مساهمة الطرف الأجنبي لا تقل عن 10% من رأسمال المشروع المعني حتى يصبح هنا الاستثمار الأجنبي مباشراً وهذا حب ما تشترطه بعض التعاريف المذكورة سابقاً، ومنها تعريف صندوق النقد الدولي.¹

¹ - عبد الكريم بعداش، الاستثمار الأجنبي المباشر وآثاره على الاقتصاد الجزائري (2005-1996)، أطروحة كتورها، جامعة الجزائر، 2008، ص 52.

ثانياً: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر من حيث طبيعة النشاط الاقتصادي

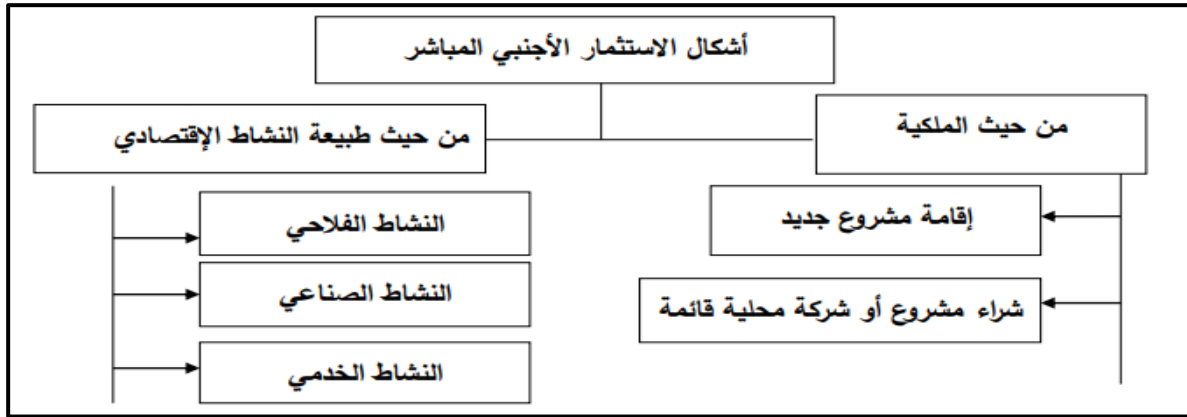
نقصد بطبيعة النشاط الاقتصادي، القطاع الاقتصادي الفلاحي أو الصناعي أو الخدمي، الذي ينتمي إليه مشروع الاستثمار الأجنبي المباشر.

1- الاستثمار الأجنبي المباشر الفلاحي: وهو الاستثمار في القطاع الفلاحي من تربية الحيوانات وإنتاج المحاصيل الزراعية، الذي يمتلكه المستثمر الأجنبي أو يشارك في ملكيته.

2- الاستثمار الأجنبي المباشر الصناعي: ويتمثل أساساً في إقامة وحدات إنتاجية من طرف مستثمرين أجانب، مهمتها إنتاج السلع الاستهلاكية وأو الرأسمالية الموجهة للسوق المحلي و/أو الخارجي كمصانع السيارات والآلات والملابس والمواد الغذائية. الخ.

2- الاستثمار الأجنبي المباشر الخدمي: وهو شبيه بالاستثمار الأجنبي الصناعي، غير أن منتجات هذا النوع من الاستثمار لا تكون في شكل سلع مادية وإنما في شكل خدمات مثل الاتصالات والنقل والبنوك والتأمين ومكاتب الدراسات والفنادق.¹

الشكل 1.1: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على (عبد الكريم معاش، 2008)

¹ - عبد الكريم بعداش، مرجع سابق الذكر، ص 53.

المطلب الثاني: دوافع ومحددات الاستثمار الأجنبي المباشر

إن أي مستثمر تنشأ لديه بعض المبررات والعوامل التي تكون لديه فكرة الاستثمار خارج الحدود السياسية للبلد الأب، وكذلك أيضا فإنه يأخذ المستثمر عدة اعتبارات في اتخاذ قرار الاستثمار في البلد المستقبل، كما أن للاستثمار الأجنبي المباشر عدة آثار نظرا لقدرته على التأثير سواء كان هذا التأثير إيجابيا أو سلبيا.

الفرع الأول: دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر

يمكن تصنيف دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر إلى دوافع تخص المستثمر الأجنبي وأخرى تخص الدولة المضيفة كما يلي:

أولا: دوافع المستثمر الأجنبي

تتمثل دوافع المستثمر الأجنبي إلى الاستثمار في دول أخرى غير الدولة الأم فيما يلي:

1. الحصول على المواد الخام من الدول المستثمر فيها لأجل استخدامها من صاحبها.
2. الاستفادة من القوانين التي تمنحها الدول المضيفة للمستثمرين من أجل استقطاب الاستثمارات الأجنبية إليها واستثمارات تحويل الأموال والعملات الصعبة وفيها.
- 3- إيجاد أسواق جديدة لمنتجات وبضائع الشركات الأجنبية خاصة للتسويق فائض كبي من الملح الرائدة والتي لا تستطيع هذه الشركات تشويقها في موطنها.
- 4- الاستفادة من ميزا هامة في الدول النامية واغلب الدول المستثمرة فيها حيث أن كلفة الأيدي العاملة عادة ما تكون منخفضة بالنسبة للدول المتقدمة صناعها وكذلك تكلفة الحصول على المواد الخام وتكلفة النقل وفيها وبالتالي تعد هذه الجوانب عامل مشجع آخر أيضا للاستثمار وهدف يسمى المستثمر للحصول عليه.
- 5- تحقيق الربح في الدول المضيفة بمستويات تفوق بكثي أرباحها من عملياتها داخل موطنها.
- 6- سهولة قيام الشركات الأجنبية بمنافسة الشركات المحلية من حيث جودة الإنتاج وانخفاض الأسعار وأنواع الخدمة وذلك بسبب تملكها للتكنولوجيا المتقدمة. ووفرة رأس المال لديها.

7- تستفيد الشركات الأجنبية من استثماراتها في الدول المضيفة من قلة المخاطر إذ انه كلما توزعت وانتشرت الاستثمارات على عدد أكبر من الدول كلما قلت بالتالي مخاطر هذه الاستثمارات.

8- تجنب المخاطر المختطفة ولاسيما المخاطر السياسية للدولة الأم.¹

ثانيا: دوافع الدولة المضيفة:

هناك عدة أسباب تدفع بالدول إلى تشجيع استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر ومن بينها:

1- تحقيق تقدم اقتصادي مضطرد واستقطاب الاستثمارات الدولية.²

2- الحصول على التكنولوجيا المتقدمة وتوفير الإنارة الحديثة.

3- المشاركة في حل مشكلة البطالة المحلية وتوظيف عوامل الإنتاج المحلية.

4- إحلال الإنتاج المحلي محل الواردات.

5- التوسع في صناعات الخدمات كالسياحة والتأمين والمصارف.

الفرع الثاني: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر

تتمثل محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في مجموعة من العوامل التي تحكم وتؤثر بشكل كبير على اتجاهات لقنوات هذا النوع من الاستثمارات، حيث ترتبط محددات المستثمر الأجنبي والدولة الأم بعوامل للوقوف وراء رغبة المستثمرين الأجانب في الدولة المضيفة.

أولاً: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر الخاصة بالمستثمر الأجنبي:³

1- **سعر الفائدة:** يعتبر سعر الفائدة من أهم العوامل المؤثرة في الحركة الدولية لرأس المال وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

¹ - وفاء فلاح، صبرينة قريرة، ليلي كرتيو، دور الجهاز المصرفي في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، مذكرة ماستر، جامعة الشهيد حمه الخضر، الوادي، الجزائر، 2017، 25.

² - عبد السلام ابو قحب، نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية المباشرة مؤسسة شباب الجامعة مصر 1989، ص117.

³ - جابر سطحي، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تحسين المزيج التسويقي للمؤسسات الجزائرية، اطروحة الدكتوراة، جامعة بسكرة، الجزائر، 2018، ص 13.

2- **معدل العائد على الاستثمار:** بشر معدل العائد على الاستثمار أحد العوامل الهامة التي لاستقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر، لأن المستثمر الأجنبي سواء كان فردا أو شركة لا يتجه إلى الاستثمار في الخارج إلا إذا توقع عائدا أعلى من المخاطر التي قد تنشأ عن هذا الاستثمار.

3- **تكاليف الإنتاج:** إن ارتفاع تكاليف الإنتاج في الدولة الأم يعد من بين الأسباب التي تدفع المستثمر الأجنبي للاستثمار في الدول المضيفة ذات التكاليف المنخفضة.

4. **القدرات التسويقية والتكنولوجية:** إن امتلاك الشركات الأجنبية مهارات تسويقية عالية يمكنها من معرفة نوع وحجم الطلب على منتجاتها، وبالتالي سهولة دخولها إلى الأسواق الخارجية وبشكل متنوع من المنتجات، كما أن امتلاك المستثمر الأجنبي وخاصة الشركات متعددة الجنسيات تكنولوجيا متطورة يمكنها من دخول الأسواق الخارجية، ويجعلها أكثر قدرة على مناقضة الشركات المحلية في أسواق الدول المضيفة.

ثانيا: **محددات الاستثمار الأجنبي المباشر لدى الدولة المضيفة**

وتتمثل في محددات سياسية واقتصادية وقانونية.¹

1. **المحددات السياسية:** تعد العوامل السياسية واحدة من أهم العوامل في اتخاذ مختطف القرارات الاستثمارية الخاصة، فالمستثمرون يأخذون بالحسبان جميع المخاطر الاقتصادية وغير الاقتصادية، مثل طبيعة النظام السياسي، احتمالات التأميم ومصادرة الملكيات الخاصة، مدى التدخل الحكومي في النشاطات الاقتصادية الاستقرار السياسي في البلد، وطبيعة التغيرات السياسية المحتملة وفيها من الأوضاع والظروف السياسية والاجتماعية في البلد المعني.

2. **المحددات الاقتصادية:** إن توفر الموارد الطبيعية القابلة للاستغلال تمثل عامل مهم من عوامل الاستثمار، إلا أن استغلال هذه الموارد مرتبط بضرورة توفر كفاءات معينة وأيدي عاملة مدربة ذات تكلفة منخفضة، كما أن توافر هذه العوامل لا يكفي لخلق بيئة اقتصادية سليمة فلا بد أن يصاحب هذه الموارد توفر حوافز مثل مستوى التنمية الاقتصادية و حجم السوق والسياسات الاقتصادية من حيث التحرر الاقتصادي والخصخصة ودرجة المنافسة في السوق.

¹ - وفاء فلاح واخرون، مرجع سبق ذكره، ص 32.

3- محددات تنظيمية وقانونية: والتي تعمل على تنظيم التعامل مع الاستثمار الأجنبي وتعمل على تحفيزه وبالتالي كلما انطوت على قانون موحد للاستثمار واضح وغير متضارب مع باقي التشريعات الأخرى ذات العلاقة وبه الضمانات الكافية من عدم مصادرة وعدم تأمين وخلافه ويكفل حرية تحويل الأرباح للخارج وحرية دخول وخروج رأس المال، وكلما تتضمن مجموعة من الحوافز الضريبية المتوافقة مع كفاءة السياسة الضريبية كلما أدى ذلك إلى استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر.

المطلب الثالث: آثار استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر

إن للاستثمار الأجنبي المباشر آثار على اقتصاديات الدول المضيفة، ويمكن أن يكون هذا الأثر إيجابيا أو سلبيا بدرجات متفاوتة، لهذا سنحاول استعراض الآثار الإيجابية والسلبية في هذا المطلب كل على حدى.

الفرع لأول: الآثار الإيجابية لاستقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر

يمكن أن يؤثر استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر إيجابيا على اقتصاديات الدول وهذه أبرز ملامح الأثر الإيجابي لاستقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر:

أولا: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على ميزان المدفوعات والتجارة الخارجية

يعتبر ميزان المدفوعات من أهم المؤشرات الاقتصادية التي تساعد راسمي السياسة الاقتصادية في توجيه وإدارة الاقتصاد القومي، ويعرف ميزان المدفوعات على أنه المستند المحاسبي الذي يظهر الوضعية الناتجة عن العمليات الحاصلة على امتداد العام بين الأعوان الاقتصاديين الوطني في المجال الوطني وبين سائر الأعوان الآخرين في العالم الخارجي. ويظهر أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على كل من ميزان المدفوعات والتجارة الخارجية من خلال العلاقة التي الربط بين الأخيرين، فالاستثمارات الأجنبية تساهم في رفع كفاءة قطاع الصناعات التصديرية من خلال توفير رؤوس الأموال والتكنولوجيا والخبرات مما يزيد من الطاقة الإنتاجية لتالي تحقيق فائض للتصدير، وبالتالي تحسين ميزان المدفوعات، وزيادة حصة الدولة في التجارة الخارجية مع الدول الأخرى.¹

ثانيا: أثر الاستثمار الأجنبي في التنمية الاقتصادية

¹ -مفتاح صليحة، نوعية المؤسسات وتدفعات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، اطروحة دكتوراة، جامعة جيلالي ليايس سيدي بلعباس، الجزائر، 2020، من 42.

يؤدي الاستثمار الأجنبي إلى زيادة تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية من خلال توفير الأموال اللازمة لتوظيفها في برامج التنمية الاقتصادية للبلد، مما يؤدي إلى تقليل الفجوة بين الاستثمارات والادخارات في البلد وبالتالي يؤدي إلى رفع مستوى الرفاهية لسكان البلد من خلال زيادة حجم الدخل بمعدل يزيد عن زيادة حجم السكان.

ثالثاً: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الموارد البشرية

يقوم الاستثمار الأجنبي المباشر بتوفير مناصب شغل مما يقود إلى تعظيم المهارات والمعرفة لدى الموارد البشرية للبلد المضيف، وبالتالي يتم تزويد وتنمية الصناعة المحلية بتلك النوعية الجيدة من العمالة، إضافة إلى ممارسة العمل حسب المعايير الدولية، وتحسين معايير الجودة وفاعلية الإنتاج وتحسين البنية التحتية المحلية المحفزة بقدم الاستثمار الأجنبي المباشر.¹

الفرع الثاني: الآثار السلبية للاستثمار الأجنبي المباشر

يمكن تقسيمها إلى آثار سلبية للمستثمر الأجنبي وآثار سلبية للدول المستقبلية كما يلي:

أولاً: بالنسبة للمستثمر الأجنبي

وتبرز أهم الآثار السلبية للمستثمر الأجنبي المباشر كما يلي:

- القيود الصارمة المحتمل فرضها من طرف الدول المضيفة والتي تعيق في مجملها عمليات التوظيف أو التصدير أو عند تحويل الأرباح منها وإلى الدول الأصلية المصدرة للاستثمار الأجنبي.
- الأخطار غير التجارية والمتعلقة بالتصفية الضرورية أو الجبرية عمليات المصادرة، التأميم والتي تتجم من فعل إما عدم الاستقرار السياسي، السياسة المعادية وذلك في الدول المضيفة له.
- قد يسعى الطرف الوطني بعد فترة زمنية إلى إقصاء الطرف الأجنبي من المشروع الاستثماري وهذا يعني ارتفاع درجة الخطر غير التجاري، وهذا يتنافى مع أهداف المستثمر الأجنبي في البقاء والنمو والاستقرار السوق المحلي.²

¹ -مفتاح صلحية، مرجع سابق الذكر، من 43

² - طيفور إبراهيم، لصفر رابح، الإستثمار الأجنبي المباشر وإشكالية التشغيل والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2002-2018)، مذكرة ماستر، جامعة ابن خلدون، تيارت، الجزائر، ص 41.

1 . بالنسبة للدول المضيفة:

- عدم قدرة الدولة المضيفة على الاطلاع على مختلف طرق التسيير الحديثة والتكنولوجيا عند السماح بقيام مشروعات أجنبية.
- زيادة حد البطالة عوضا من تخفيضها، وذلك جراء المعارف التكنولوجية التي تصاحب الاستثمار الأجنبي المباشر التي أحيانا لا تلاوم ظروف الدولة المضيفة من حيث المستلزمات والموصفات، هذا من جهة ومن جهة أخرى قد تكون التكنولوجيا المصطلحية كثيفة رأسمال قليلة العمالة.
- عدم توفر الدولة المضيفة على القدرات الفنية والإدارية التي تكون شرطا لقيام المشاريع.
- قد يؤدي الاستثمار الأجنبي المباشر إلى تناقص الاستثمار المحلي أو مزاحمته في الدولة المضيفة بدلا من تلك
- أن يشجع على مزيد من الاستثمارات المحلية وبالشكل الذي يحد من تأثيره على النمو الاقتصادي في الدول، وتحدث المزاحمة بسبب تمويل جزء من متطلبات الاستثمار الأجنبي المباشر من السوق المحلية أو بسبب المنافسة بين شركات الاستثمار الأجنبي والشركات المحلية.

المبحث الثالث: أهم الدراسات والأبحاث السابقة

تم تقسيم الدراسات السابقة إلى ثلاثة مطالب:

المطلب الأول: عرض مختلف الدراسات

الفرع الأول: (الدراسة المحلية)

الدراسة الأولى:

مذكرة بعنوان "دراسة قياسية لأثر سعر الفائدة على الاستثمار الأجنبي المباشر حالة الجزائر للفترة

(1980- 2013)

تهدف هذه الدراسة إلى تحديد العلاقة بين سعر الفائدة والاستثمار الأجنبي المباشر من خلال الإجابة

على الإشكالية الرئيسية التالية ما مدى تأثير سعر الفائدة على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر؟

فكانت أهم النتائج المتوصل إليها عدم وجود لعلاقة التكامل المشترك بين سعر الفائدة والاستثمار الأجنبي المباشر، أي أنه لا توجد علاقة طويلة المدى بينهما. فيما يخص اختبار السببية فقد أفرزت نتائج اختبار السببية عدم وجود علاقة سببية بين سعر الفائدة والاستثمار الأجنبي

الدراسة الثانية :

أثر تحرير أسعار الفائدة على الاستثمار المحلي في الجزائر" دراسة قياسية خلال الفترة (1990-2020)

تهدف هذه الدراسة إلى اختبار اثر تبني منهج التحرير المالي ممثلا في أسعار الفائدة على الاستثمار المحلي في الجزائر خلال الفترة 1990-2020 باستخدام منهجية الانحدار الذاتي ذي الفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (ARDL) بالاعتماد على بيانات سنوية للمتغيرات الاقتصادية التي تمثل التحرير المالي إلى جانب معدلات الفائدة وتم تحديد هذه المتغيرات بناء على النظرية الاقتصادية و الدراسات السابقة والمتمثلة في معدل الفائدة، القروض الموجهة للقطاع الخاص كنسبة من الناتج الداخلي الخام، الإنفاق الحكومي؛ حيث تحققت معنوية معدل الفائدة على الودائع باتجاه عكسي مع الاستثمار المحلي في الأجلين القصير والطويل.

الفرع الثاني: (الدراسة العربية)

الدراسة الاولى :

أطروحة دكتوراه بعنوان " دور السياسة النقدية في جلب الاستثمار الأجنبي المباشر" دراسة قياسية لمجموعة من الدول مع إشارة خاصة لحالة الجزائر خلال الفترة (1990 - 2018)

تهدف هذه الأطروحة إلى إبراز أثر السياسة النقدية عبر مختلف قنواتها على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد في الجزائر ومقارنته بمجموعة من الدول (11) دولة خلال الفترة 1990-2018 ، وقد تم بناء نموذجين قياسين لذلك، الأول يتعلق بمجموعة من الدول أما النموذج الثاني فيتعلق في (panel data) بدراسة حالة الجزائر، وقد تم الاعتماد على نموذج السلاسل الزمنية المقطعية في (ARDL) النموذج الأول، في حين اعتمدنا على منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة النموذج الثاني الخاص بالجزائر، واعتمدنا في كلا النموذجين على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كمتغير تابع في حين تمثلت المتغيرات المستقلة في كل من الكتلة النقدية بشكلها الواسع (FDI) الوارد سعر الصرف ، (DCPS) القروض المقدمة للقطاع الخاص كنسبة من الناتج الإجمالي المحلي، (M2) (INF). ومعدل التضخم (LIR) سعر

الفائدة على الإقراض، (REER) الفعلي الحقيقي، وقد تبين أن هناك تأثير إيجابي لكل من الكتلة النقدية والقروض المقدمة للقطاع الخاص كنسبة من الناتج الإجمالي المحلي في حين يؤثر بشكل سلبي كل من سعر الصرف الفعلي الحقيقي، سعر الفائدة على الإقراض ومعدل التضخم على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد. كما تبين بعد مقارنة النتائج المتوصل إليها في حالة الجزائر مع النموذج الأول الخاص بحالة مجموعة من الدول أن النتائج متوافقة بشكل كبير، ما عدا تأثير سعر الصرف الحقيقي وتأثير معدل التضخم فقد كانت في حالة الجزائر معاكسة للنتائج المتوصل إليها في مجموعة من الدول، وهذا بسبب طبيعة الاستثمارات الواردة إلى الجزائر التي تتجه في معظمها إلى قطاع المحروقات.

الدراسة الثانية:

أطروحة دكتورة بعنوان " أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية دراسة مقارنة بين الجزائر ومصر والمملكة العربية السعودية (جامعة الجزائر 2004)

هدفت الدراسة إلى معرفة أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في دفع عجلة النمو الاقتصادي وموقع الدول العربية في ذلك، وقد استعمل الباحث أسلوب الدراسات المقارنة في تحليله لثلاث دول عربية وهي الجزائر، مصر والمملكة العربية السعودية، وقد ركز في تحليله على أهم محددات الاستثمار الأجنبي المباشر ومدى توفرها في هذه الدول بالإضافة إلى أهم الإجراءات والإصلاحات التي قامت بيه هذه الدول من أجل جذب المزيد من الاستثمارات ومدى استفادتها منها، وقد توصلت الدراسة إلى أن إفساح المجال أمام مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في عجلة نمو اقتصاديات الدول المضيفة يستوجب عليها بالضرورة أن تعمل على توفير محصلة إجمالية كبيرة ومعقدة من العوامل المرتبطة التي تتشكل من الجوانب السياسية والأمنية والاجتماعية المستقرة والإطار الاقتصادي المستقر وإقامة أسواق المال وتنشيط النظام البنكي ووضع الإطار القانوني الذي يكون واضحا ومشجعا، وضرورة مراجعة النظم الضريبية والجمركية بعناية كافية ومنح مختلف الحوافز والضمانات.

لاحظنا أن الباحث تعرض في محددات الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال أهم الإصلاحات النقدية التي قامت بها الدول محل الدراسة من أجل استقطاب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشر مثل تحرير أسعار الصرف وتحرير أسعار الفائدة بالإضافة إلى ضبط العرض النقدي، حيث وفي هذا الإطار قدم الباحث مجموعة من التوصيات أهمها: وضع سياسة نقدية سليمة وذلك لأجل ضبط أسعار الفائدة وعدم المغالات في أسعار الصرف وجعلها أكثر مرونة.

الدراسة الأجنبية

الدراسة الأولى: (Ho Than, Vo Thi (2019)

The Relationship Between Foreign Direct Investment Inflows and Trade Openness: Evidence from ASEAN and Related Countries.

تهدف هذه الدراسة إلي اختبار اثر التحرير المالي على الاستثمار المحلي في دول جنوب شرق اسيا بالاعتماد على بيانات سنوية للمتغيرات الاقتصادية (الناتج المحلي الاجمالي- تكلفة العمالة -سعر الفائدة- درجة الانفتاح التجاري) خلال الفترة 1995-2019 ، توصلت هذه الدراسة إلى وجود اثر سلبي ذو دلالة احصائية لسعر الفائدة على الاستثمار الاجنبي المباشر .

الدراسة الثانية: (Alie FAROH·Hongliang SHEN, (2015)

Impact of Interest Rates on Foreign Direct Investment: Case Study Sierra Leone Economy .

تهدف هذه الدراسة إلى دراسة تأثير سعر الفائدة على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في سيراليون باستخدام تقنيات الاقتصاد القياسي من خلال بيانات السلاسل الزمنية للانحدار المتعدد للفترة من 1985 إلى 2012، توصلت هذه الدراسة إلى قبول الفرضية الصفرية القائلة ليس لسعر الفائدة أي تأثير على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في سيراليون.

المطلب الثاني: مقارنة الدراسات السابقة مع الدراسة الحالية

الفرع الأول: طرح مقارنة بين الدراسة الحالية والدراسات المحلية والعربية والأجنبية

الجدول رقم 1.1: مقارنة بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة

الدراسات المحلية					
موضوع الدراسة	الهدف	العينة	المجال الزمني	النتائج	
دراسة قياسية لأثر سعر الفائدة على الاستثمار الأجنبي المباشر	التعرف على اثر سعر الفائدة علي الاستثمار الأجنبي	الجزائر	198-2013	لا توجد علاقة في المدى الطويل بين متغيرات الدراسة	-1

2-	المباشر تحرير أسعار الفائدة على الاستثمار المحلي	اختبار اثر تبني منهج التحرير المالي ممثلا في معدل الفائدة	الجزائر	1990 . 2014	الادخار المحلي لا يتأثر بتحرير سعر الفائدة
الدراسات العربية					
1-	دور السياسة النقدية في جلب الاستثمار الأجنبي المباشر	إبراز اثر السياسة النقدية عبر مختلف قنواتها على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر	11 دولة مع الجزائر	1990 . 2018	يوجد تأثير سلبي لسعر الفائدة على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر
2-	أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية	اكتشاف محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية	الجزائر، مصر، المملكة العربية السعودية	1990-2003	وجود اثر سلبي ذو دلالة احصائية لسعر الفائدة على الاستثمار الاجنبي المباشر
الدراسات الأجنبية					
1-	The Relationship Between Foreign Direct Investment Inflows and Trade Openness	اختبار اثر التحرير المالي على الاستثمار الاجنبي المباشر	دول جنوب شرق اسيا	1990-2015	الادخار المحلي لا يتأثر بتحرير سعر الفائدة
2-	Impact of Interest Rates on Foreign Direct Investment	تأثير سعر الفائدة على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر	سيراليون	1985-2012	ليس لسعر الفائدة أي تأثير على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر
الدراسة الحالية					
	دور تحرير سعر الفائدة في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر	ابرار طبيعة العلاقة بين تحرير الفائدة و استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر	الجزائر	1994-2023	لا توجد علاقة بين متغيرات الدراسة

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على الدراسات السابقة

الفرع الثاني: التعليق على نتائج المقارنة

من خلال مواضع الدراسات السابقة مقارنة بالدراسة الحالية نجد أن كلها عالجت متغير واحد

على الأقل من متغيرات الدراسة الحالية.

إن أهداف الدراسات السابقة يشترك مع هدف الدراسة الحالية في كيفية استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر أما طريقة معالجة نجد أن الدراسة الأولى والخامسة والدراسة الحالية استخدمت طريقة التكامل المشترك في حين الدراسة الثانية والثالثة عالجت الموضوع بطريقة الانحدار الذاتي ذي الفجوات الزمنية أما الدراسة الرابعة استخدمت أسلوب المقارنة

في حين أغلب الدراسات توصلت إلى عدم وجود علاقة تأثير وتأثر على المدى الطويل بين متغيرات الدراسة وهذا ما توصلت إليه الدراسة الحالية.

خلاصة الفصل

لقد تناولت العديد من المدارس الاقتصادية موضوع سعر الفائدة والاستثمار الأجنبي المباشر والتحرير المالي في التعاملات واختلفت كل مدرسة عن الأخرى حسب نظرياتها، حيث حولنا هذا الفصل إمام بالجانب النظري لكل من سعر الفائدة وكذا آلية تحرير سعر الفائدة والاستثمار الأجنبي المباشر من خلال تقديم مفاهيم متعلقة بهم مروراً بالدراسات السابقة التي تناولت الموضوع والوقوف على أهم النتائج التي توصلت إليها كل دراسة.

من أجل معرفة أهمية تحرير سعر الفائدة في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر سنقوم باستخدام أساليب إحصائية حديثة وذلك ما سيتم كشف عنه في الفصل الثاني.

الفصل الثاني

دراسة وتحليل التطورات سعر الفائدة على

الاستثمار الأجنبي المباشر

المبحث الأول: تحليل سياسة تحرير أسعار الفائدة وحجم الاستثمار الأجنبي المباشر

المبحث الثاني: تحليل فعالية سياسة تحرير أسعار الفائدة (1994-2023)

المبحث الثاني: تحليل تطور حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (1994-2023)

خلاصة الفصل

المبحث الأول: تحليل سياسة تحرير أسعار الفائدة وحجم الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

المطلب الأول: تحليل فعالية سياسة تحرير أسعار الفائدة (1994 - 2023)

إعتمدت السلطات النقدية سياسة التحرير التدريجي لمعدلات الفائدة متبعة في ذلك منهج ماكينون وشاو في تحرير القطاع المالي، وقد كان الهدف الرئيسي من تحرير معدلات الفائدة في الجزائر هو إعطاء من جهة أحسن تعويض للإدخار بغرض تعبئته وتوجيهه نحو تمويل الإستثمار، ومن جهة أخرى إرغام المؤسسات على عقلنة سلوكها بإعطاء الإقتراض تكلفته الحقيقية.

الجدول رقم 1.2: تطور أنواع سعر الفائدة ومعدل التضخم في الجزائر 1990 - 1999

السنوات	سعر الفائدة الاسمي على الودائع	سعر الفائدة الاسمي على القروض	معدل التضخم	سعر الفائدة الحقيقي على الودائع	سعر الفائدة الحقيقي على القروض
1990	16.88	11.17	16.6	0.28	-5.43
1991	17.5	12.67	31.8	-14.3	-19.13
1992	17.5	14	28	-10.5	-14
1993	17.5	14	21	-3.5	-7
1994	20.13	16.44	39	-18.87	-22.56
1995	20.42	17.25	18	2.42	-0.75
1996	18.58	17.25	15	3.58	2.25
1997	16.52	16.67	06	10.25	10.77
1998	9.54	9.34	5.5	4.04	3.84
1999	9.38	10.00	2.6	8.78	7.4

الوحدة: %

المصدر: بيانات البنك الدولي

كان التوجه تحرير أسعار الفائدة في ظل إبرام إتفاقيات الإستعداد الائتماني 89-1991 وفي ظل إتفاقيات برنامج التعديل الهيكلي الممتد على مدى التوسط من 1994-1998، وهذا تمهيد لإنشاء سوق نقدي للسوق المالي. وقد تم تحرير أسعار الفائدة على مراحل وبصورة متلائمة مع سرعة خطوات الإصلاح في القطاع

الحقيقي ومع التقدم العام في تحقيق إستقرار الإقتصاد الكلي، وبصورة أساسية فقد بدأ تحرير أسعار الفائدة على ودائع البنوك التجارية في مايو 1989. وهذا ما نلاحظه في الجدول رقم 1.2.

أما تحرير معدلات الإقراض، فقد تم بصورية تدريجية، وهذا ما أدى الى إرتفاع معدلات الفائدة في بداية 1990 مقارنة بمرحلة التخطيط المركز بحيث بلغ معدل الفائدة على القروض 11.17% في حين كان معدل الفائدة 05% سنة 1986 الى 1989، ولكن في بداية التسعينات كانت أسعار الفائدة على الإقتراض من البنوك التجارية خاضعة لحد أقصى نسبته 20% سنويا ونتيجة ذلك ظل هذان النوعان من أسعار الفائدة ساليين من حيث القيمة الحقيقية خلال الفترة 1990 - 1996 لأنها لم يعكسا الضغوط التضخيمية المتزايدة الناشئة عن تراخي سياسات إدارة الطلب بدرجة كبيرة في 1992-1993، وإتخذت خطوة مهمة بموجب برنامج الإصلاح الهيكلي في بداية 1994 عندما أزيل الحد الأقصى على أسعار الإقتراض من البنوك التجارية للجمهور.

ورافق ذلك فرض سقف مؤقت بمقدار خمس نقاط مئوية على الفارق بين نسبة الفائدة على الإيداع وعلى الإقتراض من البنوك التجارية، وذلك بغية منع حدوث زيادة مفرطة في نسب الإقراض بسبب التواطؤ المحتمل من البنوك التجارية الخمس، وقد الغي هذا الإجراء في ديسمبر 1995، وفي النهاية أدى الى تحرير أسعار الفائدة.

وقد أحرز تقدم ملحوظ في تحرير أسعار الفائدة، وتجسد ذلك من خلال الحدود المرتفعة التي بلغتها والتكيف المتواصل ارتفاعا وانخفاضا لأسعار الفائدة على الودائع والقروض تبعا لتغير معدلات إعادة التمويل من طرف بنك الجزائر في السوق النقدية خلال معظم عقد التسعينيات، وهذا يعكس في الأساس أنه هناك تحول جوهري ليس فقط في تحرير أسعار الفائدة ولكن في استجابتها للإشارات الصادرة عن بنك الجزائر.

الجدول رقم 2.2: يوضح تطور أنواع سعر الفائدة ومعدل التضخم في الجزائر 1999-2013

السنوات	سعر الفائدة الاسمي على الودائع	سعر الفائدة الاسمي على القروض	معدل التضخم	سعر الفائدة الحقيقي على الودائع	سعر الفائدة الحقيقي على القروض
2000	7.5	10	0.3	7.2	9.7
2001	6.3	9.5	4.2	2.1	5.3
2002	5.3	8.6	1.4	9.3	7.2
2003	5.3	8.1	4.3	1.0	3.8
2004	3.6	8.0	4.0	-0.4	4.0
2005	1.9	7.2	1.4	0.5	5.8
2006	1.9	7.2	2.3	-0.4	4.9
2007	1.9	7.2	3.7	-1.8	3.5
2008	1.9	7.2	4.9	-3.0	2.3
2009	1.9	7.2	5.7	-3.8	1.5
2010	1.9	7.2	3.9	-2.0	3.3
2011	1.9	7.2	4.5	-2.6	2.7
2012	1.9	7.2	8.9	-7.0	-1.7
2013	1.9	7.2	3.3	-1.4	3.9

المصدر: بيانات البنك الدولي

الوحدة: %

ومع بداية الألفية الثالثة، كان التضخم أكثر صعوبة للسيطرة بسبب التوسع المالي المتوخي والنمو الائتماني القوي للاقتصاد. الأمر الذي تطلب تشديد السياسة النقدية من خلال تعزيز دور بنك الجزائر في السيطرة على السيولة الهيكلية الكبيرة وزيادة أسعار الفائدة الى مستويات التي من شأنها أن تحقق معدلات إيجابية من حيث القيمة الحقيقية بشكل يسمح بتقييم أفضل لمخاطر الائتمان الائدة، وهذا ما تم تحقيقه فعلا حيث سادت أسعار فائدة حقيقية إيجابية. وهذا ما يظهره الجدول 2.2 .

إن القروض ذات أسعار الفائدة المدعمة التي تقدمها الحكومة بالتعاون مع البنوك العامة والتي تستهدف المشاريع الصغيرة والمتوسطة تجلب معها عدة تحديات، مثل: تثير عدة مخاوف بشأن نوعية

محافظ المستفيدين لأنها تخفض القيود الإدارية والضمانات المصرفية الى حدها الأدنى. والتي من المحتمل أن تكون أكثر خطورة مقارنة بغيرها من أشكال الإقراض، لذلك يجب إعادة النظر في الإعانات، وأداء القروض المدعومة ومراقبتها عن كثب.

على الرغم من ذلك لاتزال هناك تحديات كبيرة قائمة، خاصة دور أسعار الفائدة كأداة أساسية يعتمد عليها بنك الجزائر في إدارة النقد والائتمان وفق ما يراه ملائما، وذلك في إطار القوانين والمراسيم المنصوص عليها التي تمنحه الاستقلالية التامة في توجيه أسعار الفائدة تبعا للظروف والشروط النقدية السائدة محليا ودوليا.

المطلب الثاني: تحليل تطور حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (1994-2023):

إن الجزائر وبعدها تأكد لدى أصحاب القرار فيها أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر كداعم المصادر التمويل المحلية قامت بسلسلة من التغييرات والإصلاحات هادفة إلى تهيئة بيئة الاستثمار والارتقاء بها إلى مستويات تنافسية جاذبة ومستقطبة للاستثمار الأجنبي المباشر. سنحاول في هذا المحور التعرف على اتجاهات حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، خلال الفترة 1995-2018، وموقعها في خريطة الاستثمار الأجنبي المباشر للدول العربية.

الفرع الاول: اتجاهات حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (1994-2023)

شهد تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة 1994-2023 تطورات ملحوظة، ففي بدايات هذه الفترة وما قبلها لم تكن الجزائر وجهة للمستثمر الأجنبي، وذلك راجع إلى عدة عوامل من أبرزها التوجه الاقتصادي والسياسي المتبع آنذاك والمعادي لهذا النوع من الاستثمارات، ثم الاضطرابات الأمنية والسياسية وكذا الاقتصادية التي عرفتها البلاد، ولذلك نجد أن هذا التدفق سجل قيمة محتشمة في سنة 1995 بلغت حوالي 25 مليون دولار، ليشهد بدايات التحسن في سنة 1998 حيث ارتفع ليبلغ حوالي 501 مليون دولار، ثم 507 مليون دولار في سنة 1999 لينخفض في سنة 2000 ليبلغ حوالي 438 مليون دولار. إن هذا التحسن المسجل في نهاية هذه الفترة راجع إلى بدايات التحسن في الأوضاع الأمنية والسياسية وبداية استقرار الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية. وخلال الفترة 2001-2009، شهد حجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر تحسنا كبيرا مقارنة بالفترة السابقة وعرف الخط العام اتجاها تصاعديا، حيث بلغ في سنة 2001 حوالي 1196 مليون دولار، أي بنسبة زيادة بلغت أكثر من 150% مقارنة بسنة 2000، لينخفض بعد ذلك

في سنة 2002 ليبلغ حوالي 1065 مليون دولار، ثم حوالي 634 مليون دولار في سنة 2003، ليرتفع بعد ذلك في كل من سنة 2004 و2005 ليبلغ حوالي 882 و1081 مليون دولار على الترتيب، ليواصل الارتفاع ليبلغ حوالي 1795 مليون دولار في سنة 2006، أي بمعدل زيادة بلغ حوالي 66%، ليواصل في نفس الاتجاه التصاعدي ليحقق الذروة في سنتي 2008 و2009 حيث بلغ حجم التدفق حوالي 2646 و2746 مليون دولار على الترتيب أي بنسبة زيادة بلغت حوالي 59% و65% مقارنة بسنة 2007.

إن هذا التحسن والنمو النسبي في حجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، راجع إلى التحسن في الأوضاع الأمنية والسياسية، وكذا استقرار بعض المؤشرات الاقتصادية والاجتماعية، وكذا التأثيرات الإيجابية لبرامج دعم الإنعاش والنمو الاقتصادي، هذا بالإضافة إلى الدعم النسبي الذي قدمته قوانين الاستثمار الصادرة وما تحمله من حزمة من الضمانات والامتيازات والتسهيلات، وكذا تشكيل الهيئات المتعلقة بتشجيع وترقية الاستثمار.

أما خلال الفترة 2010-2018، فقد شهد الاتجاه العام لحجم الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر انخفاضا، فقد بلغ في سنة 2010 حوالي 2264 مليون دولار، أي بانخفاض بلغ حوالي 17.5% عن السنة السابقة، ليرتفع في سنة 2011 ليبلغ حوالي 2571 مليون دولار، لينخفض بعد ذلك في سنة 2012 ليبلغ حوالي 1499 مليون دولار أي بمعدل انخفاض بلغ حوالي 42%، ليرتفع في سنة 2013 ليبلغ حوالي 1691 مليون دولار، ثم في سنة 2014 انخفض ليبلغ حوالي 1507 مليون دولار، ليستمر الانخفاض ليحقق حجم الاستثمار الأجنبي المباشر تدفق سلبي في سنة 2015 حيث بلغ حوالي 587 مليون دولار ليرتفع بعد ذلك ليسجل تدفقا. بلغ حوالي 1637 مليون دولار في سنة 2016 و1506 مليون دولار في سنة 2018.

إن هذا التذبذب والتراجع المسجل في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر، خلال السنوات الأخيرة خاصة ذلك التدفق السلبي الذي لم يحدث منذ أكثر من عشرين سنة، يؤكد على هيمنة قطاع المحروقات، وبأنه يشكل الوجهة الأولى والأهم للمستثمر الأجنبي، وبدخوله في أزمة جعل حجم الاستثمار الأجنبي المباشر يتراجع إضافة إلى تلك التغيرات المستمرة في القوانين والتشريعات المعتمدة، خاصة مع إقرار قاعدة 51/49 في المائة في كل القطاعات وفروع النشاط، كل ذلك في ظل بيئة الاستثمار غير المستقرة، مما جعل التردد والتخوف يسود الموقف الأجنبي للاستثمار في السوق الجزائرية.

الفرع الثاني: موقع الجزائر في خريطة الاستثمار الأجنبي المباشر للدول العربية للفترة (1995-2023)

(2023)

على الرغم من التحسن النسبي الذي شهده حجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، إلا أن مساحتها في خريطة الاستثمار الأجنبي المباشر للدول العربية ما زالت محدودة، ونصيبها من

إجمالي التدفقات العربية ما زال ضعيفا، حيث بلغت حصتها خلال الفترة 1995-2000 حوالي 8% من إجمالي العربي للتدفقات، وهي الفترة التي عرفت فيها أعلى حصص، حيث بلغت حصتها في سنة 1995 حوالي 11%، وانخفضت بعد ذلك في سنة 1997 إلى حوالي 3.5%، ثم ارتفعت إلى حوالي 5.7% في سنة 1998، لتواصل الارتفاع لتبلغ حوالي 20% في سنة 1999 وهي أعلى حصة حققتها خلال الفترة 1995-2015، لتتخفف في سنة 2000 إلى حوالي 16%.

أما خلال الفترة 2001-2009، عرفت حصة الجزائر من إجمالي التدفقات العربية انخفاضا وتراجعا كبيرا، بلغت خلال الفترة ككل حوالي 3.4 ، وبعدها كانت قد بلغت في سنة 2001 و 2002 حوالي 15.5 و 12.7 ، عرفت تراجعا كبيرا في باقي سنوات الفترة، حيث بلغت في سنة 2003 حوالي 4%، وهكذا لتتخفف إلى حوالي 3.5% في سنة 2004، ثم إلى 2% و 2.7% في سنتي 2007 و 2008، لترتفع في سنة 2009 لتبلغ حوالي 3.5 ، هذا بالرغم من الارتفاع الكبير الذي حققته الجزائر في حجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في هذه السنوات الثلاث الأخيرة حيث بلغ الذروة في سنة 2009. أما خلال الفترة 2010-2018، وبالرغم من الاضطرابات السياسية والأمنية التي عاشتها بعض الأقطار العربية وتأثيراتها السلبية على حجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إليها، إلا أن حصة الجزائر من إجمالي التدفقات العربية لم تعرف تحسنا، حيث أعلى حصة لها خلال هذه الفترة بلغت حوالي 5.99%، وذلك في سنة 2011 أما باقي السنوات فلم تتجاوز حصتها 4%، باستثناء سنتي 2016 و 2018 فقد بلغت حوالي 4.98% و 4.82% على التوالي.

الفرع الثالث: التوزيع القطاعي للاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

خلال الفترة 1993-2001، حصد قطاعي الصناعة والخدمات الحصة الأكبر من حجم الاستثمار الأجنبي المباشر المتدفق إلى الجزائر، حيث بلغت عدد المشاريع في قطاع الصناعة 259 مشروع، واحتل بذلك المركز الأول بنسبة 59% من إجمالي عدد المشاريع المسجلة، حيث بلغت قيمتها 105634 مليون دج، أي بنسبة 37.3%، أما قطاع الخدمات فبلغت عدد المشاريع فيه 86 مشروع، أي بنسبة 19.5%، وبلغت قيمتها 146879 مليون دج، واحتل بذلك الصدارة من حيث قيمة المشاريع وبنسبة 51.8%.

ويرجع السبب في احتلال قطاعي الصناعة والخدمات مكانا الصدارة إلى ارتفاع مردودية هذين القطاعين للشركات الأجنبية ولاسيما في مجال المحروقات وكذلك بعض المنتجات الصناعية الأخرى مثل المنتجات الصيدلانية، التي عرفت انتعاشا منذ سنة 1999 حيث قامت شركة صيدال بإنجاز مشروع لإنتاج الدواء بمبلغ 15 مليون دولار بالشراكة مع الشركة السعودية، ومع بعض الشركات الأمريكية فايزر باكستار ويلي بمبلغ 100 مليون أورو 10 أما عن باقي القطاعات الاقتصادية الأخرى وخلال نفس الفترة، فإنها لم تحض إلا بنصيب متواضع من الاستثمارات الأجنبية المباشرة، حيث بلغ عدد المشاريع في قطاع البناء والأشغال العمومية 41 مشروع وبنسبة 9.3% من إجمالي المشاريع، وبقية 10254 مليون دج، أي بما نسبته 3.6% من إجمالي قيمة المشاريع الأجنبية، في حين استقطب قطاع التجارة 18 مشروعا، أي بما نسبته 4%، ورغم أهمية كل من قطاع الفلاحة والسياحة والصحة في الاقتصاد الوطني، إلا أنها سجلت أرقاما محتشمة، حيث بلغت نسبة المشاريع فيها حوالي 3.9 3.6% و0.7% على التوالي. الجدول رقم (03): التوزيع القطاعي للاستثمار الأجنبي المباشر المصرح به في الجزائر (1993-2001)

وفي السنوات الأخيرة من الفترة السابقة، وبداية الفترة 2002-2016، شهد قطاع الاتصالات حيوية وانتعاشا كبيرا خاصة عندما تم إعادة هيكلته في سنة 2000 من خلال قانون حدد ونظم صلاحية كل من البريد والاتصالات، وكذلك فتح الباب أمام دخول الاستثمارات الأجنبية لهذا القطاع. حيث بلغ حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة في قطاع الاتصالات خلال الفترة 2000-2005 حوالي 260627 مليون دينار جزائري، أي بما نسبته حوالي 46% من إجمالي تدفقاته في القطاعات الاقتصادية.

أما فيما يخص باقي القطاعات الاقتصادية الأخرى وخلال الفترة 2002-2016، فنجد أن قطاع الصناعة استحوذ على أكثر من 60% من إجمالي عدد المشاريع الأجنبية، وبقيمة استثمارات بلغت 1,783,922 مليون دج، أي بما نسبته أكثر من 80% من إجمالي قيمة المشاريع، وهذا لاسيما في مجال المحروقات، وكذلك المعادن التي حصدت ما نسبته أكثر من 21% من إجمالي حجم الاستثمارات، وهذا من خلال 17 شركة، بالإضافة إلى الاستثمارات في مجال المواد الكيميائية التي بلغت قيمتها أكثر من 10% من إجمالي قيمة الاستثمارات وذلك من خلال 12 شركة 22 أما في المركز الثاني فقد جاء قطاع البناء والأشغال العمومية، وهذا من حيث عدد المشاريع، والتي بلغت 137 مشروع أي بما نسبته 16.67%، أما من حيث قيمتها فقد كانت ضعيفة، حيث بلغت نسبة 3.5، واحتل بذلك المركز الخامس، ثم يأتي قطاع الخدمات في المركز الثالث من حيث عدد المشاريع، واستقطب ما نسبته 15.82% من إجمالي عدد المشاريع، أما من حيث قيمة الاستثمارات فقد احتل المركز الثاني بقيمة 119139 مليون دج، أي بنسبة 5.37% من إجمالي قيمة المشاريع الاستثمارية.

أما فيما تعلق بكل من قطاع النقل الزراعة السياحة الصحة والاتصالات ورغم مكانتها في الاقتصاد الوطني، إلا أنها استقطبت استثمارات أجنبية بنسب ضعيفة سواء من حيث عدد المشاريع الاستثمارية أو قيمتها، حيث نجد أن قطاع النقل والذي يتقدمهم من حيث عدد المشاريع استقطب ما نسبته حوالي 3% فقط، بعده يأتي كل من قطاع الزراعة والسياحة بنسبة 1.7%، أما عن قطاع الصحة والاتصالات فنسبة المشاريع فيها تكاد تكون معدومة، حيث بلغت حوالي 0.7% و 0.12% على التوالي. أما من حيث قيمة الاستثمارات فنجد أن قطاع السياحة والاتصالات لهما الأفضلية، وينسب بلغت حوالي 5% و 4% على التوالي، أما عن قطاع النقل والصحة فقد سجلتا نسبة محتشمة جدا بلغت حوالي 0.6%، وأخيرا قطاع الزراعة الذي سجل نسبة 0.2% وهي: نسبة تكاد تكون معدومة.

إن حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة خارج قطاع المحروقات ضعيفة جدا، ولم ترق إلى الإمكانيات والفرص المتاحة، وهذا نتيجة لتردد وتخوف المستثمرين الأجانب للدخول إليها والاستثمار فيها، ربما بسبب الغموض الذي يكتنفها، لعدم وضوح التشريعات والقوانين المنظمة لها، وعدم توفر المعلومات والبيانات الكافية عنها، والتي يبني المستثمرون على أساسها قراراتهم.

الجدول رقم 3.2: مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر المصرح بها حسب قطاع النشاط للفترة

(2016-2002)

المبلغ (مليون دج)		عدد المشاريع		القطاع
النسبة (%)	القيمة	النسبة (%)	العدد	
0.2	4373	1.7	14	الزراعة
3.5	77661	16.67	137	الاشغال العمومية
80.48	1783922	60.22	495	الصناعة
0.61	13572	0.37	6	الصحة
0.67	14820	3.04	25	النقل
5.13	113772	1.7	14	السياحة
5.37	119139	15.82	130	الخدمات
4.03	89441	0.12	1	الاتصالات
100	2.216.699	100	822	المجموع

المصدر: ANDI, www.andi.dz

من خلال الدراسة التحليلية لتطور حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، وتوزيعه القطاعي والجغرافي خلال الفترة 1994-2023 شهد حجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر نموا وتحسنا، لكن يبقى متواضعا وبعيدا عن الأهداف والفرص المتاحة، حيث عرف ارتفاعا خلال الفترة 2001-2009 ليحقق الذروة في سنة 2009 حيث بلغ حوالي 2746 مليون دولار، لينخفض بشكل مستمر في الفترة 2010-2018 .

عرفت حصة الجزائر من إجمالي التدفقات العربية تذبذباً وتراجعا حيث بلغت حوالي 8% خلال الفترة 1995-2000، لتتراجع إلى حوالي 3.4 في الفترة 2001-2009، ثم إلى حوالي 3.2 خلال الفترة 2010-2018. وهي نسب محتشمة مقارنة بحصة بعض الدول العربية مثل السعودية، الإمارات ومصر. نوعية المشاريع والقطاعات المستهدفة من المستثمر الأجنبي شهدت تطورا، لكن يبقى قطاع المحروقات من أهم القطاعات الجاذبة ومن أبرزها استقطابا له، وهذا لما يكتسبه من أهمية بالغة في الاقتصاد الجزائري، والاقتصاد الدولي. ودخول قطاع المحروقات في ازمة بسبب الاوضاع السياسية والاقتصادية وحتى الصحية كوباء كورونا يفسر التذبذب والتراجع المسجل في حجم الاستثمار الاجنبي المباشر خلال السنوات الاخيرة من سنة 2020-2023.

المبحث الثاني: الادوات المستخدمة في الدراسة والنتائج ومناقشتها

المطلب الاول: الادوات المستخدمة في الدراسة

الفرع الاول: اختبار إستقرارية السلاسل

إن الهدف الرئيسي لاستخدام تحليل السلاسل الزمنية هو معرفة طبيعية التغيرات التي تطرأ على قيم الظاهرة المدروسة في الفترات الزمنية من أجل استخراج في الأخير القيم المتوقعة لهذه الظاهرة¹ فتكون السلسلة مستقرة إذا تذبذبت حول وسط حسابي ثابت مع تباين ليس له علاقة بالزمن، لذا يعتبر تحديد درجة الاستقرارية مهما قبل اختبار علاقات التكامل المتزامن.

من أجل معرفة إستقرارية السلاسل نقوم بتطبيق اختبار الجذر الأحادي ADF، وهذا باستعمال درجة التأخير المناسبة P، وبالإعتماد على درجة التأخير مع إختبار معنوية معالم النماذج الثلاثة (A,B,C).

$$\text{Mod}[A] : \Delta x_t = \rho x_{t-1} - \sum_{j=2}^p \hat{\phi} \Delta x_{t-j+1} + \varepsilon_t$$

$$\text{mod}[B] : \Delta x_t = \rho x_{t-1} - \sum_{j=2}^p \hat{\phi} \Delta x_{t-j+1} + c + \varepsilon_t$$

$$\text{mod}[C] : \Delta x_t = \rho x_{t-1} - \sum_{j=2}^p \hat{\phi} \Delta x_{t-j+1} + c + bt + \varepsilon_t$$

* إذا كان $t_{\hat{\phi}_1} \text{cal} > t_{\hat{\phi}_1} \text{tab}$ نقبل الفرضية الصفرية H_0 التي تنص على وجود الجذر الأحادي

(Racineunitaire)، وبالتالي السيرورة (Processus) غير مستقرة.

¹ - أموري هادي كاظم الحساوي، طرق القياس الاقتصادي، دار وائل للنشر، عمان، 2002، ص 397.

الفرع الثاني: اختبار التكامل المشترك

بصفة عامة نستطيع القول إن اختبار امكانية وجود مسار مشترك بين المتغيرات لا يكون إلا بين المتغيرات المتكاملة من نفس الدرجة والتي تنمو بنفس وتيرة الاتجاه على المدى الطويل، وعليه وحسب المعطيات التي هي لدينا فإنه يوجد مجال للتكامل المشترك بين هذه المتغيرات كون أن تكاملها من نفس الدرجة، وكذا استقرار بواقي النموذج الاصيلي في المستوى.

يتم اختبار الأثر¹ Trace وفقاً لفرضية عدم القائلة بان عدد متجهات التكامل المشترك الفريدة يقل عن أو يساوي العدد (q) الفرض البديل (r=q).

ويجري اختبار القيمة القصوى وفقاً لفرضية عدم التي تنص على وجود r من متجهات التكامل المشترك مقابل الفرضية البديلة التي تنص على وجود r+1 من متجهات التكامل المشترك لأن زادت القيمة المحسوبة لنسبة الإمكان LR عن القيمة الحرجة بمستوى معنوية معين فأنا نرفض فرضية عدم التي تشير إلى عدم وجود إي متجهة للتكامل المشترك وإذا كانت اقل فأنا لا نستطيع رفض فرضية عدم القائلة بوجود متجهة واحد على الأقل للتكامل المشترك.

الفرع الثالث: اختبار غرانجر للسببية

قام جرانجر بوضع مصطلحي السببية والخارجية بحيث يكون المتغير Y_1 مسبب ل Y_2 إذا تحسنت القيمة التنبؤية ل Y_2 عند إدخال المعلومة المتعلقة ب Y_1 ؛ ويقال إن x تسبب في لا عن طريق القيم السابقة للمتغير x بالإضافة إلى القيم السابقة للمتغير ل Y كان أفضل من التنبؤ المبني على القيم السابقة للمتغير Y فقط، فلو أن x و Y يتصفان بخاصية التكامل المشترك من الرتبة الأولى، يتعين إضافة حد تصحيح الخطأ المقدر من العلاقة بين Xx ولا في نموذج السببية، بالإضافة إلى القيم السابقة لكل من X و Y 2، وفي سنة 1969 قام Granger اختباره للسببية والذي يسمح بمعرفة أي المتغيرين يؤثر.

¹ - كنعان عبد اللطيف وآخرون، دراسة مقارنة في طرائق انحدار التكامل المشترك مع تطبيق عملي، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، السنة العاشرة العدد الثالث والثلاثون 2012، ص 155.

² - عبد القادر محمد عطية، الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية للطباعة والنشر، الجزائر، 2001، ص 685.

المطلب الثاني: النتائج ومناقشتها

الفرع الاول: عرض مختلف النتائج

سنقوم في هذا المبحث بتقدير أثر سعر الفائدة الحقيقي على الاستثمار الاجنبي المباشر من خلال عدة مراحل أساسية تتمثل أولاً في تحديد متغيرات النموذج وبناء دالة الاستثمار الاجنبي المباشر على النحو التالي.

الجدول رقم 4.2 : يمثل تحديد المتغيرات الاساسية

نموذج الاستثمار الاجنبي المباشر - سعر الفائدة	
المتغير المستقل : الاستثمار الاجنبي المباشر IFD	
الرمز	المتغيرات التابعة
IN	سعر الفائدة

المصدر : من اعداد الطلبة

$$IFD = a_0 + \alpha_1 IN + \varepsilon_t$$

اولاً: دراسة استقرارية السلاسل

1- اختبار معنوية معاملات الارتباط الذاتي للسلاسل

نأخذ متغيرة اجمالي الادخار المحلي IFD فتكون هذه السلسلة مستقرة اذا كانت معاملات ارتباطها

P_K معنوي لا تختلف عن الصفر ، من أجل كل $K > 0$.

الشكل رقم 1.2: يمثل دالة الارتباط الذاتي للسلسلة IDF

Date: 05/25/24 Time: 12:19
Sample: 1994 2023 IF IFD
Included observations: 29

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
1	0.884	0.884	25.071	0.000	
2	0.795	0.066	46.134	0.000	
3	0.740	0.117	65.085	0.000	
4	0.627	-0.266	79.230	0.000	
5	0.511	-0.119	89.009	0.000	
6	0.395	-0.160	95.094	0.000	
7	0.285	-0.017	98.407	0.000	
8	0.186	-0.011	99.891	0.000	
9	0.101	0.037	100.35	0.000	
10	0.017	-0.051	100.36	0.000	
11	-0.067	-0.090	100.58	0.000	
12	-0.138	-0.081	101.59	0.000	

المصدر : مخرجات برنامج Eviews

نلاحظ من خلال دالة الارتباط الذاتي، أن المعاملات المحسوبة من اجل الفجوات k كلها معنويا تختلف عن الصفر، ويظهر وجود مركبة اتجاه عام في السلسلة مع انخفاض للأعمدة (les pics). كذلك الحال بالنسبة لسلسلة سعر الفائدة.

الشكل رقم 2.2 : يمثل دالة الارتباط الذاتي للسلسلة IN

Date: 05/25/24 Time: 12:32
Sample: 1994 2023 IF IFD
Included observations: 29

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1 0.889	0.889	25.401	0.000
		2 0.811	0.094	47.285	0.000
		3 0.759	0.109	67.230	0.000
		4 0.642	-0.312	82.070	0.000
		5 0.521	-0.163	92.244	0.000
		6 0.411	-0.122	98.832	0.000
		7 0.305	0.017	102.62	0.000
		8 0.197	-0.033	104.28	0.000
		9 0.088	-0.077	104.62	0.000
		10 -0.002	-0.029	104.62	0.000
		11 -0.087	-0.064	105.01	0.000
		12 -0.176	-0.083	106.65	0.000

المصدر : مخرجات برنامج Eviews

2- تحديد درجة التأخير للمتغيرات

من أجل تحديد درجة التأخير المتغيرات باستعمال اختبار ديكي فولر المطور، نختار التأخير الذي تحدده أدنى قيمة بالنسبة للمعايير المدرجة في الاختبار. نأخذ مثلا سلسلة IFD نلاحظ من الجدول رقم 6 أن السلسلة تأخذ التأخير $p = 1$

الجدول رقم 5.2 : درجة تأخير السلسلة IFD

VAR Lag Order Selection Criteria						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-26.08	NA	1.01	2.85	2.90	2.85
1	-0.89	45.08*	0.07*	0.30*	0.40*	0.32*
2	-0.51	0.63	0.08	0.36	0.51	0.39
3	0.19	1.10	0.08	0.40	0.59	0.43
4	0.20	0.01	0.09	0.50	0.75	0.54

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
FPE: Final prediction error
AIC: Akaike information criterion
SC: Schwarz information criterion
HQ: Hannan-Quinn information criterion
* indicates lag order selected by the criterion

المصدر: من إعداد الطلبة بالإعتماد على مخرجات برنامج Eviews

وبنفس الطريقة نقوم بتحديد درجات تأخير سلسلة سعر الفائدة والجدول التالي يوضح درجة تأخيرها

الجدول رقم 6.2: تحديد درجة تأخير سلسلة سعر الفائدة

VAR Lag Order Selection Criteria						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
Endogenous variables: <i>IN</i>						
1	-24.25	5.28*	0.92*	2.76*	2.86*	2.78*
* indicates lag order selected by the criterion						

المصدر: من إعداد الطلبة بالإعتماد على مخرجات برنامج Eviews

3- تطبيق اختبار الجذر الأحادي على السلاسل

يحسب برنامج Eviews بطريقة أوتوماتكية قيم $t_{\hat{\phi}_1 cal}$ ، فكانت النتائج هذا الاختبار بالنسبة

للسلاسل كما يلي :

- سلسلة *IFD*

الجدول رقم 7.2: تحديد درجة تأخير سلسلة سعر الفائدة

Unit Root Test			
Variable <i>IFD</i>	ADF		
	A	B	C
<i>IFD</i>	1.59	-1.13	-2.58
<i>DIFD</i>	-4.58	-5.70	-5.87

المصدر: من إعداد الطلبة بالاستعانة ببرنامج Eviews

نلاحظ من الجدول أعلاه أن المتغيرة *IFD* غير مستقرة، لأن القيم المحسوبة لاختبار ADF لكل النماذج A-B-C أكبر من القيم المجدولة عند مستوى معنوية 5% و 10%، نظرا لوجود مركبة الاتجاه العام وبعد إجراء نفس الاختبار على الفروق من الدرجة الأولى استخلصنا ما يلي:

من خلال النموذج C نجد أن الاحصائية المحسوبة $t_{\hat{\phi}_1 cal_{ADF}} -3.85$ أقل من الإحصائية المجدولة عند مستوى معنوية 10% وكذلك عند 5% و 1% ، ومنه نرفض فرضية وجود جذر أحادي في السلسلة *DIFD* .

❖ السلسلة *DIFD* مستقرة ومتكاملة من الدرجة الأولى

- سلسلة IN

الجدول رقم 7.2: تطبيق اختبار ديكي فولر المطور على سلسلة IN

Unit Root Test			
Variable IN	ADF		
	A	B	C
IN	1.44	-0.36	-2.77
DIN	-4.16	-5.43	-5.35

المصدر: من إعداد الطلبة بالاستعانة ببرنامج Eviews

نستكشف من الجدول أعلاه أن المتغيرة IN غير مستقرة، لأن القيم المحسوبة لاختبار ADF لكل النماذج A-B-C أكبر من القيم المجدولة Mackninin عند مستوى معنوية 5% و 10%، نظرا لوجود مركبة الاتجاه العام وبعد إجراء نفس الاختبار على الفروق من الدرجة الاولى استخلصنا ما يلي:

من خلال النموذج C نجد أن الاحصائية المحسوبة $t_{\phi_1} cal_{ADF}$ أقل من الإحصائية المجدولة عند مستوى معنوية 10% وكذلك عند 5% و 1%، ومنه نرفض فرضية وجود جذر أحادي في السلسلة DIN .

❖ السلسلة DIN مستقرة ومتكاملة من الدرجة الاولى..

- بواقي تقدير النموذج الاصلي لدالة الاستثمار الاجنبي المباشر

الجدول رقم 7.2 : اختبار سكون بواقي النموذج الاصلي لدالة الاستثمار الاجنبي المباشر

Phillips-Perron Unit Root Test on RESID				
PP Test Statistic	-4.280811	1% Critical Value*		-4.5000
		5% Critical Value		-3.6591
		10% Critical Value		-3.2677
*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.				
Variable -	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
RESID28(-1)	-1.052204	0.245584	-4.284496	0.0005
C	-0.004725	0.126287	-0.037417	0.9706
@TREND(1994)	3.07E-05	0.009179	0.003349	0.9974

المصدر: من إعداد الطلبة بالاستعانة ببرنامج Eviews

بعد إجراء نفس الاختبار على الفروق في المستوى، نستكشف من الجدول أعلاه أن المتغيرة RESID مستقرة، لأن القيم المحسوبة لاختبار Phillips-Perron لكل النماذج A-B-C أكبر من القيم المجدولة، ومنه نرفض فرضية وجود جذر أحادي في السلسلة RESID .

الجدول رقم 8.2 : حالات سلاسل دالة اجمالي الاستثمار الاجنبي المباشر ودرجات تكاملها

حالات استقرارية السلاسل ودرجات تكاملها		
المتغير المستقل	DIFD	مستقرة ومتكاملة من الدرجة الاولى
المتغير التابع	DIN	مستقرة ومتكاملة من الدرجة الاولى
بواقي النموذج	RESID	مستقرة في المستوى

المصدر: من اعداد الطلبة بناء على نتائج الاختبارات السابقة

ثانيا: اختبار التكامل المشترك بين متغيرات دالة الاستثمار الاجنبي المباشر

يتضح من الجدول 11 أن نتائج اختبائي الأثر والقيمة العظمى أنه من الممكن بسهولة قبول فرضية العدم القائلة بعدم وجود أي متجه للتكامل المتزامن (المشترك) وذلك عند مستوى معنوية يساوي 5% و 1%، حيث أثبت اختبار Trace Statistic على عدم وجود علاقات تكامل عند مستوى معنوية 5% و 1%، وبصورة مقابلة وبالاعتماد على اختبار Max-Eigen Statistic نجد أنه لا يوجد علاقة تكامل عند مستوى معنوية 5% و 1%.

الجدول رقم 9.2: اختبار التكامل المشترك بين متغيرات دالة الاستثمار الاجنبي المباشر

Johansen Cointegration Test				
Series: IFD IN		Lags interval (in first differences): 1 to 1		
Hypothesized No.of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	5 Percent Critical Value	1 Percent Critical Value
None **	0.181982	9.400912	19.41	29.91
At most 1 *	0.028835	0.819238	3.76	6.65
*(**) denotes rejection of the hypothesis at the 5%(1%) level indicates no cointegrating at both 5% and 1%level				Trace test
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	5 Percent Critical Value	1 Percent Critical Value
None **	0.181982	5.624374	14.07	18.63
At most 1	0.028835	0.819238	3.76	6.65
*(**) denotes rejection of the hypothesis at the 5%(1%) level eigenvalue test indicates no cointegrating at both 5% and 1%level				Max-

المصدر: من إعداد الطلبة بالاستعانة ببرنامج Eviews

ثالثا: اختبار السببية بين متغيرات دالة الاستثمار الاجنبي المباشر

بالنسبة لاختبار Granger يتم الحكم على الفرضية على أساس المقارنة بين قيمة (F) الجدولية وقيمة (F) المحسوبة فاذا كانت F-Stat أكبر من F-tab نرفض فرضية العدم القائلة بوجود سببية بين المتغيرين واذا كانت العكس نقبل الفرضية .

الجدول رقم 10.2 : اختبار السببية بين متغيرات الاستثمار الاجنبي المباشر

Pairwise Granger Causality Tests			
Null Hypothesis	Obs	F-Stat	Prob
IFD does not Granger Cause IN	28	0.71908	0.49783
IN does not Granger Cause IFD		0.64516	0.53381

المصدر: من إعداد الطلبة بالاستعانة ببرنامج Eviews

من خلال الجدول أعلاه وبالنظر إلى الاحتمال تسبب الاستثمار الأجنبي المباشر في سعر الفائدة والذي يساوي 0.49783 نلاحظ انه اقل من مستوى معنوية 5% وهذا يدل على رفض الفرضية العدمية إلي أن الاستثمار الأجنبي المباشر يسبب في سعر الفائدة في الاجل القصير، وكذلك احتمال تسبب سعر الفائدة في الاستثمار الأجنبي المباشر والذي يساوي 0.53381 اقل من مستوى المعنوية 5% أي أن سعر الفائدة أيضا لا يسبب في الاستثمار الأجنبي المباشر في الاجل القصير.

الفرع الثاني: مناقشة النتائج

من خلال اختبار الاستقرار لكل من الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الفائدة تبين أن سلسلة الاستثمار الأجنبي المباشر غير مستقرة عبر الزمن في مستواها وهذا طبيعي فمن المعروف أن الاستثمارات في الجزائر تتغير من عام إلى آخر حسب الظروف الاقتصادية والسياسية، وهذا التقلب السياسي الغير متوقع هو ما جعل سلسلة الاستثمار الأجنبي المباشر غير مستقرة، ولكنها استقرت في مستواها الأول بعد إجراء الفروق (الأولى) وهذا إن دل على شيء فإنما يدل

على أن التقلبات السياسية في الجزائر والعلاقات الخارجية لا تتغير بشكل كبير؛

فيما يخص سلسلة **الفائدة سعر** فهي أيضا غير مستقرة عبر الزمن في مستواها، وهذا نظرا لتقلب العوامل المؤثر عليه.

بالرغم من قلتها بالنسبة لدولة الجزائرية، فهذه العوامل سبب في عدم استقرار سعر الفائدة في مستواه، ولكنها استقرت بعد إجراء الفرق الأول لها وهذا شيء طبيعي فمن المعروف أن سعر الفائدة في الجزائر عادة ما يكون مستقر عبر الزمن وهذا راجع ربما إلى السياسات المالية والنقدية التي تقوم بها الحكومة الجزائرية وهي كذلك جديدة نوعا ما في هذا المجال وقد تكون لعادات والتقاليد وكذا الدين الإسلامي الذي له حكم آخر فيما يخص سعر الفائدة سببا في بقائها ثابتة؛

فيما يتعلق باختبار التكامل المشترك فقد اثبت على عدم وجود العلاقة المدى الطويل بين الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الفائدة، وهذا ما يجعلنا نصل إلى أن أسعار الفائدة ليس لها أثر في استقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة؛

وهذا يرجع إلى أن الاستثمارات الأجنبية في الجزائر لا تتأثر بشكل كبير بأسعار الفائدة وتقلباتها، إذا أن يعتبر عامل فعال في تحديد أو تفسير الاستثمار المحلية فقط في الجزائر سعر الفائدة

لقد اختلفت الفرضيات نوعا ما عن ما توصلنا إليه من خلال هذا البحث و خاصة في ما يتعلق بالفرضية الأولى القائلة بان هنالك علاقة المدى الطويل بين سعر الفائدة والاستثمار الأجنبي المباشر فكانت النتيجة مختلفة تماما بحيث انه لا توجد علاقة تكامل المتزامن بين سعر الفائدة والاستثمار الأجنبي المباشر و علاقة السببية أيضا؛

فقد أفرزت النتائج عدم وجود لعلاقة المدى الطويل بين سعر الفائدة والاستثمار الأجنبي المباشر ، أي أن سعر الفائدة لا يفسير الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر أي انه بإمكان الدولة الجزائرية التحكم في الاستثمارات الأجنبية المباشرة وذلك بهدف التوسيع أو التقليل من حجمها بالاستغناء عن سعر الفائدة ونظرا لعدم وجود علاقة بينهما فإذا أرادت الدولة الجزائرية الزيادة في استقطاب الاستثمارات الأجنبية ما عليها سوى تبني سياسة الانفتاح الاقتصادي، الرامية إلى معالجة الإختلالات التي تعتري الاقتصاد الوطني، فقد عمدت إلى تحسين مناخها الاستثماري وتطهير بيئة أعمالها من خلال توفير الإطار القانوني والتنظيمي من أجل الظفر بأكبر قدر ممكن من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

خلاصة الفصل الثاني

بعد تعريف متغيرات الدراسة وتلخيص **العطيات** واستعراض أدبيات التكامل المتزامن انطلاقاً من مفهوم التكامل المشترك وشروط تطبيقه وذلك باختبار استقراريه لسلاسل الزمنية والتي يجب أن تكون متكاملة من نفس الدرجة، إلى طريقة اختبار المتزامن واختبار السببية ومن خلال استعراض النتائج توصلنا إلى:

- السلسلتين مستقرتين ومتكاملتين من نفس الدرجة
- من خلال اختبار التكامل المشترك تبين عدم وجود لعلاقة المدى **الطويل** بين تحرير سعر الفائدة والاستثمار الأجنبي المباشر
- ولقد أفرزت النتائج السببية ما يثبت ذلك وهو **عم** وجود علاقة سببية بين تحرير سعر الفائدة والاستثمار الأجنبي المباشر.

الخاتمة العامة

الخاتمة العامة

تظهر الأهمية الاقتصادية لسعر الفائدة باعتباره كمتغير اقتصادي، من خلال الدور الذي يلعبه في مسار النظام الاقتصادي، ولهذا فان تدخل الدولة بإدارة سعر الفائدة يساعد على تفادي الآثار السلبية الناجمة عن التقلبات الحادة في الاستثمار وتطوره حركيا، ولاسيما وأنه وثيق الارتباط والصلة بصورة مباشرة أو غير مباشرة بمتغيرات الادخار والدخل والاستهلاك ومستوى النمو والتنمية الاقتصادية ويعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر ظاهرة اقتصادية تسمح بنقل رؤوس الأموال من دولة إلى أخرى، و تعطي صاحبها حق التملك و الإدارة للمشروع الاستثماري و نظرا لأهميته اتجهت معظم الدول إلى فتح أمامه قصد استقطابه، و بما أن الكثير من الدول النامية عانت و لا زالت تعاني من مشكل المديونية و العجز في تمويل و من أجل تحقيق ذلك كان لابد من إعادة النظر في مناخها.

ولهذا كان هدف دراستنا هو الإجابة على الإشكالية التي تتمحور حول البحث عن مدى أهمية آلية تحرير سعر الفائدة في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر وذلك من خلال تدخل الحكومة بقرار التحرير المالي وما تركه من تأثير في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر.

ولذلك قسمنا بحثنا إلى فصلين:

الفصل الأول قمنا باستعراض الأدبيات والمفاهيم الأساسية لأسعار الفائدة وسياسة تحرير سعر الفائدة وذلك من خلال مفهومها، أنواعها وخصائصها والشروط ولإجراءات وبعض التجارب في مجال تحرير سعر الفائدة، ثم تطرقنا إلى المفاهيم الأساسية للاستثمار الأجنبي المباشر وذلك من خلال مفهومه أنواعه، وأهميته في عمل الأسواق المالية، إضافة إلى عرض أهداف ونتائج أهم الدراسات التي سبقت دراستنا ومن ثم مقارنتها مع النتائج التي توصلنا إليها والتعليق عليها.

ومن خلال الفصل الثاني قمنا بتقديم متغيرات الدراسة وتمثل ذلك في عرض تعريف مختصر لمتغيرات الدراسة والرموز ثم استعراض الطرق والأدوات المستعملة في دراستنا التي نستعملها في التحليل وتمثيلها بيانيا وتقديم معطيات فتمثلت في اختبارات الإستقرارية، اختبارات التكامل المشترك والسببية ، من خلال هذه المعطيات والأدوات قمنا في مطلب آخر باستعراض أهم النتائج المتوصل إليها بحيث توصلنا إلى ان المتغيرات محل الدراسة مستقرة و متكاملة من نفس الدرجة وذلك في الدرجة الأولى وهو ما سمح لنا بإجراء اختبار التكامل المشترك عليهما فأفرزت النتائج على انه لا توجد علاقة المدى الطويل بين متغيرات الدراسة، وقد أفرزت نتائج اختبار السببية انه لا توجد علاقة السببية من الاتجاهين، ومن ثم إلى المناقشة الاقتصادية إلى النتائج فكانت أهم النتائج المتوصل إليها كالتالي:

عدم وجود لعلاقة التكامل المشترك بين معدل الفائدة والاستثمار الأجنبي المباشر، اي انه لا توجد علاقة طويلة المدى بينهما؛

من خلال اختبار الإستقرارية لكل من الاستثمار الأجنبي المباشر ومعدل الفائدة تبين أن سلسلة الاستثمار الأجنبي المباشر غير مستقرة عبر الزمن في مستواها ولكنها استقرت في مستواها الأول (بعد إجراء الفروق الأولى) وبالمثل لسلسلة معدل الفائدة؛

فيما يخص اختبار السببية فقد أفرزت نتائج اختبار السببية عدم وجود علاقة سببية بين سعر الفائدة والاستثمار الأجنبي المباشر

أهم التوصيات

يمكن اقتراح بعض التوصيات من خلال الدراسة التي قمنا بها

- كان بالإمكان الحصول على نتائج مختلفة في حالة إضافة المتغيرات الأخرى التي قد تسبب في استقطاب والاستثمار الأجنبي المباشر بدلا من نبتي سياسة التحرير سعر الفائدة.
- توجيه جهود اقتصادية ومالية لتحديد أهم المتغيرات التي لها علاقة بين سعر الفائدة والاستثمار الأجنبي المباشر وذلك لتنشيط الدورة الاقتصادية وزيادة إيرادات الدولة وكذا تحسين مستوى سعر الفائدة ليس تحريره وصول إلى مستوى معدلات الفائدة المثلى.

أفاق الدراسة:

لقد تناولت دراستنا موضوع متمثل في أهمية تحرير سعر الفائدة في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، ومن هذا الموضوع يمكن اقتراح العديد من الدراسات التي ستكون مكملة لجوانب أخرى ونذكر منها:

- اختبار علاقة التكامل المشترك بين تحرير سعر الفائدة والاستثمار الأجنبي المباشر بالنسبة للجزائر؛
- اختبار العلاقة بإضافة بعض المتغيرات الأخرى التي قد تكون من محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وسياسة التحرير المالي لمعدلات الفائدة واستخلاص النتائج.

المراجع والمصادر

- 01- أحمد فريد مصطفى، سهير محمد حسن، النقود والتوازن الاقتصادي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000 .
- 02- إسماعيل محمد هاشم، مذكرات في النقود والبنوك، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، لبنان، 1996.
- 03- جمال دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوطني (دراسة مقارنة)، الطبعة الأولى، دار الخلدونية، الجزائر، 2007.
- 04- خالد أمين عبد الله، إسماعيل إبراهيم الطراد، إدارة العمليات المصرفية والمحلية والدولية، الطبعة الأولى، دار وائل، الأردن، 2011.
- 05- محمد إبراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات النقود والبنوك، دار التعليم الجامعي، مصر، 2015.
- 06- على كنعان، النقود والصرافة والسياسة النقدية، جامعة دمشق، سوريا، 2011.
- 07- عبدالقادر محمد عطية، الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية للطباعة والنشر، الجزائر، 2001.
- 08- عبد السلام ابو قحب، نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية المباشرة، مؤسسة شباب الجامعة مصر 1989.
- 09- عمروان محمد شلغوم، دور المناخ الاستثماري في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية، مكتبة حسن العصرية، الطبعة الرابعة، بيروت، لبنان، 2012.
- 10- ظاهر حردان، أساسيات الاستثمار، الطبعة الأولى، دار المستقبل، الأردن، 2012.
- 11- طارق الحاج، مبادئ التحويل، الطبعة الأولى، دار الصفاء، الأردن، 2010.

ب - الأطروحات والمذكرات

- 01- بلال بربلوطة، أثر تحرير سعر الفائدة على الاقتصاد الجزائري الفترة 2000-2008، مذكرة ماجستير، الجزائر، 2011.
- 02- بريش عبد القادر، التحرير المصرفي ومتطلبات تطوير الخدمات المصرفية وزيادة القدرة التنافسية للبنوك الجزائرية، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، فرع نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2005-2006 .

- 03- بلعزوز بن علي، أثر تغير سعر الفائدة على اقتصاديات الدول النامية (حالة الجزائر)، اطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2004.
- 04- جابر سطحي، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تحسين المزيج التسويقي للمؤسسات الجزائرية، اطروحة دكتوراه، جامعة بسكرة، الجزائر.
- 05- حريري عبد الغني، آثار التحرير المالي على اقتصاديات الدول العربية- دراسة حالة الجزائر-، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص نقود ومالية، جامعة حسيبة بن بوعلين الشلف.
- 06- حيثم هبة، الآليات القانونية لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر، اطروحة دكتوراه الجزائر، 2022.
- 07- دواح بالقاسم، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تعزيز المجهودات التنموية في الدول النامية، اطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، سنة 2000.
- 08- عبد الكريم بعداش، الاستثمار الأجنبي المباشر وآثاره على الاقتصاد الجزائري (2005-1996)، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2008.
- 09- طيفور إبراهيم، لصفير راجح، الاستثمار الأجنبي المباشر وإشكالية التشغيل والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2002-2018)، مذكرة ماستر، جامعة ابن خلدون، تيارت، الجزائر.
- 10- نمارق قاسم حسين، قياس العلاقة بين سعر الفائدة وبعض المتغيرات الاقتصادية 1990-2015، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة كربلاء، 2017.
- 11- مفتاح صليحة، نوعية المؤسسات وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، اطروحة دكتوراه، جامعة جيلالي ليابس، سيدي بلعباس، الجزائر، 2020 .
- 12- مختار بوضياف، أثر التحليل المالي على السياسة النقدية في الجزائر للفترة (1990-2010)، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص الاقتصاد والمالية الدولية، جامعة الدكتور يحي فارس، المدية، 2012.
- 13- وفاء فلاح واخرون، دور الجهاز المصرفي في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، مذكرة ماستر، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، 2017 .

ج - المجلات

- 01- مصطفى دحمانى، زكرياء نفاح، الاستثمارات الأجنبية ودورها في النمو الاقتصادي في الجزائر- دراسة قياسية-، جامعة طاهري محمد بشار، العدد1، 2017.

02- كمال مرداوي، مؤسسات الاستثمار الاجنبي المباشر والتدخل الحكومي، مجلة العلوم الانسانية، العدد 17، جامعة قسنطينة، جوان 2002.

03- قاسم حميد ناصر المعموري، عباس كاضم جاسم الدعي، اثر تغيرات سعر الفائدة والسيولة في اعادة بناء المحفظة الاستثمارية 2004-2014، مجلة الادارة والاقتصاد، العدد 16، ص 288.

د - الملتقيات

01- بن بوزيان محمد، غربي ناصر صالح الدين، أثر تحرير سعر الفائدة على الادخار، دراسة حالة قياسية لحالة الجزائر، مداخلة مقدمة في الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة و البدائل المالية و المصرفية - النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً- ، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بخميس مليانة ، يومي 5،6 ماي 2009.

02- بن طلحة صليحة، معوشي بوعلام، دور التحرير المصرفي في إصلاح المنظومة المصرفية، الملتقى الوطني الأول حول المنظومة المصرفية واقع وتحديات، جامعة الشلف، الجزائر، 14-15 ديسمبر 2004، ص 479.

03- معاوية احمد ياسين، الاستثمار الاجنبي المباشر واثره على النمو والتكامل الاقتصادي لدول الخليج العربية، الملتقى السنوي السابع عشر لجمعية الاقتصاد السعودية، الرياض، 2000، ص 2.

هـ - التقارير والنشریات

01- مجلس التعاون الخليجي، تقرير عن التطورات الاقتصادية والمالية في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية ، 2006، العدد 13774.

02- صندوق النقد العربي، نشرة تفصيلية عن أداء أسواق الأوراق العربية، العدد 67، 2011.

ج - المراجع الأجنبية

- 01- Raymond Bertrand 1997 , **Economie Financiere International**,Paris, edition PUF.
02- World Bank 1991, **The Role of Foreign Direct Investment in Development**, Development Committee Meeting, Washington.

د المواقع الإلكترونية

- 01- International financial statistics, (<http://elibrary-data.imf.org/>)
02- source: ANDI, www.andi.dz

الملاحق

1- اختبار الفروقات في المستوى للمتغيرة IFD

ADF Test Statistic	-2.588834	1% Critical Value*	-4.3226
		5% Critical Value	-3.5796
		10% Critical Value	-3.2239

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(IFD)
 Method: Least Squares
 Date: 05/25/24 Time: 12:21
 Sample(adjusted): 1996 2023 IF IFD
 Included observations: 28 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IFD(-1)	-0.518401	0.200245	-2.588834	0.0161
D(IFD(-1))	0.202070	0.208873	0.967433	0.3430
C	10.85535	3.947746	2.749760	0.0112
@TREND(1994)	0.249049	0.105766	2.354706	0.0271
R-squared	0.230012	Mean dependent var	0.432500	
Adjusted R-squared	0.133763	S.D. dependent var	1.221543	
S.E. of regression	1.136913	Akaike info criterion	3.226073	
Sum squared resid	31.02169	Schwarz criterion	3.416388	
Log likelihood	-41.16503	F-statistic	2.389769	
Durbin-Watson stat	1.829499	Prob(F-statistic)	0.093742	
ADF Test Statistic	-1.132345	1% Critical Value*	-3.6852	
		5% Critical Value	-2.9705	
		10% Critical Value	-2.6242	

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(IFD)
 Method: Least Squares
 Date: 05/25/24 Time: 12:20
 Sample(adjusted): 1996 2023 IF IFD
 Included observations: 28 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IFD(-1)	-0.062083	0.054827	-1.132345	0.2682
D(IFD(-1))	-0.039686	0.197741	-0.200699	0.8426
C	2.172811	1.532931	1.417422	0.1687
R-squared	0.052124	Mean dependent var	0.432500	
Adjusted R-squared	-0.023706	S.D. dependent var	1.221543	
S.E. of regression	1.235937	Akaike info criterion	3.362493	
Sum squared resid	38.18853	Schwarz criterion	3.505230	
Log likelihood	-44.07491	F-statistic	0.687377	
Durbin-Watson stat	2.033571	Prob(F-statistic)	0.512147	
ADF Test Statistic	1.593901	1% Critical Value*	-2.6486	
		5% Critical Value	-1.9535	
		10% Critical Value	-1.6221	

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(IFD)
 Method: Least Squares
 Date: 05/25/24 Time: 12:21
 Sample(adjusted): 1996 2023 IF IFD
 Included observations: 28 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IFD(-1)	0.014582	0.009148	1.593901	0.1230
D(IFD(-1))	-0.047947	0.201454	-0.238006	0.8137
R-squared	-0.024051	Mean dependent var	0.432500	
Adjusted R-squared	-0.063437	S.D. dependent var	1.221543	
S.E. of regression	1.259693	Akaike info criterion	3.368362	
Sum squared resid	41.25749	Schwarz criterion	3.463520	
Log likelihood	-45.15707	Durbin-Watson stat	2.019907	

2- اختبار الفروقات الدرجة الاولى للمتغيرة IFD

ADF Test Statistic	-5.870301	1% Critical Value*	-4.3382
		5% Critical Value	-3.5867
		10% Critical Value	-3.2279

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(IFD,2)
 Method: Least Squares
 Date: 05/25/24 Time: 12:29
 Sample(adjusted): 1997 2023 IF IFD
 Included observations: 27 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(IFD(-1))	-1.616424	0.275356	-5.870301	0.0000
D(IFD(-1),2)	0.543298	0.203371	2.671459	0.0136
C	1.219481	0.545312	2.236297	0.0353
@TREND(1994)	-0.034235	0.029024	-1.179530	0.2502
R-squared	0.641731	Mean dependent var		-0.033704
Adjusted R-squared	0.595001	S.D. dependent var		1.801660
S.E. of regression	1.146568	Akaike info criterion		3.247378
Sum squared resid	30.23624	Schwarz criterion		3.439354
Log likelihood	-39.83960	F-statistic		13.73254
Durbin-Watson stat	2.065509	Prob(F-statistic)		0.000024

ADF Test Statistic	-5.704369	1% Critical Value*	-3.6959
		5% Critical Value	-2.9750
		10% Critical Value	-2.6265

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(IFD,2)
 Method: Least Squares
 Date: 05/25/24 Time: 12:27
 Sample(adjusted): 1997 2023 IF IFD
 Included observations: 27 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(IFD(-1))	-1.553044	0.272255	-5.704369	0.0000
D(IFD(-1),2)	0.493041	0.200472	2.459397	0.0215
C	0.646704	0.250128	2.585488	0.0162
R-squared	0.620059	Mean dependent var		-0.033704
Adjusted R-squared	0.588398	S.D. dependent var		1.801660
S.E. of regression	1.155877	Akaike info criterion		3.232036
Sum squared resid	32.06526	Schwarz criterion		3.376018
Log likelihood	-40.63248	F-statistic		19.58387
Durbin-Watson stat	1.972752	Prob(F-statistic)		0.000009

ADF Test Statistic	-4.589678	1% Critical Value*	-2.6522
		5% Critical Value	-1.9540
		10% Critical Value	-1.6223

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(IFD,2)
 Method: Least Squares
 Date: 05/25/24 Time: 12:30
 Sample(adjusted): 1997 2023 IF IFD
 Included observations: 27 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(IFD(-1))	-1.233064	0.268660	-4.589678	0.0001
D(IFD(-1),2)	0.336844	0.211774	1.590583	0.1243
R-squared	0.514234	Mean dependent var		-0.033704
Adjusted R-squared	0.494803	S.D. dependent var		1.801660
S.E. of regression	1.280569	Akaike info criterion		3.403673
Sum squared resid	40.99643	Schwarz criterion		3.499661
Log likelihood	-43.94959	Durbin-Watson stat		1.861810

3- اختبار الفروقات في المستوى للمتغيرة IN

ADF Test Statistic	-0.367028	1% Critical Value*	-3.6852
		5% Critical Value	-2.9705
		10% Critical Value	-2.6242

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(IN)
 Method: Least Squares
 Date: 05/25/24 Time: 12:33
 Sample(adjusted): 1996 2023 IF IFD
 Included observations: 28 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IN(-1)	-0.019032	0.051854	-0.367028	0.7167
D(IN(-1))	-0.041030	0.201388	-0.203736	0.8402
C	0.580970	0.427490	1.359026	0.1863
R-squared	0.008159	Mean dependent var		0.425000
Adjusted R-squared	-0.071188	S.D. dependent var		1.076990
S.E. of regression	1.114666	Akaike info criterion		3.155943
Sum squared resid	31.06198	Schwarz criterion		3.298679
Log likelihood	-41.18320	F-statistic		0.102825
Durbin-Watson stat	2.009238	Prob(F-statistic)		0.902664

ADF Test Statistic	-2.771501	1% Critical Value*	-4.3226
		5% Critical Value	-3.5796
		10% Critical Value	-3.2239

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(IN)
 Method: Least Squares
 Date: 05/25/24 Time: 12:33
 Sample(adjusted): 1996 2023 IF IFD
 Included observations: 28 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IN(-1)	-0.481394	0.173695	-2.771501	0.0106
D(IN(-1))	0.179208	0.196025	0.914211	0.3697
C	0.094576	0.418938	0.225753	0.8233
@TREND(1994)	0.241352	0.087415	2.760972	0.0109
R-squared	0.247250	Mean dependent var		0.425000
Adjusted R-squared	0.153156	S.D. dependent var		1.076990
S.E. of regression	0.991090	Akaike info criterion		2.951542
Sum squared resid	23.57425	Schwarz criterion		3.141857
Log likelihood	-37.32158	F-statistic		2.627699
Durbin-Watson stat	1.920338	Prob(F-statistic)		0.073418

ADF Test Statistic	1.443655	1% Critical Value*	-2.6486
		5% Critical Value	-1.9535
		10% Critical Value	-1.6221

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(IN)
 Method: Least Squares
 Date: 05/25/24 Time: 12:34
 Sample(adjusted): 1996 2023 IF IFD
 Included observations: 28 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IN(-1)	0.040576	0.028106	1.443655	0.1608
D(IN(-1))	-0.023158	0.204205	-0.113406	0.9106
R-squared	-0.065116	Mean dependent var		0.425000
Adjusted R-squared	-0.106082	S.D. dependent var		1.076990
S.E. of regression	1.132675	Akaike info criterion		3.155791
Sum squared resid	33.35678	Schwarz criterion		3.250948
Log likelihood	-42.18107	Durbin-Watson stat		2.006905

4- اختبار الفروقات الدرجة الاولى للمتغيرة IN

ADF Test Statistic	-5.357771	1% Critical Value*	-4.3382
		5% Critical Value	-3.5867
		10% Critical Value	-3.2279

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(IN,2)
Method: Least Squares
Date: 05/25/24 Time: 12:35
Sample(adjusted): 1997 2023 IF IFD
Included observations: 27 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(IN(-1))	-1.507466	0.281361	-5.357771	0.0000
D(IN(-1),2)	0.437802	0.199174	2.198091	0.0383
C	0.633225	0.478991	1.321998	0.1992
@TREND(1994)	0.000291	0.026162	0.011135	0.9912

R-squared	0.608448	Mean dependent var	0.018519
Adjusted R-squared	0.557376	S.D. dependent var	1.584610
S.E. of regression	1.054241	Akaike info criterion	3.079472
Sum squared resid	25.56273	Schwarz criterion	3.271448
Log likelihood	-37.57287	F-statistic	11.91356
Durbin-Watson stat	2.030947	Prob(F-statistic)	0.000066

ADF Test Statistic	-5.473386	1% Critical Value*	-3.6959
		5% Critical Value	-2.9750
		10% Critical Value	-2.6265

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(IN,2)
Method: Least Squares
Date: 05/25/24 Time: 12:35
Sample(adjusted): 1997 2023 IF IFD
Included observations: 27 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(IN(-1))	-1.507497	0.275423	-5.473386	0.0000
D(IN(-1),2)	0.437956	0.194507	2.251617	0.0338
C	0.637892	0.227057	2.809396	0.0097

R-squared	0.608446	Mean dependent var	0.018519
Adjusted R-squared	0.575817	S.D. dependent var	1.584610
S.E. of regression	1.032046	Akaike info criterion	3.005403
Sum squared resid	25.56287	Schwarz criterion	3.149385
Log likelihood	-37.57295	F-statistic	18.64714
Durbin-Watson stat	2.031215	Prob(F-statistic)	0.000013

ADF Test Statistic	-4.162135	1% Critical Value*	-2.6522
		5% Critical Value	-1.9540
		10% Critical Value	-1.6223

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(IN,2)
Method: Least Squares
Date: 05/25/24 Time: 12:35
Sample(adjusted): 1997 2023 IF IFD
Included observations: 27 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(IN(-1))	-1.133252	0.272277	-4.162135	0.0003
D(IN(-1),2)	0.252537	0.206657	1.222012	0.2331

R-squared	0.479679	Mean dependent var	0.018519
Adjusted R-squared	0.458866	S.D. dependent var	1.584610
S.E. of regression	1.165668	Akaike info criterion	3.215653
Sum squared resid	33.96955	Schwarz criterion	3.311641
Log likelihood	-41.41131	Durbin-Watson stat	1.891434

5- اختبار درجة تأخير التكامل المشترك بين المتغيرين

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: IFD IN

Exogenous variables: C

Date: 05/25/24 Time: 12:38

Sample: 1994 2023 IF IFD

Included observations: 27

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-109.8759	NA	13.61837	8.287106	8.383094	8.315648
1	-60.38595	87.98219*	0.469337*	4.917478*	5.205441*	5.003104*
2	-58.87105	2.468726	0.568048	5.101559	5.581499	5.244270
3	-54.79877	6.033009	0.573883	5.096205	5.768120	5.296001

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ