



جامعة غرداية
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم التجارية

مذكرة مقدمة للاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي
الميدان: علوم اقتصادية، علوم التسيير وعلوم تجارية
الشعبة: العلوم التجارية
التخصص: مالية وتجارة دولية

بالعنوان:

أثر تقلبات سعر الصرف على الاستثمار
الأجنبي المباشر - دراسة قياسية لحالة الجزائر
(1990 - 2020)

تحت إشراف الأستاذ:

من إعداد الطالبة:

الشيخ صالح أبو القاسم

بن ثامر رقية

أجيزت علنا بتاريخ: 09 جوان 2022

أمام اللجنة المكونة من السادة الأساتذة:

الاسم واللقب	الرتبة	الجامعة	الصفة
د/ أويابة صالح	أستاذ محاضر أ	جامعة غرداية	رئيسا
د/ الشيخ صالح أبو القاسم	أستاذ محاضر ب	جامعة غرداية	مشرفا ومقررا
د/ لغراب سمية	أستاذ محاضر ب	جامعة غرداية	مناقشا

السنة الجامعية - 2022/2021



جامعة غرداية
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم التجارية



مذكرة مقدمة للاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي
الميدان: علوم اقتصادية، علوم التسيير وعلوم تجارية
الشعبة: العلوم التجارية
التخصص: مالية وتجارة دولية

بالعنوان:

أثر تقلبات سعر الصرف على الاستثمار
الأجنبي المباشر - دراسة قياسية لحالة الجزائر
(1990 - 2020)

تحت إشراف الأستاذ:

من إعداد الطالبة:

الشيخ صالح أبو القاسم

بن ثامر رقية

أجيزت علنا بتاريخ: 09 جوان 2022

أمام اللجنة المكونة من السادة الأساتذة:

الاسم واللقب	الرتبة	الجامعة	الصفة
د/ أويابة صالح	أستاذ محاضر أ	جامعة غرداية	رئيسا
د/ الشيخ صالح أبو القاسم	أستاذ محاضر ب	جامعة غرداية	مشرفا ومقررا
د/ لغراب سمية	أستاذ محاضر ب	جامعة غرداية	مناقشا

السنة الجامعية - 2022/2021

الإهداء

إلى أعر الناس إلى قلبي، السيدة الوالدة الكريمة والسيد الوالد الطيب حفظهما الله،
وأطال في عمرهما، راجية دعواتهما ورضاهما عليا.

إلى أخواتي وإلى إخواني، ود ومحبة، يفيض بأنبل مشاعر المحبة والصدق
الأخوي التي لا تحدّها الحدود.

إلى كل من علمني حرفا

شكر وعرفان

نحمد الله عز وجل الذي وفقنا في إتمام هذا البحث العلمي، والذي ألهمنا الصحة والعافية والعزيمة فالحمد لله حمدا كثيرا.

نتقدم بجزيل الشكر والتقدير إلى الأستاذ الدكتور المشرف الشيخ صالح أبو القاسم على كل ما قدمه لنا من توجيهات ومعلومات قيمة ساهمت في إثراء موضوع دراستنا في كل جوانبها المختلفة راجين من الله عز وجل أن يسدد خطاه ويحقق مناه فجزاه الله عنا كل خير، كما نتقدم بجزيل الشكر إلى أعضاء لجنة المناقشة الموقرة.

وأخيرا لا يفوتنا أن نعبر عن بالغ تحياتنا إلى كل من ساعدنا من قريب أو بعيد في إنجاز هذا العمل.

ملخص

تهدف هذه الدراسة لمعالجة العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الاجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)، وقد تم استخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات المتباطئة ARDL وذلك لإبراز علاقة التكامل المشترك.

وخلصت الدراسة الى أن تقلبات سعر الصرف لها أثر على الاستثمار الأجنبي المباشر سلبا على المدى القصير بينما كان له أثر إيجابيا خلال المدى الطويل.

الكلمات المفتاحية: سعر الصرف، الاستثمار الأجنبي المباشر، نموذج ARDL

Abstract

This study aims to address the relationship between the exchange rate and Foreign direct investment in Algeria during the period (1990-2020), and the self-regression model of slow gaps ARDL has been used to highlight the relationship of common integration

The study concluded that exchange rate fluctuations have a negative impact on FDI in the short term while having a positive long-term impact

Key words: exchange rate, Foreign direct investment, ARDL model

قائمة المحتويات

I	الإهداء	.....
II	شكر و عرفان	.....
III	ملخص	.....
IV	قائمة المحتويات	.....
أب	مقدمة	.....
04	الفصل الأول: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف	.....
05	المبحث الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف	.....
05	المطلب الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر	.....
18	المطلب الثاني: سعر الصرف والعوامل المؤثرة فيه	.....
24	المطلب الثالث: العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر	.....
27	المبحث الثاني: الدراسات السابقة	.....
27	المطلب الأول: الدراسات العربية	.....
29	المطلب الثاني: الدراسات الأجنبية	.....
29	الفصل الثاني: دراسة أثر تقلبات سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (1990-2020)	.....
30	المبحث الأول: تطور الإستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف	.....
30	المطلب الأول: تطور الاستثمار الأجنبي المباشر	.....
33	المطلب الثاني: تطور سعر الصرف	.....
35	المبحث الثاني: دراسة العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر	.....
35	المطلب الأول: الطريقة المستخدمة ونموذج الدراسة	.....
38	المطلب الثاني: استخدام الأساليب الكمية لتحديد العلاقة بين متغيرات الدراسة	.....
46	خاتمة	.....
48	قائمة المراجع	.....
52	قائمة الملاحق	.....
	Erreur ! Signet non défini.	.....

قائمة الأشكال

رقم الصفحة	العنوان
30	الشكل (01): الاستثمار الاجنبي المباشر
33	الشكل (02): تطور سعر الصرف
41	الشكل (03): اختبار التوزيع الطبيعي
44	الشكل (05): اختبار الاستقرارية الهيكلية الأولى
44	الشكل (06) اختبار الاستقرارية الهيكلية الثانية

قائمة الجداول

رقم الصفحة	العنوان
38	جدول (01): اختبار ديكي فيلر
39	جدول (02) : اختبار Phillips Perron
40	جدول (03): اختبار تكامل المشترك
42	جدول (04): اختبار الارتباط الذاتي
43	جدول (05): اختبار تبات التباين
45	جدول (06) اختبار معامل تصحيح الخطأ

مقدمة

يؤكد العديد من واضعي السياسات والأكاديميين على أن الاستثمار الأجنبي المباشر يمكن أن يكون له أثر ايجابي وهام على الدول المضيفة له، فهو مصدر من مصادر التمويل الخارجي، كما يعتبر دافعا قويا للتطور التقني من خلال التكنولوجيات التي ينقله، كما يعتبر مصدرا رئيسيا لتوليد العمالة ومحركا هاما للنمو الاقتصادي، ولا يمكن تحقق ذلك إلا بتحديد العوامل التي تؤثر على الاستثمار الأجنبي المباشر، وأهم هذه العوامل هي سعر الصرف ومدى استقراره ومن خلال العديد من الدراسات قدمت الدول المتقدمة والنامية تسهيلات وحوافز وتشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر على القدوم وبين تلك الدول الجزائر، التي أصدرت نظام استثمار الأجنبي المباشر جديد يمنح للمستثمرين نفس المزايا والحوافز والضامانات المتقدمة للشركات الجزائرية، بالإضافة إلى وضع سياسات وتدابير اللازمة من أجل استقرار سعر الصرف في العملة المحلية.

الاستثمار الأجنبي المباشر بما أن له دور كبير في مساعدة البلدان النامية على تغطية الفجوات التمويلية التي يعاني منها، ولما يكتسي من أهمية في نقل التكنولوجيا والخبرات الإدارية والتجارية والفنية ومساهمة في تحسين الأداء الاقتصادي والزيادة في وتيرة التنمية، ومما سبق يمكن طرح الإشكالية التالية:

ما مدى تأثير سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال 1990-

2020؟

الأسئلة الفرعية

1. هل توجد علاقة ذات دلالة بين الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف؟
2. كيف يؤثر سعر الصرف على محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر؟

الفرضية الرئيسية

يؤثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر

الفرضيات الفرعية

بما أن الاستثمار الأجنبي المباشر يعتبر حركة من حركات رؤوس الأموال طويلة الأجل فإنه تحكمه مجموعة من المؤشرات

الاستثمار الأجنبي المباشر يتأثر بتغيرات سعر الصرف الذي يعتبر أحد المعايير الاقتصادية.

مبررات اختيار الموضوع:

نظرا لعلاقة الموضوع بالتخصص، والاهتمام المتزايد للبلدان على الاستثمار في الجزائر

أهداف الدراسة:

تحديد أهم المفاهيم المرتبطة بالاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

تحديد الآثار المترتبة على العلاقة بينهما

اختبار مدى تأثير سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر خلال (2020/1990)

قياس العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر عن طريق استخدام اقتصاد القياسي لدراسة هذه العلاقة والتعبير عنها كمياً.

حدود الدراسة:

الإطار المكاني هو الجزائر، الفترة الزمنية التي غطتها الدراسة هي: 1990-2020.

الفصل الأول:

الإطار النظري للاستثمار

الأجنبي المباشر وسعر الصرف

الفصل الأول: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

مقدمة الفصل الأول

تسعى كل دولة من دول العالم من أجل التنمية، لهذا تتجه نحو الاستثمار الأجنبي المباشر، فكان التحرير الاقتصادي بين الدول، فظهرت عدة سياسات أهمها سياسة الصرف التي تلعب دورا مهما في رفع كفاءة السياسة النقدية من خلال تحقيق استقرار المستوى العام للأسعار ومحاربة التضخم.

المبحث الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

المبحث الثاني: الدراسات السابقة

الفصل الأول: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

المبحث الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

المطلب الأول: الاستثمار الأجنبي المباشر

إن الاستثمار الأجنبي المباشر هو حاجة ضرورية ملحة بالنسبة لجميع الدول العالم حيث الدول النامية بحاجة ماسة لرأس المال والخبرة الفنية أما الدول المتقدمة فهي بحاجة إلى أسواق تستثمر فيها رؤوس الأموال فائضة لديها ومن أجل تحقيق ذلك يجب توفير بيئة ملائمة.

الفرع الأول: تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر وأهميته

تنوعت تعاريف الاستثمار الأجنبي المباشر لكن مفادها تنتمي إلى معنى واحد لأنه أصبح ساحة مفتوحة إلى المنافسة على جذب من طرف المستثمرين لتنفيذ مشاريعهم من خلال سياسات وبرامج ترويجية لذلك والتي سنتطرق إلي بعض مفاهيمها.

* إن الاستثمار الأجنبي المباشر هو أحد المساعدات التي تسعى كل دولة لتطويره من أجل تحقيق التوازن الداخلي والخارجية.

حيث يعبر عن الاستثمار الأجنبي المباشر بالتدفقات الأجنبية التي يترتب عليها تحويل أصول ملموسة (مادية) كبناء مصانع في بلد آخر وغير ملموسة كمعرفة التكنولوجية ومهارات تنظيمية والإدارية وشبكات التسويق إلى البلد المضيف من أجل استغلالها في مشاريعها الاقتصادية المختلفة لتحقيق التنمية¹

* كما يمكن اعتبار الاستثمار الأجنبي المباشر هو القناة الرئيسية التي تنقل التكنولوجيا من الدول المتقدمة إلى الدول النامية ويكون ذلك من خلال سياسات تركز على رأس مال

^{1 1} عبد الرزاق حمد حسين الجبوري، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان 2014، ص31

الفصل الأول: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

البشري الذي يعتبر وسيلة امتصاص التكنولوجيا المتقدمة واستغلالها في اقتصاد الدول المضيفة التي تؤثر بدورها على النمو الاقتصادي¹.

* فالبنك الدولي عرف الاستثمار الأجنبي المباشر: الاستثمار الأجنبي المباشر هو صافي تدفقات الاستثمار الوافد للحصول على حصة دائمة في الإدارة (نسبة 10 في المائة أو أكثر من الأسهم المتمتعة بحقوق التصويت) في مؤسسة عاملة في اقتصاد غير اقتصاد المستثمر. وهو عبارة عن مجموعة رأس مال حقوق الملكية والعائدات المعاد استثمارها وغير ذلك من رأس مال قصير الأجل. كما هو مبين في ميزان المدفوعات، وتوضح هذه السلسلة صافي التدفقات (صافي تدفقات الاستثمارات الجديدة مخصوص منها الاستثمارات التي يتم سحبها) في البلد المعني من المستثمرين الأجانب².

لا وجود للاستثمار الأجنبي بأمرين اثنين أو لهما وجود نشاط تجاري يقوم به المستثمر الأجنبي في الدولة المضيفة للاستثمار وتاليهما السيطرة على هذا النشاط من خلال ملكيته الكاملة أو جزئية للمشروع فيكون لهذا المستثمر الحق في الرقابة والإشراف على أمواله وإدارتها فيك في طمانة.

* أما منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية: الاستثمار الأجنبي المباشر هو استثمار طويل الأجل ويتضمن مصلحة دائمة، وسيطرة من كيان مقيم في اقتصاد ما متمثلا في الشركة المقر على مشروع مقام في اقتصاد آخر.

¹ أسيا عطيل، مراد صاولي، الاستثمار الأجنبي المباشر كألية لتحويل التكنولوجيا إلى الدول النامية- إضاءة على تجربة الصين، مجلة الدراسات الاقتصادية، 20 العدد، ديسمبر 2019

² indicator data.albankaldawli.org

الفصل الأول: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

أما منظمة العالمية للتجارة فعرفت الاستثمار الأجنبي المباشر على انه وسيلة فعالة في تطوير المعرفة ورأس مال في العالم من أجل إيجاد الثروة وهو يقوم بتحرير أكبر جزء كامن من الإنتاج الغير مستقل للدول النامية¹.

أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر:

إن الاستثمار الأجنبي المباشر يلعب دور مهم في التنمية الاقتصادية للدول النامية والدول المتقدمة في نفس الوقت حيث شاهد زيادة كبيرة في حجم التدفقات الاستثمارية حيث يجري حاليا تغير نظام الاتفاقيات الاستثمار الأجنبي حيث في عام 2019 تجاوز عدد حالات إنهاء الاتفاقيات الدولية 34 في حين 22 اتفاقا جديدا للمرة الثانية، وبذلك وصل المجموع إلى 3284 اتفاقا مبرما و349 اتفاقا منتهيا فعليا، ومن هنا تظهر أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر بالنسبة للطرفين للمستثمر والبلد المضيف.

أولها بالنسبة للمستثمر الذي يسعى إلى الحصول على الموارد الطبيعية وذلك بالهيمنة على الاستثمار الأجنبي المباشر كأنشطة التنقيب والاستخراج واحد دوافع المحركة للاستثمار للبحث عن أسواق وذلك نتيجة للارتفاع تكلفة النقل في الدولة المضيضة مما يجعل الاستثمار فيها أكثر فائدة من التصدير إليها وبالتالي يساهم في ازدياد معدلات النمو في الدولة المضيضة للاستثمار عن طريق زيادة ر صيد رأس مال فيها . كما يبحث الاستثمار الأجنبي المباشر على حيازة أصول الإستراتيجية التي ترتبط بزيادة عمليات الاندماج والشراء عبر الحدود في مختلف الصناعات والأنشطة الإستراتيجية ويكون ذلك على البحث والاطلاع على العمليات والتكنولوجيا وشركات آخر من اجل الوصول إلى الارتفاع من اجل الاحتلال مكانة عالمية من خلال وصولها إلى موارد وقدرات وأسواق الشركات التي تشتريها

¹ جابر سطحي، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تحسين المزيج التسويقي للمؤسسات الجزائرية، شهادة دكتوراه، جامعة بسكرة، 2017-2018، ص12

الفصل الأول: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

بالنسبة للبلد المضيف. تبرز أهمية التدفق الاستثمار للدول النامية كمدفوعات كما تسعى من خلالها الدول المضيفة إلى سد أربعة فجوات رئيسية¹:

فجوة المدخرات المحلية

فجوة النقد الأجنبي

التكنولوجيا

بين إيرادات العامة والنفقات

كما يساهم هذا الاستثمار الأجنبي المباشر في فتح فرص العمل بفروع الشركات الأجنبية كما يعتبر سبب لخلق المنافسة بين فروع الشركات متعددة الجنسية والوطنية. كما يتم من خلاله دعم ميزان المدفوعات بدول المضيفة.

الفرع الثاني: أشكال ومخاطر الاستثمار الأجنبي المباشر

✓ أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر

نتيجة اختلاف الغرض من الاستثمارات اختلفت أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر وتتمثل فيما يلي²:

* الاستثمار الأجنبي المباشر المرتبط بالملكية:

إذا كان المستثمر المالك للمشروع فيمكن أن يأخذ الأشكال التالية:

- الاستثمار المشترك.

¹ أشرف السيد حامد قبال، الاستثمار الأجنبي المباشر، دراسة تحليلية لأهم ملامحه واتجاهاته في الاقتصاد العالمي، دار الفكر الجامعي 2013، طبعة الأولى، ص 27

² باسم حمادي الحسن، الاستثمار الأجنبي المباشر، عقود التراخيص النفطية وأثرها في تنمية الاقتصاد، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، 2014، ص 21

الفصل الأول: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

عرفت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية:

الاستثمار على أنه اتحاد بين مشروعين أو أكثر للقيام سويا بالنشاط مشترك بواسطة كيان قانوني مستقل ينشؤه ويديره المشتركون.

ويكون هذا الاستثمار بين طرفين أو أكثر من بلدين عن طريق الشركة في شكل مشروعات اقتصادية تدرج فيها عمليات إنتاجية وتسويقية ومالية وتكون مساهمة في رأس مال في اتخاذ القرارات والإدارة وبراءة اختراع وعلامات تجارية واهم مميزات هذا الاستثمار هو استخدام أحدث التقنيات وإنتاج السلع ذات جودة عالية وهذا ما يساعدها على التنافس وبناء مشاريع اقتصادية واسعة الإنتاج والحصول على شركات الأجنبية على المواد الأولية والوقود بأسعار مناسبة مما يؤثر على تكاليف الإنتاج.

-استثمارات المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي:

وانتشر هذا النوع من استثمار خاصة في الولايات المتحدة الأمريكية، بريطانيا... حيث تمتلك هذه الشركات كامل الاستثمارات وقد تقوم بنقل الإدارة والتنظيم والكوادر وتوفير التكنولوجيا والآلات من البلد الأم إلى البلد المضيف الذي يقتصر دوره على استضافته وتقديم يد المساعدة أو التسهيل عليه بتوفير يد العاملة الرخيصة وغير ذلك ما يحتاجه المشروع ولهذا فان الدول النامية تتردد بالقبول بهذا النوع من الاستثمارات وذلك خوفا من التبعية الاقتصادية التي يمكن من خلالها سيطرة الشركات متعددة الجنسيات على أسواقها¹.

-الاستثمار في المناطق الحرة:

ظهر هذا النوع في عهد الإمبراطورية الرومانية حيث أقيمت لجذب التجارة الدولية وكان ذلك بتموين السفن التجارية وإقامة المخازن وإعادة شحن السلع العابرة ومن أهم أمثلتها

¹ باسم حمادي الحسن، مرجع سبق ذكره، ص22

الفصل الأول: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

المنطقة الحرة في جبل طارق (أنشأت عام 1740 ومنطقة سنغافورة 1819 ومن أشهرها في الوطن العربي منطقة جبل علي في إمارة دبي وبور سعيد في مصر) ولهذا سميت بجزر الاستثمار الأجنبي التي تعمل على جذب الاستثمارات الأجنبية عن طريق منح المشاريع

الاستثمارية في العديد من المزايا والحوافز وإعفاءات الضريبة والجمركية وقطع أراضي بأسعار منخفضة ومن هنا تظهر لنا مناطق الحرة عدة فوائد ومزايا. لكل من البلد المضيف والمستثمر على حد سواء ويمكن حصرها في¹:

بالنسبة للبلد المضيف :

لجذب رؤوس الأموال الجديدة عن طرق تخفيض القيود الجمركية

توفير فرص العمل مما يؤدي إلى انخفاض معدل البطالة ونتيجة الحصول على التكنولوجيا من المستثمر يتم تطور الصناعة المحلية
بالنسبة للمستثمر:

توفر في الأسواق في بلدان المضيضة تساعد على تسويق منتجات المشاريع

الحصول على الأيدي العاملة الرخيصة

استفادة من مواد أولية لدولة من أجل تطوير المشاريع

استفادة مستثمر أجنبي في الإقامة داخل البلد

-مشروعات أو عمليات التجميع:

¹ عبد الرزاق حمد حسين الجبوري، مرجع سبق ذكره ص 46

الفصل الأول: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

يكون العمل في هذه المشروعات على شكل وسط بين امتلاك الكلي المحلي وامتلاك الكلي الأجنبي وذلك انطلاقاً من اتفاقية بين الطرفين فيكون المستثمر صاحب مواصفات قياسية أو علامات تجارية لمنتج معين لتجميعها لتصير منتج نهائي في البلد المضيف ولكن في بعض الحالات تكون على شكل مشروعات مشتركة أو مملوكة للمستثمر الأجنبي ويكون له عدة مزايا وعيوب.

*الاستثمار الأجنبي الغير مرتبط بالملكية:

ويكون هذا النوع من الاستثمار بغير اكتساب حصة في أسهم من هذه المشاريع عن طريق وسائل تسمح له بإدارة المشروع الأجنبي المباشر وقد تظهر بشكل استثماري مباشر أو غير مباشر وهذه الأشكال هي¹:

عقود الترخيص (الامتياز):

هو عبارة عن اتفاق بين الشركة متعددة الجنسيات والمستثمر الوطني على استخدام وابتكار التكنولوجيا ويسجل العلامة التجارية مقابل ريع نقدي. يمكن تصنيف إلى نوعين : الترخيص الاضطراري ويسود هذا النوع في البلدان الاشتراكية والبلدان النامية حيث يكون التملك الكامل للاستثمار أمر صعب على الشركات متعددة الجنسيات.

التراخيص الاختيارية:

وفي هذه الحالة تفضل الشركات متعددة الجنسيات منح تراخيص إنتاج التسويق كأسلوب غير مباشر

عملية تسليم المفتاح: هي عبارة عن اتفاق بين الدولة المضييفة والمستثمر الأجنبي حيث يقوم هذا الأخير بإنشاء مشروع استثماري وإكماله حتى بداية التشغيل ثم يقوم بتسليمه إلى

¹ عبد الرزاق حمد حسين الجبوري، مرجع سبق ذكره، ص 47

الفصل الأول: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

الدولة المضيفة التي بدورها تتحمل تكاليف المستثمر الأجنبي مقابل تقديمه لتصميمات الخاصة بالمشروع وطرق تشغيله وإدارة والصيانة.

عقود الإدارة:

هو عقد بين البلد المضيف وشركات معينة يتضمن منح البلد المضيف جهات إدارية أو إدارة شركات معينة لقاء أو مقابل عائد مادي منصوص عليه في العقد لقاء أتعاب لجهة إدارية¹

-التعاقد من الباطن:

هو اتفاق بين الوحدتين إنتاجيتين أو شركتين على شكل عقود الامتياز أو إنتاج أو عملية التصنيع من الباطن على أن يقوم احد أطراف المتمثلة في المقاول الباطن الذي يقوم بالإنتاج وتوريد أو تصدير المنتجات أو المكونات الأساسية الخاصة بالسلعة المعينة لطرف آخر الذي يستخدمه بدوره في إنتاج منتجات نهائية وبعلامته التجارية كما يمكن إن يقوم هذا الأخير بالتزويد المقاول من الباطن بعض احتياجاته اللازمة لتصنيع السلع النهائية ثم تعود إلى الأصل على شكل واردات².

✓مخاطر الاستثمارات:

المشكل الأساسي في الاستثمار الأجنبي المباشر هو تصميم برنامج يمكنه من مقابلة الأغراض وأهداف المستثمر بدون أن يتحمل مخاطر تفوق قدرته وطاقته فهذا أمر مهم لأن بعض المستثمرين يمكنه تحمل الكثير من المخاطر في حين هناك من لا يستطيع في ذلك وهذا ما يؤثر على دخله وعائداته لهذا يجب على المستثمر بعد أن ينتهي من تحديد أهدافه الاستثمارية والإلهام بالاعتبارات الواجب أخذها من الحسابات لتحقيق هذه الأهداف

¹ رائد عبد الخالق عبدالله العبيدي، وآخرون، التمويل الدولي، دار الأيام للنشر و التوزيع، الأردن 2013، ص 182.

² عبد الزراق حمد حسين الجبوري، مرجع سبق ذكره، ص 48

الفصل الأول: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

ينبغي عليه أن يكون على بيئة تامة من المخاطر التي سيقابلها ويمكن تقسيمها إلى 3 نقاط¹:

1 المخاطر السياسية:

المخاطر السياسية هي التي يتعرض لها المستثمرين الأجانب في نقض الوعود للحكومات وبذلك تتراوح المخاطر السياسية من مخاطر محدودة إلى مخاطر استيلاء الحكومة الأجنبية على عمليات الشركة، ويجب على الشركات المتعددة الجنسيات تخفيض المخاطر إلى حده الأدنى.

2 مخاطر أسعار الصرف:

يتعرض المستثمرين الأجانب إلى نوع من المخاطر ويطلق عليها مخاطر أسعار الصرف ويرجع ذلك إلى تقلبات التي تحدث في أسعار الصرف بين العملات نتيجة انخفاض عملة الدولة المضيفة، حيث أوضح كوشمان أن الشركات متعددة الجنسيات تتقرب إلى الدول بعد حدوث تخفيض في قيمة العملة أو عندما تتوقع تضخم في الدول المضيفة.

3 أخطار مرتبطة بملكية الاستثمار:

وتحدث عندما² تتحطم شركة أجنبية مستثمرة بصفة كلية أو جزئية.

اعتراض عمل المؤسسة الأجنبية بصفة جزئية أو كلية.

¹ منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في المجال التمويل، مكتبة المعارف، الإسكندرية، 1998، ص 480

² قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، الطبعة الثالثة الديوان المطبوعات الجامعية الجزائر،

2006، ص 175

الفصل الأول: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

يعرقل على المستثمر أن ينقذ حقوقه المرتبطة بالاستثمار.

الفرع الثالث: محددات ودوافع ومناخ الاستثمار الأجنبي المباشر:

✓محددات الاستثمار الأجنبي المباشر

ومن خلال هذا يمكن التوصل إلى تعريف محدد للاستثمار الأجنبي المباشر على أنه عملية تدفق رؤوس أموال أجنبية على بلد معين بهدف خلق أو شركات أو لتوسعة التنمية المميزة في هذا الاستثمار هي الحيازة وتملك الأصول في البلد المضيف¹.

1-إطار سياسات الاستثمار الأجنبي المباشر:

يلعب الاستقرار السياسي دور أساس في الاستثمار حيث كل ما كان مناخ البلد المضيف كان لصالح الشركات الأجنبية الاستثمارية يساعدها على زيادة استثماراتها.

ومن أجل خلق بيئة سياسية جاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر يجب أن يتصف نظام سياسي للبلد المضيف بالحرية واحترام حقوق الإنسان ومثال على ذلك الدول الإفريقية التي تعاني من الانقلابات السياسية وانقلابات العسكرية حظيت بأقل تدفقات الاستثمارية أجنبية أما بالنسبة لدول شرق آسيا والبسفيك إن تحصل على 65% من الحجم الكلي لتدفقات لدول النامية 1995 ومع ظهور العولمة بدأت سياسة خصخصة والانفتاح اقتصادي وبلدان النامية التي تعتمد على آلية السوق ضمن إطار النظام الرأس المالي.

¹ الزهرة خشبية، روضة بن جديدي، قياس وتحليل اثر سعر الصرف الرسمي الدولار/الدينار على التدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، جامعة الجزائر، 2020، ص144

الفصل الأول: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

حيث يسمح للمستثمرين الأجانب بالوصول إلى السوق المحلية والمساهمة في اقتصاد في البلد المضيف عن طريق شراء بعض الشركات أو المساهمة فيها بحصة معينة.

2-التسهيلات لتسيير وإدارة أعمال المستثمرين:

تشمل الإجراءات التي تأخذها الدولة المضيئة لتسهيل أعمال المستثمرين الأجانب وذلك عن طريق تشجيع الاستثمار ومنحه حوافز مناسبة وخلق بيئة إدارية جاذبة للاستثمار وتحسين الكفاءة الإدارية والقضاء على البيروقراطية المنتشرة في الأجهزة الحكومية وكل هذا من أجل خلق جهاز إداري كفؤ متخصص بأمور الاستثمار خاصة ما يتعلق بالتخطيط والمتابعة والترويج لتحقيق الهدف من هذا الاستثمار في مناخ إداري ملائم.

3-المحددات الاقتصادية

إن السوق هو أحد المحددات المهمة في عملية الاستثمار الأجنبي المباشر فيعتمد على مساحة السوق وعدد السكان والقوة الشرائية للمواطنين ويعبر عنه بمؤشر الناتج المحلي الإجمالي ومعدلات النمو على اعتبار ارتفاع هذه الأخيرة (معدلات النمو) دليلا على الاستقرار الاقتصادي في البلد ومن هنا نرى علاقة طردية بين زيادة في معدلات النمو الاقتصادي وتدفق الرأس المال الخارجي.

والعامل الأساسي في تدفق رأس مال الأجنبي إلى البلدان النامية هو توفر المواد الأولية بأنواعها المختلفة وكذلك أجور ومستويات المنخفضة في البلدان النامية لعبت دورا مهما في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر¹.

¹ عبد الرزاق حمد حسين الجبوري، مرجع سبق ذكره، ص67

الفصل الأول: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

ومن هنا نستخلص أنه من أجل تحقيق بيئة اقتصادية جادة للاستثمار الأجنبي المباشر يجب أن يكون تكامل بين المحددات أو العوامل وهي توفر الموارد الطبيعية وبأسعار مناسبة

-الكفاءة العالية

أوضاع سياسة مستقرة

-أداء اقتصادي ومالي سليم

-القوانين وتشريعات ملائمة.

✓دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر:

أولاً: دوافع المستثمر الأجنبي

*طبيعة النشاط الاقتصادي والتجاري: النشاط الاقتصادي والتجاري له دور هام في دفع المستثمر من مزاوله نشاطه عبر الحدود، يوجد بعض النشاطات سريعة التلف من الضروري قيام المنتج والبحث عن أسواق استهلاكية ملائمة ونقل رأس مال وحداته الإنتاجية ومباشرة الإنتاج فيها¹.

*زيادة العوائد: لابد للمستثمر أن يتعرض إلى المخاطر ويجب أن يحقق زيادة في عائد الاستثمار من عدة اتجاهات.

تخلص من تكاليف الإنتاج منها تكاليف اليد العاملة والمواد الأولية.

*زيادة المبيعات: مهما كان حجم السوق المحلية كبيراً ليس بالمقارنة بالأسواق الدولية، والاستفادة من وفرة الإنتاج ويجب البحث عن أسواق من أجل تصريف فائض الإنتاج

¹ دريد محمود السامرائي، الاستثمار الأجنبي، المعوقات والضمانات القانونية، الطبعة الأولى، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 2006، ص76

الفصل الأول: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

التي لا تستوعبه أسواق دولة واحدة، في حالة صعوبة هذه الإمكانيات بسبب ارتفاع تكاليف التصدير أو القوانين المقيدة للعملية الاستيراد من طرف الدول الأخرى.

*الميزة الاحتكارية: هي من الدوافع القوية التي تدفع الشركات للقيام بالاستثمار الأجنبي المباشر، تتركز هذه الميزة في التكنولوجيا، مهارات التصميم، رأس مال، براءة الاختراع، علامة تجارية، وبذلك تعزز شركة المستثمر مكانها وموقفها الاحتكاري ويمكن لشركة المستثمر التغلب على منافسيه في الأسواق الأجنبية¹.

5-تخفيض المخاطر: تتعرض الاستثمارات الأجنبية وذلك من خلال توزيع وتنويع استثماراتها في عدة مناطق من العالم إلى مخاطر أمنية وطبيعية التي لا تتعرض لها الكثير من الدول في وقت واحد، وتكون الشركة المستثمر في عدة فروع ومناطق مختلفة، قد تعرض أحد فروعها إلى الخطر ولا تتأثر بقية الفروع².

ثانياً: دوافع الدول المضيفة

- تشغيل مجموعة من العمال في المشاريع الأجنبية لتخفيف من حدة البطالة.
- من أجل تحقيق معدلات مرتفعة من النمو الاقتصادي وذلك بزيادة الإنتاج والاستثمارات.
- قيام المستثمر الأجنبي بدورات تكوينية وتدريبية لفائدة العمال المحليين وذلك من أجل معرفة استخدام التكنولوجيا الحديثة والمتقدمة التي جلبها.
- المساهمة في بناء علاقات اقتصادية بين القطاعات وذلك بتحقيق التكامل الاقتصادي.
- لزيادة الإنتاج المحلي يجب التقليل من الواردات حيث يساهم الإنتاج المحلي باستبدال السلع المستوردة بالسلع المحلية.

¹ شوقي ناجي جواد، إدارة الأعمال الدولية، دار الأهلية، الأردن، 2002، ص57

² سعاد سالكي، دور السياسة المالية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر - دراسة بعض دول الغرب العربي، شهادة ماجستير، جامعة تلمسان، 2011، ص73

الفصل الأول: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

زيادة فرص التصدير وتقليل من الاستيراد من أجل تحسين ميزان المدفوعات¹.

✓ مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر

لا يمكن وجود الاستثمار أجنبي إلا بتوفير المناخ ملائم لذلك فإن الدافع الأساسي وراء حركة راس المال من مكان لآخر هو السعي نحو مناخ أكثر أمنا وأكثر تحقيق لربح وأقل مخاطرة لهذا يعد مناخ الاستثمار مجمل الأوضاع والظروف المؤثرة في اتجاهات رؤوس الاموال وتوطنها، فالأوضاع السياسية من استقرار او اضطراب للدولة والتنظيم الإداري وما يتميز به البلد المضيف خصائص جغرافية وديمغرافية²، وهذا ما ينعكس على عناصر الانتاج، البيئة التحتية، خطط الدولة وبرامجها الاقتصادية ومدى مساهمتها في تحقيق التوازن بين الداخل والخارج وطبيعة السوق السائدة بالدولة وأليته والنظام القانوني من ناحية الكامل والوضوح وثباته وتوازنه بما ينطوي عليه من حقوق وأعباء، حيث تعتبر أغليبتها متغيرات تؤثر وتتأثر بالاستثمار الأجنبي المباشر.

لا يمكن الاعتماد على الاستثمار المحلي لوحده من أجل التماشي مع العولمة لهذا يجب تطوير مناخ استثماري لجذب المستثمر الأجنبي وكذلك المستثمر الجزائري المقيم وغير المقيم والمستثمر العربي قبل الأجنبي خاصة.

المطلب الثاني: سعر الصرف والعوامل المؤثرة فيه

الفرع الأول: سعر الصرف وأشكاله

✓ تعريف سعر الصرف:

¹ محمد عبد العزيز عبد الله، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الإسلامية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، دار النفائس للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2005، ص91

² سعدي يحي، تقييم مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، جامعة المسيلة، العدد31- جوان 2009، المجلد ب، ص87

الفصل الأول: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

تعريف 1: يعبر سعر الصرف عن عدد الوحدات النقدية التي تبديل به وحدة من عملة محلية إلى أخرى أجنبية وهو أداة ربط بين الاقتصاد المحلي وباقي الاقتصاديات¹.

تعرف 2: هو أداة تربط بين أسعار السلع في الاقتصاد الوطني وأسعارها في السوق العالمي².

تعريف 3: سعر الصرف هو الأداة الرئيسية التي تؤثر مباشرة على العلاقة بين الأسعار الوطنية والأسعار الخارجية، وهذه الأداة تؤدي إلى تشجيع الصادرات والواردات³.

✓ أشكال سعر الصرف

1. سعر الصرف الاسمي: يعرف سعر الصرف الاسمي على انه سعر عملة أجنبية بدلالة وحدات محلية، ويمكن أن يعكس هذا التعريف لحساب العملة المحلية بدلالة وحدات ما بين البلدين، ويتم تحديد سعر الصرف الاسمي لعملة ما تبعا للطلب والعرض عليها في سوق الصرف الأجنبي في لحظة زمنية ما⁴.

2. سعر الصرف الحقيقي: يعبر سعر الصرف الحقيقي عن الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، وبالتالي يقيس القدرة على المنافسة وهو يفيد المتعاملين الاقتصاديين في اتخاذهم قراراتهم⁵.

3. سعر الصرف الفعلي: هو عدد الوحدات العملة المدفوعة فعليا أو المقبوضة لقاء معاملة دولية قيمتها وحدة واحدة وعليه فمن أجل تقييم تطور قيمة العملة دوليا وهو يعبر عن

¹ الداوية اليامنة، اثر سعر الصرف على التجارة الخارجية، جامعة ورقلة 2015-2016 ص16.

² الطاهر لطرش، تقنيات البنوك الطبعة الخامسة، الديوان المطبوعات الجامعية الجزائر.

³ محمود حميدان، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر 1999 ص105.

⁴ العباس بلقاسم، سياسات أسعار الصرف، مجلات جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت العدد 23 نوفمبر 2003.

⁵ عبد الرزاق بن الزاوي، سلوك سعر الصرف الحقيقي و أثر انحرافه عن مستواه التوازني على النمو الاقتصادي في الجزائر اطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 2010-2011، ص 29.

الفصل الأول: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملية ما بالنسبة لعدة عملات أخرى في فترة زمنية معينة¹.

4. سعر الصرف الفعلي الحقيقي: هو سعر اسمي لأنه عبارة عن متوسط لعدة أسعار صرف ثنائية ومن أجل أن يكون هذا المؤشر ذا دلالة ملائمة على تنافسية البلد الخارج لا بد أن يخضع هذا المعدل الاسمي إلى تصحيح بإزالة اثر تغيرات الأسعار النسبية².

الفرع الثاني: أدوات سياسة سعر الصرف:

✓ سياسة سعر الصرف: تعبر عن تصرف السلطات النقدية وميكانزماتها والتي يكون هدفها الرئيسي تحقيق الرفاهية العامة مع زيادة معدل النمو في حالة تشغيل تام ووجود توازن³.

✓ أدواتها:

لتنفيذ سياسة سعر الصرف وتحقيق أهدافها تستعمل السلطات العديد من أدوات والوسائل أهمها:

1. تخفيض قيمة العملة: عبارة عن عملية تقنية تقوم بها السلطة العمومية تقوم بتخفيض قيمة العملة المحلية اتجاه قاعدة نقدية معينة وبالتالي اتجاه جميع العملات وما ينجم عليه

¹ محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر 2000 ص75.

² العباس بلقاسم، أساسيات أسعار الصرف، سلسلة دورية بعين القضايا، المعهد العربي للتخطيط العدد 23 نوفمبر ص1.

³ الزهرة بريكة، دراسة اقتصادية وقياسية لأهم محددات سعر الصرف، شهادة الماجستير، جامعة بسكرة، 2006-

الفصل الأول: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

تخفيض الأسعار المحلية مقومة بالعملات الأجنبية ورفع الأسعار الخارجية مقومة بالعملة الوطنية دفعت السلطات النقدية لتخفيض قيمة العملة لعدة أسباب أهمها¹:

معالجة العجز في ميزان المدفوعات وذلك بتشجيع الصادرات وتقييد الواردات.

العمل على الحد من تصدير رؤوس الأموال إلى الخارج وتشجيع استيرادها من الخارج.

قد يهدف التخفيض إلى زيادة دخل بعض الفئات المنتجة وتخفيض عبء ديونها وذلك لتسهيل تصريف منتجاتها في الأسواق الخارجية أو لتدهور أثمانها في الأسواق العالمية.

حماية الصناعات الناشئة بالإضافة إلى علاج مشكلة البطالة في الاقتصاد الوطني حيث ينتج عنه تشجيع التوسع في الصناعات التصديرية.

2. استخدام احتياطات سعر الصرف: في نظام سعر الصرف الثابتة تلجأ السلطات إلى المحافظة على سعر الصرف عملتها عند انهيار دولة ما تقوم ببيع العملات الصعبة لديها مقابل العملة المحلية وعندما ترتفع قيمة العملة تقوم بشراء العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية، وفي نظام الصرف العائم تقوم السلطات النقدية بالتقلبات الحادة في سعر عملتها².

3. مراقبة الصرف: هي أداة لتنظيم الصرف من طرف الدولة وتكون كل المشتريات والمبيعات من العملات الأجنبية المحتكرة من طرف البنك المركزي ويقوم بتوزيعها على مختلف القطاعات، إن الرقابة الإدارية على موارد البلاد من الصرف الأجنبي وعلى وجوه الاستعمال هذه الموارد في شتى الأغراض حيث يحدث تكافؤ بين إيرادات البلاد

¹ عمار جعفري، إشكالية اختيار الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة صرف الدولية مذكرة الماجستير للعلوم الاقتصادية جامعة بسكرة، 2012-2013، ص 23

² عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 103

الفصل الأول: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

ومدفوعاتهما من تثبيت سعر صرف العملة الوطنية بالعملة الأجنبية عند المستوى المقرر له¹.

4. إقامة سعر صرف متعدد: يهدف هذا النظام إلى تخفيض آثار حدة التقلبات في الأسواق وتوجيه السياسة التجارية لخدمة بعض الأغراض المحددة، ومن أبرز الوسائل المستخدمة نظام ثنائي أو أكثر لسعر الصرف بوجود سعرين أو أكثر لسعر صرف العملة أحدهما مغالى فيه يرتبط بالمعاملات الخاصة والقطاعات المراد دعمها وترقيتها أو بالواردات الأساسية أو الضرورية.

بالنسبة إلى السلع المحلية الموجهة للتصدير أو الواردات الغير أساسية فتخضع لسعر صرف العادي، إلا أن هناك من يرى وجوب تعويم سعر الصرف المتعلق بالعمليات العادية وإخضاع العمليات الخاصة بالقطاعات المحبذة والواردات الأساسية إلى سعر صرف محدد إدارياً. هذا الأسلوب غير محبب لأنه يتسبب في زعزعة الثقة في العملة بالإضافة إلى أنه يجعل سعر الصرف يخضع إلى مزاجية السلطات.

إن اعتماد هذا الأسلوب أمر صعب للغاية وذلك راجع إلى الشروط التي يضعها صندوق النقد الدولي والتي تنص على عدم إمكانية اللجوء إلى تعدد أسعار الصرف².

5. استخدام سعر الفائدة: عندما تكون العملة ضعيفة يقوم البنك المركزي باعتماد سياسة سعر الفائدة المرتفع لتعويض انهيار العملة، وفي نظام النقد الأوروبي عندما اعتبر

¹ محمد أمين بربري، الاختيار الأمثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة الاقتصادية،

شهادة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2010-2011، ص 65

¹ عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 137

الفصل الأول: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

الفرنك اضعف من المارك الألماني عميد بنك فرنسا إلى تحديد أسعار فائدة أعلى من أسعار الفائدة أعلى من أسعار الفائدة الألمانية¹

الفرع الثالث: العوامل المؤثرة في سعر الصرف:

توجد هناك مجموعة من العوامل الرئيسية التي تؤثر في سعر الصرف:

1- مستويات أسعار محلية: عند ارتفاع الأسعار السلع المحلية مع بقاء أسعار السلع الأجنبية ثابتة ينخفض الطلب على السلع المحلية، ويتجه سعر العملة المحلية نحو الانخفاض وعلى العكس إذا ارتفعت أسعار السلع الأجنبية فإن الطلب على السلع المحلية يزداد، وهذا بدوره يؤدي إلى ارتفاع سعر العملة الوطنية وهذا حسب نظرية القدرة الشرائية².

2- الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي: يعد الناتج المحلي الإجمالي من أهم المؤشرات الاقتصادية المستخدمة لتحديد مستوى النشاط الاقتصادي وزيادة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي وهذا ما يدل على الزيادة في المستوى الاقتصادي، وذلك يرجع بصفة ايجابية على سعر الصرف³.

3- عجز الموازنة: الموازنة العامة لها دور كبير في تأثير على أسعار الصرف بذلك اتجهت الدولة إلى سياسة انكماشية من خلال تقليص حجم الإنفاق الحكومي الذي يؤدي

² موسى لحو بخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية (دراسة تحليلية قياسية للأثار الاقتصادية)، مكتبة حسن العصرية للنشر والتوزيع، بيروت-لبنان، 2010 ص 127.

³ محمود حمدان، مرجع سبق ذكره، ص 11

³ أبكر وشرف الدين، عماد أبو قاسم عبدا لله، 2013، سعر الصرف في السودان دراسة تحليلية باستخدام الانحدار الخطي المتعدد والشبكات العصبية المؤتمر العلمي الدولي الرابع لاتحاد الإحصائيين العرب المحور الثالث.

الفصل الأول: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

بدوره إلى الحد من حجم الطلب وانخفاض في مستوى النشاط الاقتصادي وانخفاض في معدلات التضخم مما يؤدي إلى رفع سعر الصرف العملة المحلية¹.

4-معدل التضخم: غالبا ما نجد أن أسعار دولة ما مرتفع مقارنة بأسعار دولة أخرى فإن هذا يتطلب بشكل أكيد إجراءات مالية أو نقدية لهذه الدولة.

في حال أن الدولة لم تفعل ذلك فهذا يتوجب عليها تخفيض عملة الدولة. إلا أنه يحدث عكس ذلك إذا كانت تتمتع بمستوى أسعار أقل من الدول الأخرى فهذا يوجب عليهم إعادة تقييم لعملتها.

أما إذا تعرضت أي دولة إلى ظروف الكساد والكساد التضخمي فيتوجب عليها جعل أسعارها منافسة ومدنية وذلك من خلال تخفيض عملتها مقارنة بعملات دول الأخرى. يعتبر هذا الإجراء تحفيزي لدول أخرى من أجل تشجيعهم على زيادة وارداتهم ومنه نرى أن كل دولة تخفض عملتها تزيد صادراتها².

5-أسعار الفائدة: تغيرات أسعار الصرف ترتبط ارتباطا وثيقا بمعدلات الفائدة في البلدين، حيث أنه كلما ارتفع معدل الفائدة المحلي بالمقارنة مع معدل الفائدة الأجنبي وعليه فإنه بعد مرور فترة زمنية معينة قيمة العملة المحلية سترتفع والعكس صحيح. إن ارتفاع معدلات الفائدة في البلدان الأجنبية سيقوم بتحفيز المستثمرين المحليين على استبدال عملاتهم بعملات تلك البلدان، وذلك من أجل جني أرباح في الأسواق الأجنبية. ومن هنا نرى أن ارتفاع أسعار الفائدة في الخارج يقوم بالعمل على زيادة الطلب على العملات الأجنبية وهذا كله يؤثر على سعر الصرف³.

¹ عباس، صباح نوري (2008) أثر التضخم على سعر الصرف التوازني للدينار العراقي المدة (1990-2005) بحث تطبيقي) مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة العدد 17

² عبد الرزاق بن الزاوي، مرجع سبق ذكره ص 29

³ عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالبي، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص65

الفصل الأول: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

المطلب الثالث: العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر.

يعتبر استقرار أسعار الصرف للبلد المضيف أمر مهم جدا بالنسبة للمستثمر الأجنبي لأنها تضمن استقرار العوائد المحصلة من الاستثمارات في البلد المضيف إلى البلد الأم.

إن عدم استقرار سعر الصرف والتغيرات المفاجئة والعشوائية وشكل كبير تجعل الأموال التي تم استثمارها في البلد المستثمر تتناقص ويعتبر هذا خطر كبير محقق بالمستثمر الأجنبي مما يتوجب عليه تخفيض الاستثمارات ومن هنا نرى ان استقرار سعر الصرف يشجع المستثمر الأجنبي ويجذبه والعكس صحيح.

بالإضافة إلى ذلك فإن عدم استقرار سعر الصرف يمكن أن يخلق ما يعرف بكلفة المرور وهي عبارة عن تكلفة التي يتحملها المستثمر الأجنبي إذا ما أراد توجيه الرأسمالية باتجاه دولة معينة. تكلفة المرور تزداد مع تقلبات أسعار الصرف وإذا كانت الأسعار مستقرة فإنها تساوي الصفر.

إذ ما استبعدت القيود الأخرى المفروضة على التنازل رأس المال مثل التشريعات والقوانين المفروضة من قبل الدولة المستقلة، وعليه فإن استقرار سعر الصرف يشجع الاستثمارات الأجنبية ويزيدها بشرط توفر فرص استثمارية مربحة وهياكل ارتكازية جيدة.

إن استقرار أسعار الصرف يجذب رأس مال أجنبي إذ ما توفرت فرص استثمارية مربحة، في حين إن تقلبات أسعار الصرف تخلق مخاوف كبيرة بالنسبة لمالكي رأس مال¹.

¹ فواز جابر الله نايف، و آخرون، أثر تقلبات سعر الصرف على بعض متغيرات الاقتصادية الكلي في عدد من الدول النامية، مجلة تنمية الرفادين، العدد 93، 2000، ص169

الفصل الأول: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

وسوف نبين العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي وتدفق الاستثمار الأجنبي من خلال النقاط التالية:

تراجع سعر الصرف الحقيقي يؤثر سلباً على المداخيل الحقيقية للصادرات الوطنية والاستثمار الأجنبي المباشر.

تراجع سعر الصرف الحقيقي يعود عنه ارتفاع في سعر الفائدة المحلية بالإضافة إلى ارتفاع أسعار السلع الرأسمالية المستوردة، وعليه فإنه يرفع من تكلفة الاستثمار في البلد المضيف وهذا يؤدي إلى تراجع الاستثمار الأجنبي المباشر.

تدفقات رأس مال الداخلة من الدولة تؤدي إلى زيادة الطلب على السلع الغير تجارية وعليه فإنه ترتفع أسعارها مما يتسبب في ارتفاع سعر الصرف الحقيقي.

تقوم الدولة بإتباع سياسات ملائمة لتضمن الاستقرار في سعر الصرف متوافقاً مع سعر الصرف التوازني وهذا من أجل تشجيع وجذب الاستثمارات الأجنبية وتحقيق معدلات نمو عالية¹.

إن الاستثمار الأجنبي المباشر يؤثر بصورة مؤقتة على الصرف الحقيقي وذلك لأن تدفقات الاستثمار تعمل على زيادة الطلب على مستلزمات الإنتاج الوطني مما يؤدي إلى ارتفاع أسعارها وذلك يترتب عنه ارتفاع وزيادة مؤقتة في سعر الصرف الحقيقي في البلد المضيف، إن الاستثمار الأجنبي المباشر يعمل على زيادة مخزون رأس المال المحلي وتحسين الإنتاجية الحدية للعمالة وهذا يعني ارتفاع سعر الصرف الحقيقي.

¹ عبد الحسين الجليل ألغالبى، ليلي بديوي خضير، تقلبات سعر الصرف الحقيقي في ظل تحرير التجارة في مصر، شهادة ماجستير، جامعة الكوفة، ص 3

الفصل الأول: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

المبحث الثاني: الدراسات السابقة

توجد دراسات باللغة العربية سوف نتطرق إلى أهم الدراسات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف وأخرى أجنبية.

المطلب الأول: الدراسات العربية

1-دراسة تمار أمين 2020، بعنوان أثر تقلبات سعر الصرف الحقيقي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر

تهدف هذه الدراسة إلى دراسة العلاقة بين تقلبات سعر الصرف الحقيقي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر للفترة 1990-2014 ولقد توصلت هذه الدراسة إلى غياب علاقة توازنية طويلة الأجل بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر¹.

2-دراسة الزهرة خشبية، روضة جديدي بعنوان: قياس وتحليل أثر سعر الصرف الرسمي(الدينار/الدولار) على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر دراسة حالة الجزائر للفترة (1990-2018):

هدفت الدراسة إلى إيضاح سعر الصرف على جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر بالجزائر واتجاه تلك الآثار وطبيعة تأثيرها على الاقتصاد الجزائري، لتحقيق هذا الهدف استخدمت الدراسة بيانات سنوية لكل من سعر الصرف الرسمي وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد إلى الجزائر، كما تم استخدام اختبارات جذور الوحدة لمعرفة درجة استقراره السلاسل، واستخدام أيضا اختبار التكامل المشترك وفق طريقة انجل جرا نجر بينت نتائج

¹ تمار أمين، دراسة قياسية لأثر تقلبات سعر الصرف الحقيقي، على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، جامعة البليدة 2، 2020، <https://www.researchgate.net/publication/341121390>

الفصل الأول: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

الاختبارات وجود علاقة توازنية قصيرة وطويلة الأجل بين سعر الصرف وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر¹.

3-دراسة عبد الحق بن تقات، محمد الساحل بعنوان أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية خلال الفترة (1980-2017)، تهدف هذه الدراسة إلى ما مدى تأثير سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية باعتماد على بيانات سنوية وتم الحصول عليها من البنك الدولي وذلك باستخدام تحليل الانحدار الخطي البسيط وتوصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة موجبة وضعيفة جدًا بين الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف².

4-دراسة يوسف ابراهيم كمال السيد، بعنوان نموذج قياسي لأثر تقلبات سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر، حيث استعملت بيانات سنوية خلال الفترة (1977-2017)، وذلك باعتماد على المنهج القياسي الانحدار الذاتي ذو الفجوات الزمنية المبطنّة ardl، حيث اعمدت على المتغيرات (درجة الانفتاح الاقتصادي، معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، سعر الصرف الإسمي ومعدل التضخم)، حيث توصلت الدراسة الي علاقة إيجابية في الأجل الطويل بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر في مصر³.

المطلب الثاني: الدراسات الأجنبية

1-دراسة (Ali Yassine Sheikh Ali et al 2017)

¹ الزهرة خشبية وآخرون، قياس وتحليل أثر سعر الصرف الرسمي الدولار/الدينار على الاستثمار الأجنبي المباشر، مجلة اقتصاد المال والأعمال، مجلة05، العدد 01، جوان 2020، جامعة الوادي.

² عبد الحق بن تقات وآخرون، اثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية، المجلة الجزائرية الاقتصادية2392-5302*PISSN :2588-2457*EISSN :2019.

³ يوسف ابراهيم كمال السيد، نموذج قياسي لأثر تقلبات سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر، مجلة الدراسات الاستراتيجية للكواريث و إدارة الفرص المجلد الثاني، العدد05.

Impact of Change in exchange rate on foreign direct Investment: Evidence from Somalia

قامت هذه الدراسة باختبار أثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في الصومال. واستخدمت الدراسة تطبيق نماذج انحدار متعدد بطريقتي المربعات الصغرى، وتوصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة سلبية وهامة بين المتغيرين، ولكن توجد علاقة إيجابية وهامة بين التضخم والاستثمار المحلي على الاستثمار الأجنبي المباشر¹.

2-دراسة (VB Khandar 2016):

Impact of exchange rate on foreign direct Investment (Comparative study of India and china)

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار مدى تأثير سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في الهند والصين خلال الفترة (1991-2014).

أجريت هذه الدراسة من أجل تحليل مدى قوة تأثير بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر باستخدام أدوات تحليل الارتباط والانحدار وتوصلت هذه الدراسة إلى ان وجود علاقة إيجابية بين المتغيرين في الهند، أما بالنسبة إلى الصين فإن العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر له علاقة سلبية².

¹ (Ali Yassine Sheikh Ali et al Impact of Change in exchange rate on foreign direct Investment: Evidence from Somali, 2017

VB Khandar, Impact of exchange rate on foreign direct Investment (Comparative study of India and china, 2016

⁴⁵ jaratin Lily et al Exchange Rate Movement and Foreign Direct Investment in Asean Economies , 2014

3-دراسة (jaratin Lily et al ,2014):

Exchange Rate Movement and Foreign Direct Investment in Asean Economies

قامت هذه الدراسة على اختبار العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر باستخدام البيانات السنوية لاقتصاديات الآسيان، من خلال استخدام نموذج الانحدار الذاتي بفترات إبطاء وتوصلت هذه الدراسة إلى وجود تكامل مشترك هام وطويل الأجل بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر في الفلبين، سنغافورة وماليزيا مع تسجيل جميع البلدان لمعامل نسبي. كما أن قيمة الدولار السنغافوري له تأثير إيجابي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر¹.

4-دراسة (Sami et al, 2012):

Impact of Exchange Rate Volatility on Foreign Direct Investment (A case study of Pakistan)

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل اختبار تحركات أسعار الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر (1987-2008) مجموعة من البيانات التي تخص الدولة آسيا، واستخدام نموذج التكامل المشترك، وتوصل إلى الاستثمار الأجنبي المباشر وفي حالة نقص قيمة الين مقابل عملات الدول المضيفة وتوصلت إلى وجود علاقة طردية بين الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف²

Sami et al, Impact of Exchange Rate Volatility on Foreign Direct Investment (A case study² of Pakistan), 2012

الفصل الأول: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

خلاصة الفصل الأول:

يتضح من خلال هذا الفصل أن الاستثمار الأجنبي المباشر له أهمية بالغة ومصدرا هاما من مصادر التمويل الدولي وخاصة بالنسبة للدول النامية في ظل الحركية الاقتصادية مما ساهمت في عولمة الاستثمار والتجارة وهذا ما دفع الكثير من الاقتصاديين لدراسة واقتراح كفاءات تقليل من مخاطر الاستثمار ومن بين هذه المخاطر سعر الصرف هو ذلك السعر الذي يتم من خلاله مبادلة عملة بعملة أخرى من أجل تسهيل عملية التبادل، حيث يتأثر بمجموعة من العوامل وتتمثل في معدلات التضخم وسعر الفائدة وحجم الصادرات بصفة مباشرة على النشاطات الاقتصادية للبلد داخليا أو خارجيا وخاصة تلك المتعلقة بالمبادلات الدولية والاستثمارات الأجنبية المباشرة.

الفصل الثاني:

دراسة أثر تقلبات سعر الصرف
على الاستثمار الأجنبي المباشر
في الجزائر (1990-2020)

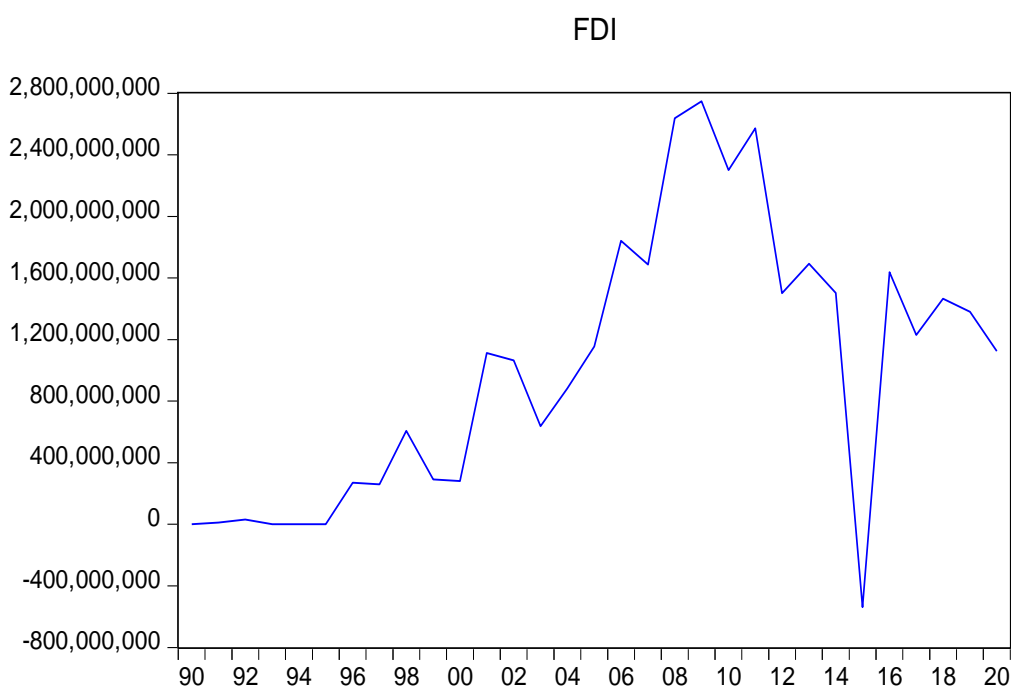
الفصل الثاني: دراسة أثر تقلبات سعر على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (1990-2020)

المبحث الاول: تطور الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

سنتناول في هذا المبحث تطور كل من سعر الصرف والاستثمار الاجنبي المباشر في الجزائر

المطلب الاول: تطور الاستثمار الاجنبي المباشر

الشكل (01): تطور الاستثمار الأجنبي المباشر



المصدر: من إعداد الطالبة الاعتماد على مخرجات برنامج Eviews10

من خلال شكل نلاحظ ما يلي

من سنة 1990 الى 1995 تميزت بغياب شبه كامل للاستثمار الاجنبي ويرجع السبب الى الوضعية المعقدة والصعبة التي مرت بها الجزائر في جميع المجالات¹ حيث شهدت هذه

¹ تدخل هذه الورقة ضمن المشاركة في الملتقى الوطني الأول للاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة، جامعة سعد دحلب البلدية

الفصل الثاني: دراسة أثر تقلبات سعر على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (1990-2020)

المرحلة تفاقم في أزمة المديونية الخارجية وارتفاع خدمات الدين الخارجي أي درجة تفوق إمكانيات السداد المتاحة مما أجبر السلطات الى إعادة جدولة المديونية الخارجية حيث تضمن قانون 1993¹ مجموعة من الحوافز والإعفاءات الجبائية الضريبية والجمركية التي تساعد في جذب المستثمرين الأجانب للجزائر، والتي يعتبره الكثيرون نقطة تحول أساسية في مسيرة الاقتصاد الجزائري، ولكن نتيجة تدهور الأوضاع الأمنية وعدم الاستقرار السياسي الاقتصادي وارتفاع درجات المخاطرة أثر سلبا على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر.

اما الفترة من (1996 الى 2000) فقد تميزت بعودة الاستثمارات الأجنبية للجزائر بشكل ملحوظ خاصة في قطاع البترول ما يدل على تحسين المناخ الاستثماري علما أن الدول الإفريقية جاذبة للاستثمار في قطاعات الاستخراجية والمواد الأولية حسب تقرير صندوق النقد العربي 2017. ومن خلال تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية لعام 1998 الذي أصدرته المؤسسة العربية لضمان الاستثمار أن هناك تطور إيجابي للأوضاع في الجزائر خلال هذا العام، فإن التطورات الاقتصادية كانت مهمة وبرزها انطلاق بورصة الجزائر للقيم المنقولة وإنشاء سوق لقيم الخزينة العامة ومواصلة الإصلاحات الهيكلية حسب البرنامج المتفق عليه مع صندوق النقد الدولي، ولقد سجل الناتج المحلي الإجمالي نموا حقيقيا موجبا، كما تمكنت السلطات النقدية من خفض نسبة التضخم واستقرار الصرف وأظهر التقرير خلال سنة 1998 حجم الاستثمارات الأجنبية نحو 607 مليون دولار حيث توجهت أغلبها إلى قطاع المحروقات وفي ما يخص مصادر هذه الاستثمارات الأجنبية فنقسمها على النحو التالي :

الاتحاد الأوروبي 42%، الدول العربية 25.6%، باقي الدول 32.4%.

¹ مرجع نفسه

الفصل الثاني: دراسة أثر تقلبات سعر على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (1990-2020)

ومنه يظهر تزايد في استمرار التدفقات، حيث سجلت سنة 2000 ارتفاعها من 280.1 مليون دولار إلى 1113.11 مليون دولار سنة 2001 واستمر إلى سنة 2002 والذي يقدر ب 1065 مليون دولار وذلك بفضل بيع رخصة الهاتف النقال لشركة أوراسكوم المصرية وخصوصة شركة الصناعات الحديدية بالحجاز لشركة إسبات Espat الهندية إلى جانب هذا فإن الجزائر مازالت تواصل جهودها من أجل جلب الاستثمارات الأجنبية وذلك بتكثيف الندوات والزيارات إلى البلدان العربية والأجنبية والتوقيع على اتفاقيات التعاون الاقتصادي، مع ذلك انخفاض الاستثمار الأجنبي المباشر في سنة 2003 إلى مستوى 638 مليون دولار ثم ارتفاع إلى مستوى 882 مليون دولار سنة 2004 وذلك بفضل الرخصة الثالثة لشركة الوطنية للاتصالات الكويتية ومنه نستنتج أن تدفقات الاستثمار 2004 جاءت معظمها من قطاع الاتصالات.

كما تميزت الاستثمارات الأجنبية خلال الفترة (2006/2005) بالارتفاع وهذا راجع لارتباط الاقتصاد الجزائري بالأسعار العالية للبتروول خاصة من شركة توتال Total وبارتكاس Partex الفرنسيين اللتين قدر حجم استثمارتهما ب 1.436 مليار أورو. ولكن في سنة 2007 حدث انخفاضا طفيفا حيث سجل 1687 مليون دولار، ولكن سرعان ما استعاد التدفقات في التزايد حيث بلغت 2747 مليون دولار سنة 2009 وتعتبر أعلى قيمة لها، سبب ذلك عائد إلى ارتفاع أسعار البترول¹ أولا والأزمة المالية 2008 ثانيا وتزايد عدد المشاريع الاستثمارية الكبرى ثالثا وسرعان ما عادا إلى الانخفاض مرة أخرى حيث سنة 2010 سجلت 2300 مليون دولار وسنة 2012 بلغت 1500 مليون دولار ولكن سنة 2013 عاود الارتفاع حيث بلغ 1692 مليون دولار وما ابت أن يرجع إلى انخفاض سنة 2014 حيث بلغ 1502.2 مليون دولار وهذا بسبب تراجع كل من أداء

¹ قنونة الاخضر، بوشامة مصطفي، قياس أثر تقلبات سعر صرف الدولار على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 13/ العدد 1، 2022

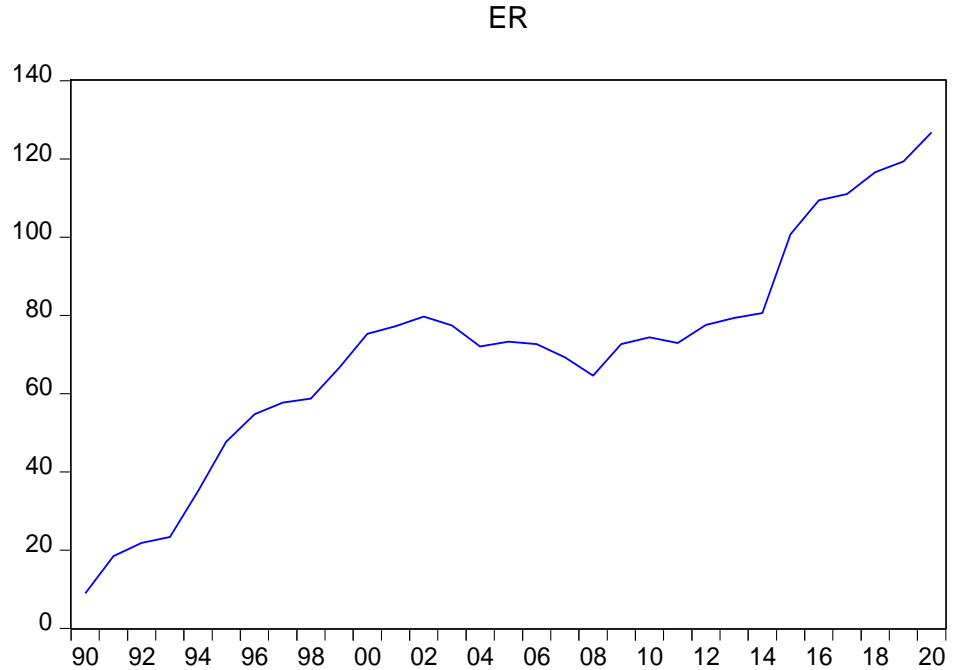
الفصل الثاني: دراسة أثر تقلبات سعر على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (1990-2020)

الاقتصاد العالمي وأسعار البترول الذي بدأ منتصف سنة 2014، والتي أثرت سلبا على جذب الاستثمارات حيث انخفض حجم الاستثمارات إلى (-537.8) مليون دولار سنة 2015، وهي أدنى قيمة شهدتها الاستثمارات الأجنبية خلال الفترة الدراسة. لكن عاود الارتفاع سنة 2016 حيث سجلت 1638.2 مليون دولار لتتخفص مسجلة 1125 مليون دولار سنة 2020.

المطلب الثاني: تطور سعر الصرف

سعت الجزائر منذ استقلالها سنة 1962 إلى تحقيق الاستقلال النقدي والمالي وذلك عن طريق إنشاء الدينار الجزائري كعملة وطنية في 10 أبريل 1964، حيث مر بالعديد من التقلبات التي أدت إلى فقدان قيمته أمام العملات الأجنبية نتيجة عدة اسباب وتظهر هذه التقلبات في

الشكل (02): تطور سعر الصرف



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات Eviews.10

الفصل الثاني: دراسة أثر تقلبات سعر على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (1990-2020)

نلاحظ الانخفاض المستمر لقيمة الدينار مقابل الدولار الأمريكي (ارتفاع سعر الصرف الدينار مقابل الدولار) من 1990 إلى 2000 وأقل مستوى وصل اليه سعر الصرف كان سنة 1990 حيث يقدر ب 8.96 دينار لدولار وبالتالي كان هناك ارتفاع في قيمة الدينار الجزائر ولكنه استمر في الانخفاض الي أن وصل الي 79.7 دينار للدولار سنة 2002

أما في 2003-2006 فبقي ثابت نسبيا في حدود 72-77 دينار للدولار للواحد¹ وسبب الازمة المالية العالمية وارتفاع أسعار البترول وسياسة تخفيض قيمة الدولار من طرف الولايات المتحدة الأمريكية أدى إلي ارتفاع قيمة الدينار مسجلا 69.29 سنة 2007 و64.58 سنة 2008

أما خلال الفترة 2005-2020 نلاحظ ارتفاع في قيمة الدينار الجزائري مقابل الدولار بنسب متفاوتة باستثناء الارتفاع المجمل سنة 2011 حيث يقدر ب 72.9 دينار للدولار الواحد، وهذا راجع إلي التخفيضات التي قامت بها الجزائر خلال هذه الفترة 2009-2020 أدى إلي ارتفاع سعر صرف الدولار مقابل الدينار ليتجاوز 100 دينار للدولار الواحد سنة 2015. خاصة منذ انهيار قيمة أسعار البترول منتصف سنة 2014 اي وصل إلي أقل من 30 دولار للبرميل² وبعدها سياسة التقشف التي تبنتها الحكومة والإصدارات النقدية المتتالية بسبب التمويل غير التقليدي للخزينة، أكتوبر 2017 والإصدارات المتكررة للنقود دون مقابل فأدي الي انخفاض قيمة الدينار الجزائري.

¹ مرجع سبق ذكره

² طه بن الحبيب، أثر بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية على تدفق الاستثمار الاجنبي المباشر في الدول الاسلامية، مجلة الدراسات الاقتصادية الكمية - عدد 2017/03.

الفصل الثاني: دراسة أثر تقلبات سعر على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (1990-2020)

المبحث الثاني: دراسة العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

المطلب الأول: الطريقة المستخدمة ونموذج الدراسة

تهدف من هذه الدراسة للتعرف على المحددات الاقتصادية للاستثمار الأجنبي المباشر للجزائر من خلال بناء نموذج انحدار يتضمن الاستثمار الأجنبي كمتغير تابع ومتغيرات اقتصادية كلية مستقلة وهي (الناتج المحلي الإجمالي، سعر الصرف، أسعار المحروقات) ويمكن صياغة النموذج كما يلي :

$$\text{FDI} = f(\text{er} \cdot \text{gdp} \cdot \text{poil})$$

$$\text{LnDFI} = \beta_0 + \beta_1 \text{LNER}_{t1} + \beta_2 \text{LNGDP}_{t2} + \beta_3 \text{LNPOIL}_{t3} + \sum U_t$$

حيث α تمثل المقطع الثابت وهو قيمة المتغير المتابع عند انعدام المتغيرات المستقلة.

حيث β : تمثل معاملات استجابة المتغير للمتغيرات التفسيرية.

حيث FDI: الاستثمار الأجنبي المباشر.

GDP: الناتج المحلي الإجمالي .

POIL: أسعار المحروقات.

*تقدير النموذج طويل الاجل وقصير الاجل باستخدام نموذج ARDL

المرحلة الأولى:

اختبارات المرحلة الأولى هي اختبارات تشخيصية للنموذج، وذلك من أجل التأكد من استقرار السلاسل الزمنية محل الدراسة بحيث تكون مستقرة في المستوى أو في الفرق الأول، والتأكد من عدم وجود سلاسل مستقرة في الفرق الثاني (2) ، من أجل الوصول

الفصل الثاني: دراسة أثر تقلبات سعر على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (1990-2020)

الى متطلبات نموذج $ARDL^1$ وعدم الاستقرار بالمفهوم الإحصائي هو احتواء السلسلة الزمنية على جذر الوحدة Unit Root وهو ما ينعكس على ارتباط المتوسط الحسابي والتباين لسلسلة من الزمن، بمعنى أن الزمن يلعب دورا كبيرا في المتغير في بيانات السلسلة الزمنية². وهناك عدة طرق لتطبيق اختبارات جذر الوحدة Unit Root Tests، والتأكد من عدم وجود أي متغير متكامل في الرتبة الثانية ومن تلك الاختبارات:

اختبار Augmented Dickey–fuller واختبار phillips–perron .

المرحلة الثانية:

وتتضمن هذه المرحلة اختبار منهج اختبار الحدود لبيساران The pesavan`s Bounds Test وتقدير معادلة تصحيح الخطأ بطريقة ARDL حيث يظهر من فرض العدم H_0 بالنسبة لهذا الاختبار بعدم وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات مقابل الفرض البديل H_1 والذي يفترض وجود تكامل مشترك وذلك للكشف عن العلاقة التوازنية طويلة الأجل كما يلي :

$H_0 : y_1 = y_2 = 0$ A long–run relationship does not exist

$H_1 : y_1 \neq y_2 \neq 0$ A long–run relationship exist

¹ Dang tung, remittances and economic growth in vietnam : an ardl bounds testing approach, review of business and economics studies, volume 3, nuber 1 ,2015, p 84.

² المهدي عادل، محددات الحساب الجاري في موازين المدفوعات بعض الدول العربية باستخدام نموذج تصحيح الخطأ، مجل الاقتصاد و التجارة، جامعة عين شمس كلية التجارة، 2000، العدد 3، ص 13

الفصل الثاني: دراسة أثر تقلبات سعر على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (1990-2020)

حيث تمثل كل من y_1 y_2 معاملات المتغيرات في فترة الابطاء الاولى ورفض او قبول فرضية العدم يعتمد على مقارنة قيمة F والمحسوبة بالقيم الجدولية ضمن الحدود الحرجة Critical Bounds المقترحة حيث يتكون الجدول من حدين هما¹ :

الحد الأدنى (LCB) ، (Lower critical Bounds) والتي تفترض أن المتغيرات متكاملة من الدرجة $I(0)$

الحد الأعلى (UCB) ، (Upper critical Bound) والتي تفترض أن المتغيرات متكاملة من الدرجة $I(1)$ فاذا كانت قيمة F المحسوبة أكبر من UCB وعند هذه الحالة يتم رفض فرضية العدم وقبول فرضية البديل مما يعني وجود تكامل مشترك، واذا كانت قيمة F المحسوبة تقع أقل من LCB فلا يمكن رفض فرض العدم (عدم وجود تكامل مشترك) وفي حالة وقوع قيمة F بين القيمتين فلن يكون لدينا استنتاج محدد

المرحلة الثالثة:

وتتم في هذه المرحلة اختبارات تشخيصية للنموذج للتأكد من عدم وجود مشاكل قياسية المتمثلة في عدم ثبات التباين Heteroscedasticity ومشكلة الارتباط الذاتي Autocorrelation وأن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي من خلال اختبار Normality واختبار استقرار النموذج لمعاملات الاجل القصير والاجل الطويل، ويطبق على البواقي لنموذج تصحيح الخطأ، وذلك لمعرفة خلو البيانات المستخدمة في نموذج ABDL

¹ Sebastian haq, rasmus larsson, the dynamics of stock market returns and macroeconomic Indicators : an ardl approach with cointegration, master of science thesis ,kth Industrial engineering and management, stockholm, p25.

الفصل الثاني: دراسة أثر تقلبات سعر على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر
(2020-1990)

المطلب الثاني: استخدام الأساليب الكمية لتحديد العلاقة بين متغيرات الدراسة

1_ الاختبار الاستقرار لجذر الوحدة

لاختبار استقراريه السلاسل الزمنية لمتغيرات نموذج الدراسة وذلك من ناحية (جذر أحادي) فإن ذلك يتطلب اختبار جذر الوحدة ADF و pp .

اختبار استقراريه السلاسل الزمنية (اختبار ديكي فيلر) (ADF)

جدول (01): اختبار ديكي فيلر

السلسلة الزمنية القرار (الرتبة)		مستوى			الفرق الاول	
		ثابت فقط	ثابت واتجاه	بدون ثابت واتجاه	ثابت فقط	ثابت واتجاه
Lnfdi	I(0)	-2.592 (0.113)	-1.076 (0.903)	0.745 (0.865)	-1.853 (0.345)	-3.936 (0.0356) **
Lner	I(1)	-6.207 (0.000) ***	-1.919 (0.613)	2.3179 (0.993)	-6.284 (0.000) ***	-6.284 (0.0001) ***
Lngdp	I(0)	-0.770 (0.812)	-1.559 (0.785)	0.364 (0.783)	-4.803 (0.006) ***	-4.6800 (0.004) ***
LnpoiL	I(1)	-1.183 (0.668)	-1.299 (0.868)	0.286 (0.762)	-4.306 (0.002) ***	-4.432 (0.007) ***

الفصل الثاني: دراسة أثر تقلبات سعر على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر
(1990-2020)

اختبار استقرارية السلاسل الزمنية (اختبار Phillips Perron)

الجدول (02): اختبار Phillips Perron

الفرق الاول			مستوى			السلسلة الزمنية القرار (الرتبة)	
بدون ثابت واتجاه	ثابت واتجاه	ثابت فقط	بدون ثابت واتجاه	ثابت واتجاه	ثابت فقط		
-5.260 (0.00) ***	-5.052 (00021) ***	-5.168 (0.0003) ***	0.500 (0.817)	-2.123 (0.511)	-1.856 (0.34)	I(0)	Lnfdi
-5.806 (0.000) ***	-6.058 (0.0001) ***	-5.806 (0.000) ***	1.540 (0.966)	-5.401 (0.0007) ***	-5.822 (0.000) ***	I(1)	Lner
-4.787 (0.000) ***	-4.678 (0.004) ***	-4.803 (0.000) ***	0.292 (0.763)	-1.909 (0.624)	-0.930 (0.764)	I(0)	Lngdp
-4.263 (0.000) ***	-4.105 (0.015) **	-4.199 (0.002) ***	0.315 (0.770)	-1.506 (0.804)	-1.174 (0.672)	I(1)	LnpoiL

*معنوية عند 10 %، **معنوية عند 5 %، ***معنوية عند 1 %

المصدر من إعداد الطالبة مخرجات 10.Eviews نلاحظ من خلال الجدولين التاليين

نجد أن أحد المتغيرات المستقلة مستقر سعر الصرف مستقرا عند مجال 1 %، اما

المتغيرات المستقلة الأخرى (gdp ,poil) والمتغير المستقل (fdi) غير ساكن. مما يؤدي

إلى اختبار سكون عند الفرق الأول، وهذا الاختبار الذي يؤكد رفض الفرض بعدم وجود

جدر الوحدة، وقبول الفرض البديل وذلك بعدم وجود جدر الوحدة عند الفرق الأول. وهي

نفس النتيجة التي اثبتها اختبار (pp)

الفصل الثاني: دراسة أثر تقلبات سعر على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر
(2020-1990)

2_ اختبار التكامل المشترك:

يحدد لنا اختبار التكامل المشترك الأثر الطويل الأجل بين المتغيرات.

تتمثل معادلة التكامل المشترك في ما يلي:

$$Ec = \ln FDI - (-7.3610 \times LNER - LNGDP + 6.9994 LNOIL + 4.9176)$$

بعد الاطلاع على مخرجات البرنامج EViews10 تأكد لنا رفض فرض العدم (H^0) بعد وجود تكامل مشترك، وبذلك قبول الفرض البديل ($H1$) ووجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج، وعليه وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات ومنه نستنتج أن المتغيرات تتحرك في نفس الاتجاه في الأجل الطويل، نلاحظ أن القيمة المحسوبة (F -statistique=4.658215) أكبر من القيم الجدولية للحد الأعلى ($I_1=3.67$) و($I_1=4.66$) عند مستوى الدالة معنوية 5% ومئوية 1% على الترتيب.

الجدول (03): اختبار التكامل المشترك

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
			Asymptotic: n=1000	
F-statistic	4.658215	10%	2.37	3.2
K	3	5%	2.79	3.67
		2.5%	3.15	4.08
		1%	3.65	4.66
			Finite Sample: n=35	
Actual Sample Size	27	10%	2.618	3.532
		5%	3.164	4.194
		1%	4.428	5.816
			Finite Sample: n=30	
		10%	2.676	3.586
		5%	3.272	4.306
		1%	4.614	5.966

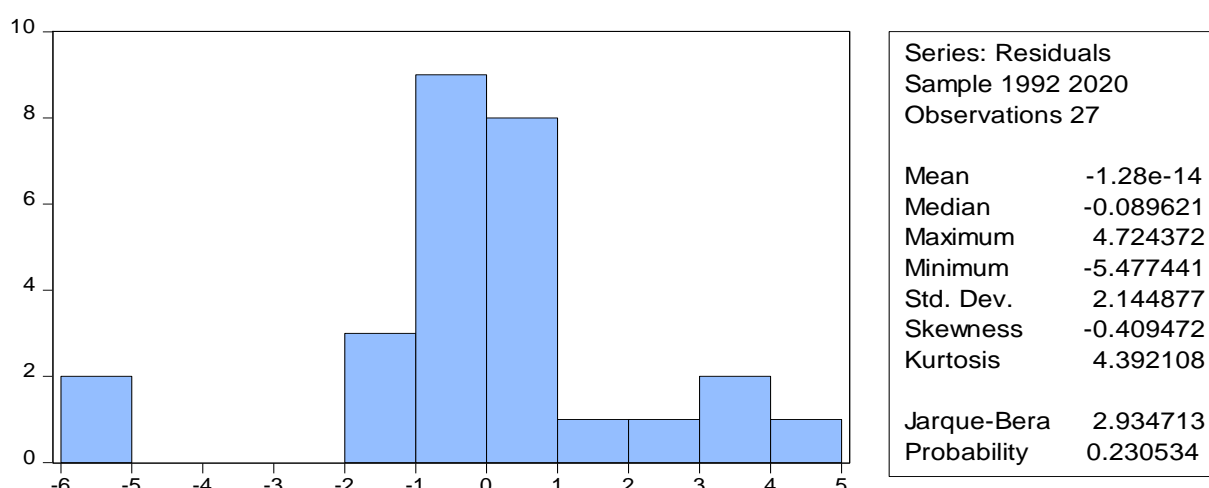
الفصل الثاني: دراسة أثر تقلبات سعر على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (1990-2020)

اختبار التوزيع الطبيعي

التوزيع الطبيعي من أهم التوزيعات الاحتمالية المستمرة وأكثرها استعمالاً في التطبيقات الاحصائية.

نلاحظ من خلال مخرجات Eviews.10 الذي يؤكد التوزيع الطبيعي للبواقي، و ذلك باعتبار أن احتمالية بلغت (prob=0.230) و هي أقل من مستوي المعنوية المفروضة (5%) و Jarque-Bera= 2.934 وبالتالي البيانات لا تتبع التوزيع الطبيعي كما هو موضح في الشكل التالي:

الشكل (03): اختبار التوزيع الطبيعي



المصدر من إعداد الطالبة مخرجات Eviews.10 نلاحظ ما يلي

الاختبارات التشخيصية:

1_مشكل الارتباط الذاتي:

حيث تبين لنا من خلال مخرجات البرنامج Eviews10 أن قيمة الاحتمالية:

(0.1510) $F(2,18)$ ، وهي أقل من القيمة المحسوبة ($F\text{-Statisti}=2.465490$)،

كما أنها أكبر من المستوى المعنوي المفترض (5%) أي أن احتمالية F غير معنوية مما

الفصل الثاني: دراسة أثر تقلبات سعر على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (1990-2020)

يعني قبول الفرض العدم (H_0) بعدم وجود مشكل الارتباط الذاتي وبالتالي رفض الفرض البديل (H_1) أي وجود مشكل الارتباط الذاتي.

الجدول (04): اختبار الارتباط الذاتي

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	2.103507	Prob. F(2,18)	0.1510
Obs*R-squared	5.115023	Prob. Chi-Square(2)	0.0775

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: ARDL

Date: 04/28/22 Time: 15:36

Sample: 1992 2020

Included observations: 27

Presample and interiormissing value laggedresiduals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LNFDI(-1)	0.125968	0.259002	0.486359	0.6326
LNFDI	1.263588	7.647634	0.165226	0.8706
LNFDI(-1)	0.681106	8.527169	0.079875	0.9372
LNFDI(-2)	-1.941650	3.892909	-0.498766	0.6240
LNFDI	-1.303895	4.670167	-0.279197	0.7833
LNPOIL	0.700302	3.230843	0.216755	0.8308
C	1.858129	13.92850	0.133405	0.8954
RESID(-1)	-0.269226	0.326203	-0.825332	0.4200
RESID(-2)	0.327678	0.253885	1.290658	0.2132

R-squared	0.189445	Meandependent var	-1.28E-14
Adjusted R-squared	-0.170801	S.D. dependent var	2.144877
S.E. of regression	2.320833	Akaike info criterion	4.782931
Sumsquaredresid	96.95280	Schwarz criterion	5.214877
Log likelihood	-55.56957	Hannan-Quinn criter.	4.911371
F-statistic	0.525877	Durbin-Watson stat	1.640883
Prob(F-statistic)	0.821846		

2 اختبار ثبات التباين:

للكشف عن فعالية ثبات التباين نستخدم الاختبار الموضح في الجدول التالي (جدول رقم

(05)

الفصل الثاني: دراسة أثر تقلبات سعر على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (2020-1990)

حسب هذا الاختبار فإن $f\text{-statistic} = 2.660061$ واحتماليته $\text{prob.}f(2,20) = (0.0945)$

أكبر من 5% مما يعني أن F ليست معنوية. وبهذا نقبل النتيجة مهما كانت

جدول رقم (05): اختبار ثبات التباين

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	2.660061	Prob. F(2,20)	0.0945
Obs*R-squared	4.832630	Prob. Chi-Square(2)	0.0892

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 04/28/22 Time: 15:38

Sample (adjusted): 1994 2020

Included observations: 23 after adjustments

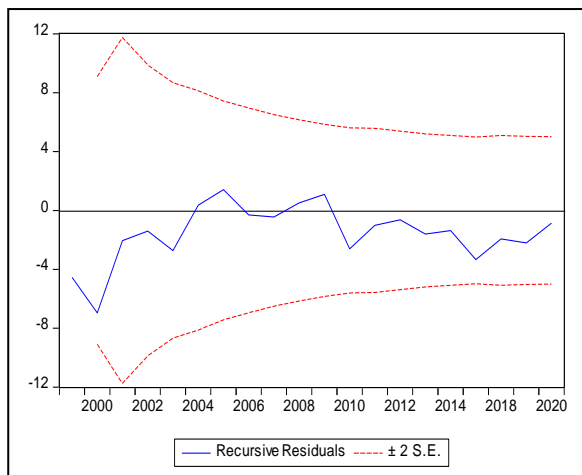
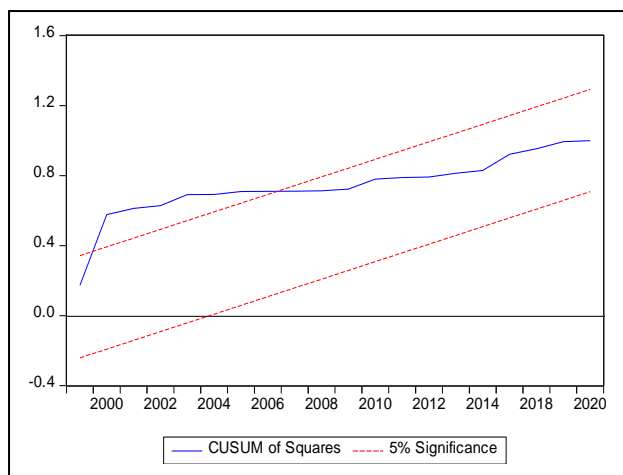
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.364127	1.711565	0.797005	0.4348
RESID^2(-1)	0.090324	0.159868	0.564991	0.5784
RESID^2(-2)	0.338669	0.160220	2.113775	0.0473
R-squared	0.210114	Meandependent var		3.506667
Adjusted R-squared	0.131126	S.D. dependent var		7.060565
S.E. of regression	6.581394	Akaike info criterion		6.727478
Sumsquaredresid	866.2950	Schwarz criterion		6.875586
Log likelihood	-74.36600	Hannan-Quinn criter.		6.764727
F-statistic	2.660061	Durbin-Watson stat		2.171930
Prob(F-statistic)	0.094546			

3_ اختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج:

لكي نتأكد من خلو البيانات المستخدمة في هذه المعادلة من وجود أي تغيرات هيكلية فيما لا بد من استخدام أحد الاختبارات المناسبة لذلك Recursive Residuals (المخلفات العودية) و Cusum of squares (المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعادة).

الفصل الثاني: دراسة أثر تقلبات سعر على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (1990-2020)

الشكل (04): اختبار الاستقرار الهيكلية الأولى الشكل (05): اختبار الاستقرار الهيكلية الثانية



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10

من الشكل 04 نلاحظ أن الاختبار يعبر عن وسط خطي داخل حدود المنطقة الحرجة، مشيراً إلى نوع من الاستقرار في النموذج عند حدود 5% ولكن عند الشكل 05 وقع الرسم البياني داخل حدود الحرجة ما عدا بعض الانحراف خارج الحدود، بسبب ارتفاع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بقطاع المحروقات، ولكن سرعان ما يعود ويتضح من كلا الرسمين أن النموذج مستقر خلال فترة الدراسة ومنه يمكن اعتماد على نتائج في التفسير المتغير التابع وكذلك في التنبؤ في قيمة الاستثمار الأجنبي المباشر في المستقبل.

4_معامل تصحيح الخطأ: ECR : Error Correction Régression

نلاحظ من المخرجات برنامج Eviews10 معامل التصحيح $\text{Coefficient} = -0.66879$ هي سالبة وهي قيمة مستوفية للشروط النظرية للمعامل وهي محصورة بين $[-1, 0]$ ومعنوية وإن الاحتمالية هي $(\text{Prob}=0.000)$ أقل من مستوى المعنوية المفترض (5%)

الفصل الثاني: دراسة أثر تقلبات سعر على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (2020-1990)

وبذلك نلاحظ وجود تقارب في النموذج مما نستنتج أن وجود علاقة طويلة الأجل وإن النموذج محل الدراسة يصحح الخطأ بنسبة 66.8% خلال فترة واحدة وهي سنة كاملة.

جدول (06): اختبار معامل تصحيح الخطأ

ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LNER)	-9.673003	4.847752	-1.995359	0.0598
D(LNER(-1))	6.547168	2.997344	2.184323	0.0410
CointEq(-1)*	-0.668791	0.126504	-5.286709	0.0000
R-squared	0.552651	Meandependent var		0.166093
Adjusted R-squared	0.515372	S.D. dependent var		3.206853
S.E. of regression	2.232458	Akaike info criterion		4.548523
Sumsquaredresid	119.6129	Schwarz criterion		4.692505
Log likelihood	-58.40506	Hannan-Quinn criter.		4.591336
Durbin-Watson stat	2.520189			

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

نتائج تقدير النموذج والقراءة الاقتصادية

بالنسبة لاختبار معنوية معاملات النموذج ومن خلال مخرجات برنامج EViews10 نلاحظ أنه عند مستوى المعنوية (5%) المفترضة وبقراءة إحصائية فيشر $\text{prob}(F\text{-statistic}=0.000)$ وتظهر أنها أقل منها، وبالتالي نرفض الفرض العدم ونقبل الفرض البديل الذي يؤكد لنا أن النموذج ذو إحصائية معنوية، وبذلك يمكن الاعتماد عليه في عملية التحليل الاقتصادي.

يمكن تفسير المتغيرات المستقلة كل من سعر الصرف والنواتج المحلي الإجمالي وأسعار المحروقات محل الدراسة، وتأثيرها على المتغير التابع للاستثمار الأجنبي المباشر Infdi، فنستعمل معامل التحديد المعدل (Adjusted R-squared)، حيث بلغت (0.70478)

الفصل الثاني: دراسة أثر تقلبات سعر على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر (1990-2020)

ومنه نستنتج أن المتغيرات المستقلة تفسر بنسبة 70.47% على الاستثمار الأجنبي المباشر، أما القيمة المتبقية 29.53% تفسرها متغيرات أخرى لم تذكر في هذا النموذج بالنسبة لاختبار معنوية معاملات النموذج في الأجل القصير ومن خلال مخرجات برنامج Eviews10، نلاحظ أنه عند مستوى معنوية (5%) وبدون إبطاء، تبين أن احتمالية المتغير المستقل سعر صرف، بلغت (Prob=0,240) وهي أكبر من مجال الخطأ المسموح به، مما يعني أنها ليست ذو دلالة إحصائية بالتالي لا يمكن الاعتماد عليها في التحليل الاقتصادي كمتغير مفسر للاستثمار،

بالنسبة لاختبار معنوية في الأجل الطويل نلاحظ عند مستوى المعنوية (5%) أن الناتج المحلي الإجمالي و أسعار المحروقات ليس ذو دلالة إحصائية باعتبار أن احتمالية بلغت (Prob=0,273) و (Prob=0,238) وهي أكبر من مجال خطأ المسموح به، مما يعني أنها ليس لهما دلالة إحصائية بالتالي لا يمكن الاعتماد عليهم في التحليل الاقتصادي في الأجل الطويل، فعلي المدى البعيد يؤثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بشكل كبير جدا بنسبة 7.36% كمتغير مفسر للاستثمار الأجنبي المباشر .

وتتمثل معادلة الأجل طويل فيما يلي:

$$EC = LNFDI - (7.3610 * LNER - 9.3821 * LNGDP + 6.9994 * LNPOIL + 4.917)$$

ومعادلة قصيرة الأجل فيما يلي:

$$D(LNFDI) = 3.288864391910 - 0.668790934527 * LNFDI(-1) + 4.922958326239 * LNER(-1) - 6.274681269470 * LNGDP** + 4.681118146374 * LNPOIL** - 9.673002907148 * (LNFDI -$$

الفصل الثاني: دراسة أثر تقلبات سعر على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر
(2020-1990)

$$(7.36098244 * LNER(-1) - 9.38212668 * LNGDP(-1) + 6.99937440 * LNPOIL(-1) + 4.91762705) + 6.547168404574 * D(LNER(-1))$$

خلاصة الفصل

من خلال هذه الدراسة وعن طريق أدبيات المتزامن انطلاقا من مفهوم التكامل المشترك وكيفية تطبيقه، حيث يتم اختبار استقرارية السلاسل الزمنية، والتي يجب أن تحقق شرط التكامل من نفس الدرجة عن طريق اختبار العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر ومدى جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر بتغيرات أسعار الصرف خلال الفترة 1990-2020 حيث شهدت الجزائر عدة تحولات أهمها سن القوانين خاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر وحماية المستثمرين من أجل ضمان تدفق أكبر من الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الجزائر حيث استنتجنا من خلال دراستنا، إلى أن سلسلة كل من سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر غير مستقرة وذلك نتيجة استعمال اختبار ديكي فيلر ولإعادتهما إلى استقرارها قمنا بتطبيق طريقة الفروقات من الدرجة الأولى، فمن اختبار ديكي فيلر اتضح أن سعر الصرف المتكامل في المستوى ولكن الاستثمار الأجنبي فهو متكامل من الدرجة الأولى.

ومن أجل التحقق من النتيجة استعملنا اختبار فليب بيرون لأنه عبارة عن اختبار ديكي فيلر مصحح من الارتباط الذاتي للأخطاء، وهو يعتبر اختبار غير معلمي.

خاتمة

إن الاهتمام الواضح الذي أبدته معظم دول العالم بموضوع الاستثمار الأجنبي المباشر يعكس حقيقة كونه ظاهرة اقتصادية جديرة بالبحث والتفسير والجزائر أحد هذه الدول التي سعت إلى مواكبة العولمة وكان ذلك بتوفير عناصر المناخ الاستثماري والتي تهدف إلى ترقية وتشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر خارج قطاع المحروقات، حيث يعتبر مجالاً خصباً لجذب الاستثمارات الأجنبية.

كما اعتمدت الجزائر على ترقية مناخ الاستثمار خلال سلسلة من الإصلاحات الاقتصادية أهمها سياسات سعر الصرف التي لها أثر في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة حيث يعتبر سعر الصرف من أهم المتغيرات الاقتصادية التي تؤثر في التنمية والاستفادة من مختلف آثاره الاقتصادية الإيجابية خاصة منها تحفيز النمو الاقتصادي من خلال نقل التكنولوجيا والتقنية والاستفادة من الخبرة وتغطية السوق المحلي من المنتجات وهذا ما جعل الكثير من المستثمرين يظهرون نيتهم في الاستثمار بالجزائر

لكن بالرغم من الإغراءات والتحفيزات والقوانين المقدمة من طرف الجزائر لدفع بعجلة النمو الاقتصادي في إطار استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر إلا أنها لم تتجح لحد الساعة في جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية مقارنة بالقدرات التي تزخر بها الجزائر في شتي الميادين.

النتائج المتوصل إليها

- توفير بيئة استثمارية منفتحة على الاستثمار الأجنبي المباشر لها أثر إيجابي في الاقتصاد الوطني ولكن دون التمادي في منح الإعفاءات والتسهيلات المختلفة

- إن حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر متدنية لأنها تعتمد على قطاعات محدودة جداً كالنفط الذي يعتبر أكبر قطاع جاذب لاستثمار الأجنبي

- يعاني سعر الصرف في الجزائر من السوق الموازية وذلك لغياب الرقبة

- تعتبر سياسة سعر الصرف وسيلة هامة لتأثير على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إذا توفرت المحددات الملائمة فيكون لها أثر إيجابي على الاقتصاد الوطني
- أما الدراسة القياسية فوجدنا أن الاستثمار الأجنبي المباشر استجابة للتغيرات الحاصلة في أسعار الصرف في الأجلين الطويل والقصير.

التوصيات

- ان تكون المعاملة متساوية بين المستثمرين المحليين والأجانب
- تطهير المحيط من البيروقراطية ومحاربة الرشوة
- العمل على عصرنة الجهاز المصرفي وتحسين خدماته المقدمة
- التعاون مع المؤسسات الدولية التي لها دور في ترويج الاستثمار وتقديم الخدمات الاستثمارية
- استقرار المحيط التشريعي والسياسي وخاصة المحيط الأمني

آفاق البحث:

- دراسة البيئة الاستثمار الأجنبي المباشر
- اثر الاستثمار الأجنبي المباشر على التنمية المستدامة
- اثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الميزان المدفوعات

قائمة المراجع

الكتب باللغة العربية

1. عبد الرزاق حمد حسين الجبوري، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان 2014
2. أشرف السيد حامد قبال، الاستثمار الأجنبي المباشر، دراسة تحليلية لأهم ملامحه واتجاهاته في الاقتصاد العالمي، دار الفكر الجامعي 2013، طبعة الأولى
3. باسم حمادي الحسن، الاستثمار الأجنبي المباشر، عقود التراخيص النفطية وأثرها في تنمية الاقتصاد، الطبعة الأولى، منشورات الحلبي الحقوقية، 2014
4. رائد عبد الخالق عبدالله العبيدي، وآخرون، التمويل الدولي، دار الأيام للنشر و التوزيع، الأردن 2013
5. منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في المجال التمويل، مكتبة المعارف، الإسكندرية، 1998
6. قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، الطبعة الثالثة الديوان المطبوعات الجامعية الجزائر، 2006
7. دريد محمود السامرائي، الاستثمار الأجنبي، المعوقات والضمانات القانونية، الطبعة الأولى، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 2006
8. شوقي ناجي جواد، إدارة الأعمال الدولية، دار الأهلية، الأردن، 2002
9. محمد عبد العزيز عبد الله، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الإسلامية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، دار النفائس للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2005
10. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك الطبعة الخامسة، الديوان المطبوعات الجامعية الجزائر
11. محمود حميدان، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر 1999
12. عمار جعفري، إشكالية اختيار الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة صرف الدولية مذكرة الماجستير للعلوم الاقتصادية جامعة بسكرة، 2012-2013
13. موسى لحو بخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية (دراسة تحليلية قياسية للأثار الاقتصادية)، مكتبة حسن العصرية للنشر والتوزيع، بيروت-لبنان، 2010
14. عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالبي، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011

مذكرات واطروحات

15. آسيا عطيل، مراد صاولي، الاستثمار الأجنبي المباشر كألية لتحويل التكنولوجيا إلى الدول النامية- إضاءة على تجربة الصين، مجلة الدراسات الاقتصادية، 20 العدد2، ديسمبر 2019
16. جابر سطحي، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في تحسين المزيج التسويقي للمؤسسات الجزائرية، شهادة دكتوراه، جامعة بسكرة، 2017-2018
17. الزهرة خشبية، روضة بن جديدي، قياس وتحليل اثر سعر الصرف الرسمي الدولار/الدينار على التدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، جامعة الجزائر، 2020
18. سعاد سالكي، دور السياسة المالية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر- دراسة بعض دول الغرب العربي، شهادة ماجستير، جامعة تلمسان، 2011
19. سعدي يحي، تقييم مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، جامعة المسيلة، العدد31- جوان 2009، المجلد ب،
20. الداوية اليامنة، اثر سعر الصرف على التجارة الخارجية، جامعة ورقلة 2015-2016
21. العباس بلقاسم، سياسات أسعار الصرف، مجلات جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت العدد23 نوفمبر 2003.
22. عبد الرزاق بن الزاوي، سلوك سعر الصرف الحقيقي و أثر انحرافه عن مستواه التوازني على النمو الاقتصادي في الجزائر اطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 2010-2011.
23. العباس بلقاسم، أساسيات أسعار الصرف، سلسلة دورية بعين القضايا، المعهد العربي للتخطيط العدد23 نوفمبر.
24. الزهرة بريكة، دراسة اقتصادية و قياسية لأهم محددات سعر الصرف، شهادة الماجستير، جامعة بسكرة، 2006-2007
25. محمد أمين بربري، الاختيار الأمثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة الاقتصادية، شهادة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2010-2011
26. أبكر وشرف الدين، عماد أبو قاسم عبدا لله، ، سعر الصرف في السودان دراسة تحليلية باستخدام الانحدار الخطي المتعدد والشبكات العصبية المؤتمر العلمي الدولي الرابع لاتحاد الإحصائيين العرب المحور الثالث 2013.

- 27.عباس، صباح نوري، أثر التضخم على سعر الصرف التوازني للدينار العراقي المدة (1990-2005 بحث تطبيقي) مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة(2008 العدد17
- 28.فواز جابر الله نايف، و آخرون، أثر تقلبات سعر الصرف على بعض متغيرات الاقتصادية الكلي في عدد من الدول النامية، مجلة تنمية الرافدين، العدد 93، 2000.
- 29.عبد الحسين الجليل الغالبي، ليلي بديوي خضير، تقلبات سعر الصرف الحقيقي في ظل تحرير التجارة في مصر، شهادة ماجستير، جامعة الكوفة.
- 30.تمار أمين، أثر تقلبات سعر الصرف الحقيقي، على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، جامعة البليدة2، 2020
- 31.الزهرة خشبية وآخرون، قياس وتحليل أثر سعر الصرف الرسمي الدولار/الدينار على الاستثمار الأجنبي المباشر، مجلة اقتصاد المال والأعمال، مجلة05، العدد 01، جوان 2020، جامعة الوادي.
- 32.عبد الحق بن تقات وآخرون، اثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية، المجلة الجزائرية الاقتصادية2392-5302*PISSN :2588-2457 :EISSN، 2019.
- 33.يوسف ابراهيم كمال السيد، نموذج قياسي لأثر تقلبات سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر، مجلة الدراسات الاستراتيجية للكوارث و إدارة الفرص المجلد الثاني، العدد05.
- 34.قنونة الاخضر، بوشامة مصطفى، قياس أثر تقلبات سعر صرف الدولار على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد13/ العدد1، 2022
- 35.طه بن الحبيب، أثر بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية على تدفق الاستثمار الاجنبي المباشر في الدول الاسلامية، مجلة الدراسات الاقتصادية الكمية -عدد 03/2017.
- 36.المهدي عادل، محددات الحساب الجاري في موازين المدفوعات بعض الدول العربية باستخدام نموذج تصحيح الخطأ، مجل الاقتصاد و التجارة، جامعة عين شمس كلية التجارة، 2000، العدد 3

الكتب باللغة الاجنبية

- 37.Sebastian haq, rasmus larsson, the dynamics of stock market returns and macroeconomic indicators : an ardl approach with cointegration, master of science thesis ,kth Industrial engineering and management, stockholm, p25
- 38.Dang tung, remittances and economic growth in vietnam : an ardl bounds testing approach, review of business and economics studies, volume 3,nuber 1 ,2015,p 84.

39. Ali Yassine Sheikh Ali et al **Impact of Change in exchange rate on foreign direct Investment: Evidence from Somali**, 2017
40. VB Khandar, **Impact of exchange rate on foreign direct Investment (Comparative study of India and china)**, 2016
41. Jaratin Lily et al **Exchange Rate Movement and Foreign Direct Investment in Asean Economies** , 2014
42. Sami et al, **Impact of Exchange Rate Volatility on Foreign Direct Investment (A case study of Pakistan)**, 2012

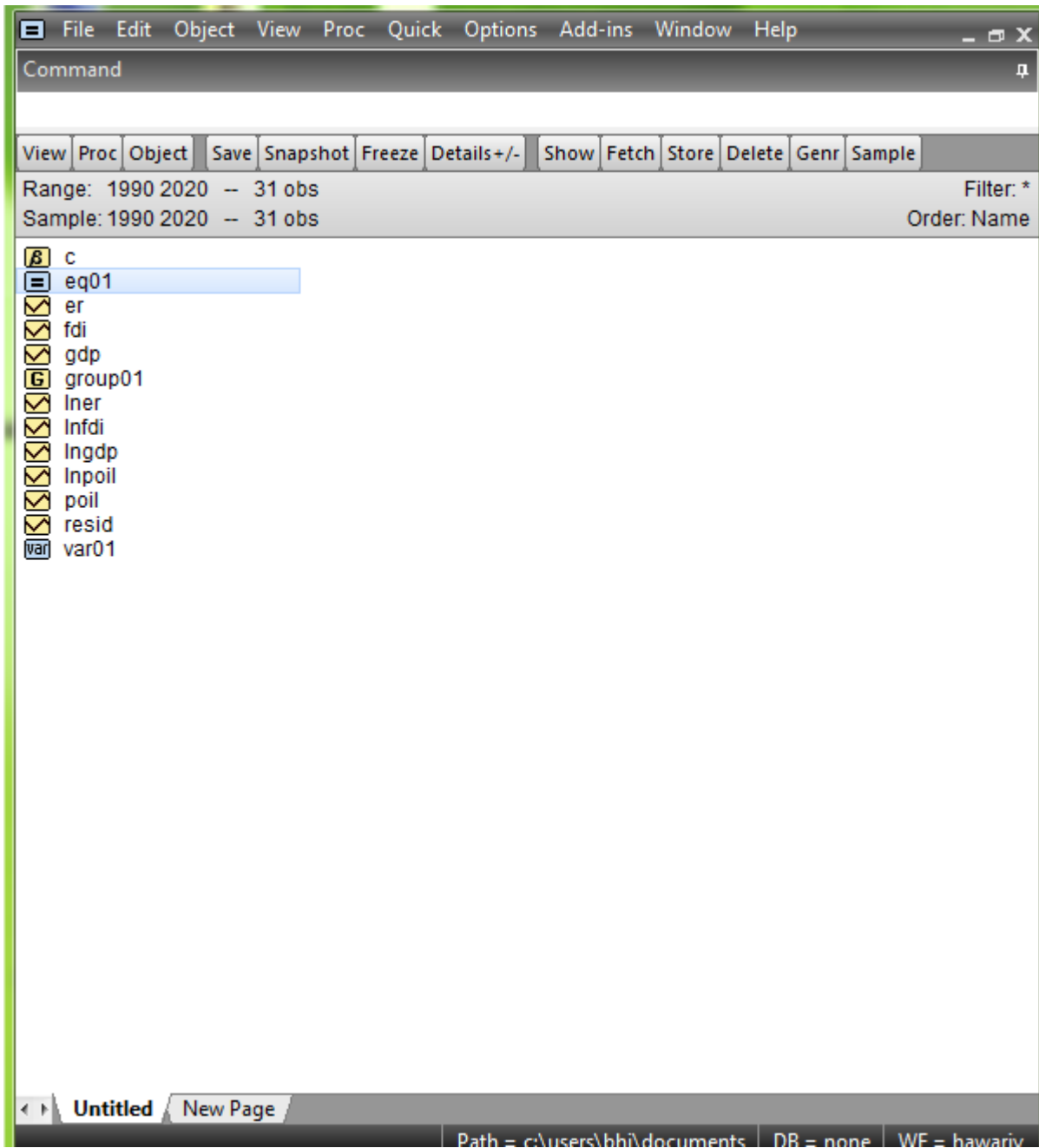
مواقع

⁴³ indicator data.albankaldawli.org¹

الملحق رقم 01: احصائيات سلاسل النموذج

Yers	Fdi الاستثمار الاجنبي المباشر	Er سعر الصرف	Gdp الناتج المحلي الاجمالي	Poill اسعار المحروقات
1990	334914.564	8.95750833	2408.82299	2376
1991	11638686.5	18.472875	1731.62137	2004
1992	30000000	21.836075	1776.02828	1932
1993	1000	23.3454067	1807.29745	1701
1994	1000	35.0585008	1507.88666	1586
1995	1000	47.6627267	1452.27843	1702
1996	270000000	54.7489333	1603.9403	2064
1997	260000000	57.70735	1619.79775	1911
1998	606600000	58.7389583	1596.00393	1276
1999	291600000	66.573875	1588.34891	1790
2000	280100000	75.259717	1765.02672	2866
2001	1113105541	77.2150208	1740.60707	2446
2002	1064960000	79.6819	1781.82773	2499
2003	637880000	77.394975	2103.38169	2885
2004	881850000	72.06065	2610.18542	3826
2005	1156000000	73.2763083	3113.09571	5457
2006	1841000000	72.6466167	3478.71041	6516
2007	1686736540	69.2924	3950.51426	7244
2008	2638607034	64.5828	4923.63028	9694
2009	2746930734	72.6474167	3883.27129	6174
2010	2300369124	74.3859833	4480.78744	7961
2011	2571237025	72.9378833	5455.67903	11126
2012	1500402453	77.5359667	5592.22011	11163
2013	1691886708	79.3684	5499.58733	10856
2014	1502206171	80.5790167	5493.05666	9897
2015	-5377929221	100.691433	4177.88689	5232
2016	1638263954	109.443067	3946.45242	4364
2017	1230243451	110.973017	4109.70344	5413
2018	1466116068	116.593792	4153.95623	7134
2019	1381200050	119.353558	3975.50899	6430
2020	1125000000	126.7768	3310.38653	4196

الملحق رقم 02: نموذج الدراسة



View	Proc	Object	Print	Name	Freeze	Estimate	Forecast	Stats	Resids
Dependent Variable: LNFDI									
Method: ARDL									
Date: 04/28/22 Time: 15:31									
Sample (adjusted): 1992 2020									
Included observations: 27 after adjustments									
Maximum dependent lags: 2 (Automatic selection)									
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)									
Dynamic regressors (2 lags, automatic): LNER LNGDP LNPOIL									
Fixed regressors: C									
Number of models evaluated: 54									
Selected Model: ARDL(1, 2, 0, 0)									
Note: final equation sample is larger than selection sample									
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*					
LNFDI(-1)	0.331209	0.201746	1.641717	0.1163					
LNER	-9.673003	7.987518	-1.211015	0.2400					
LNER(-1)	21.14313	8.842008	2.391214	0.0267					
LNER(-2)	-6.547168	3.978949	-1.645452	0.1155					
LNGDP	-6.274681	4.869915	-1.288458	0.2123					
LNPOIL	4.681118	3.384431	1.383133	0.1819					
C	3.288864	14.48280	0.227088	0.8227					
R-squared	0.772914	Mean dependent var	19.10792						
Adjusted R-squared	0.704788	S.D. dependent var	4.500978						
S.E. of regression	2.445536	Akaike info criterion	4.844819						
Sum squared resid	119.6129	Schwarz criterion	5.180777						
Log likelihood	-58.40506	Hannan-Quinn criter.	4.944717						
F-statistic	11.34537	Durbin-Watson stat	2.520189						
Prob(F-statistic)	0.000015								

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.