وزارة التعليـم العـالي والبحـث العلمـي

جامعـة حسيبـة بن بوعلـي بالشلـف

كليـة العلـوم الاقتصادية وعلوم التسيير

قسـم علـوم التسـيير

تخصص: ماليـة ومحاسبـة

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماجستير في علوم التسيير

بعنـوان

آثار العولمـة الماليـة على الاستثمـار الأجنـبي المباشر "دراسـة حالـة الجزائـر دراسـة قياسيـة" خلال الفترة (1970- 2006)

إعـداد الطالـبة:

عبـو هـودة

إشـراف الدكتور:

بلعزوز بن علي

بمساعـدة الدكتور:

هنـي محمد نبيل

لجنـة المناقشـة

- د. زيـدان محمـد	.....	رئيسا
- د. بلعزوز بن علـي	.....	مقررا
- د. هني محمد نبيـل	.....	مقررا مساعدا
- د. بريش عبد القادر	.....	ممتحنا
- د. البشير عبد الكريم	.....	ممتحنا
- د. عشوي نصر الدين	.....	ممتحنا

السنة الجامعية: 2007 – 2008

كلـــمة شـــكر

أشكر الله عز وجل أولا وأخرا على منه وكرمه علينا، إذ أعاننا على إ اء هذه المذكرة، فله الحمد والثناء كما ينبغي لجلال وجهه وعظيم سلطانه، ثم أشكر الأستاذين: **بلعزوز بن علي وهني محمد نبيل** اللذان كانا لهما الفضل في إنجاز ا العمل.

كما أشكرالسادة الأساتذة أعضاء لجنة المناقشة **مسبقا على تفضلهم بقبول مناقشة وإثراء هذه المذكرة.**

كما لا يفوتني أن أشكر الأساتذة: بنافلة قدور، بوشعور محمد حريري، غراس عبد القادر، موسوس مغنية وعميش عائشة على ما قدموه لنا من نصائح وتوجيهات.

وفي الأخير أسأل الله العلي القدير أن ينفع ذا العمل قارئه، وان يتقبله في ميزان الحسنات، انه سميع قريب مجيب الدعوات.

الطالبة:عبو هودة

الإهـــــــداء

أهدي ثمرة هذا العمل:

إلى الشمعة التي تنير طريقي و تمضي زهاء عمرها تحف طموحي بعبير الأمل و تسقيه من ندى حبها

وفيض حنا ا، إلى أمي ثم أمي ثم أمي.

إلى من كان حلمه أن يراني في هذه المرتبة، إلى من أرساني إلى بر الأمان، إلى أبي ثم أبي ثم أبي

إلى من كان سندي ومثلي الأعلى طيلة دراستي أخي عمر

إلى من ساعدوني طيلة دراستي سليمان وزيان

إلى التي طالما ساعدتني و أعانتني في السراء و الضراء أختي محجوبة سدد الله خطاها.

و اهديها إلى من كانت سندي في هذا العمل، إلى من قاسمتني فرحتي وأنستني في وحدتي،أختي ربيعة

كما أهديها إلى رفيقتي دربي و أعز صديقتين: زهيرة وحنان.

إلى كل زميلاتي وخاصة نادية ومليكة

إلى كل أساتذتي من الطور الابتدائي إلى الطور الجامعي.

اللهم أغنتا بالعلم و زينا بالحلم و أكرمنا بالتقوى و جملنا بالعافية

الطالبة:عبو هودة

الفهرس

قائمة الجداول
والأشكال و المخططات

قائمة الجداول والأشكال والمخططات

أولا: قائمة الجداول

ثانيا: فائمة الأشكال

ثالثا: قائمة المخططات

مقـدمة عامـة

مقدمـــــة

شهد الربع الأخير من القرن العشرين وبشكل أكثر تحديدا عقد التسعينات عدة تحولات على المستوى الاقتصادي والسياسي، وكان من أبرزها ا يار الاتحاد السوفياتي عام 1989 وتحول العالم إلى قطبية أحادية بقيادة الولايات المتحدة الأمريكية،وإنشاء منظمة التجارة العالمية عام 1995 التي أصبحت تتحكم في مسار التجارة العالمية، بالإضافة إلى بروز التكتلات الاقتصادية وتعاظم دور الشركات المتعددة الجنسيات. و تزامنا مع تلك الأحداث برز ما يسمى بالنظام الاقتصادي العالمي الجديد الذي تجسد في ظاهرة العولمة والتي ترتب عنها تحرير التجارة وإلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال.

ولعل من أبرز سمات العولمة المالية الانتشار الواسع لحركة رؤوس الأموال عبر العالم ، والذي كان محل اهتمام العديد من الاقتصاديين منذ القديم وبشكل كبير مع مطلع القرن العشرين وذلك بانتشار الشركات المتعددة الجنسيات في العالم إلى جانب هذا يعد الاستثمار الأجنبي المباشر أهم مصادر التمويل الخارجي، ومن المقومات المهمة والضرورية التي تلعب دورا بارزا في صياغة مبادئ التطام العالمي. إضافة لما يمكن أن يوفر من مزايا فقد ظهرت الحاجة إلى صياغة أطر قانونية تنظم العلاقة بين مختلف الأطراف المعنية، لحماية الاستثمار من كل تجاوز، حيث أن الدول المستقبلة لمثل هذا النوع من الاستثمار لا تحصل إلا على رأس المال، والمزايا التكنولوجية والإدارية التي لا يمكن الحصول عليها من مصدر آخر، فقد تتمثل استفادة الدول المضيفة في تمكنها من الاتصال بشبكات الإنتاج والتوزيع العالمية والتي تم تطويرها من قبل الشركات الاستثمارية ذا ا، فكل من الدول النامية وكذلك الدول التي تمر بمرحلة تحول اقتصادي في حاجة ماسة للاستثمار بشكل عام، وللاستثمار الأجنبي المباشر بشكل خاص. فالادخار الداخلي غالبا ما يكون غير كاف لتمويل احتياجا ا الاستثمارية. ولهذا فكل دول العالم، ليس الدول النامية فحسب وإنما أيضا الدول المتقدمة تعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر هو المحفز والمحرك للتنمية الاقتصادية.

ولهذا تسعى الجزائر بكل ما تملك من إمكانيات وموارد لتصبح أكثر جذبا للاستثمارات ولرؤوس الأموال عن طريق اعتماد تدابير ملائمة وتحسين مناخ استثمارها.

وبناء على ذلك تم صياغة الإشكالية في التساؤل التالي:

ما هي آثار وانعكاسات العولمة المالية على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في بلد مثل الجزائر ؟

وترتب عن هذا التساؤل الأسئلة الفرعية التالية :

- ما هي العولمة المالية، ما مظاهرها وما هي خصائصها؟
- ماذا نعني بالاستثمار الأجنبي المباشر وما هي محدداته ؟
- ما هو واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر وما هي آفاقه في ظل العولمة المالية؟
- كيف يمكن قياس تأثير العولمة المالية على الاستثمار الأجنبي المباشر في بلد مثل الجزائر؟

الفرضيات : للإجابة عن التساؤل الرئيسي وعن الأسئلة الفرعية تم صياغة الفرضيات التالية:

- تعتبر العولمة إحدى المتغيرات الاقتصادية العالمية التي شهدها العالم في الآونة الأخيرة.
- الاستثمار الأجنبي المباشر مصدر حيوي للتدفقات المالية الدولية حيث أضحى البديل الرئيسي للإقراض الدولي، وأصبح القوة الدافعة للاندماج في الاقتصاد العالمي.
- حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر لا يزال ضعيفا ومحدودا مقارنة بالقدرات والإمكانيات الكبرى التي تتمتع ا المنطقة لجذب الاستثمارات من الخارج، إلا أن القيام بالإصلاحات لمواكبة التطورات الجديدة قد تزيد من تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إليها.
- أن ظاهرة العولمة المالية قد تؤدي إلى تأثير ايجابي وسلبي على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر .

الأهميـــة:

- يعتبر موضوع البحث من الناحية العلمية من أهم الموضوعات التي تناولتها الدراسات المالية والاقتصادية المعاصرة، فالاستثمار يعتبر متغيرا اقتصاديا كليا يلعب دورا هاما في مسار النظام الاقتصادي.

- يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر وسيلة أكثر أمنا للتمويل إذا ما قورنت بالقروض الثابتة، كما أنه يمثل أسهل طريقة وأكثر الوسائل فعالية في الحصول على التكنولوجيا المتقدمة، بالإضافة إلى أنه يشجع على خلق مناصب للعمل وفتح أسواق جديدة للتصدير.
- للاستثمار الأجنبي المباشر آثار هامة على النمو والرفاهية، فمن جهة يمكن أن يمول الاستثمار المحلي ويساعد الاقتصاديات على التكيف مع المستجدات من الناحية الاقتصادية ومن جهة أخرى يعتبر عنصرا جديدا لرأس المال.
- يمكن للاستثمارات الأجنبية المباشرة أن تلعب دورا في إنجاح سياسة الخوصصة وتنشيط سوق رأس المال وتوفير البيئة الاقتصادية الملائمة للإصلاح الاقتصادي لمواكبة التطورات الدولية.

الأهداف: دف من خلال هذا البحث إلى:

- التعرف على العولمة المالية كمتغير جديد يمكن أن يكون له تأثيرات ايجابية وسلبية على بلد مثل الجزائر.
- التعرف على أهم الحوافز الممنوحة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر.
- تحديد نصيب الجزائر من الاستثمارات الأجنبية المباشرة والسبل والاستراتيجيات التي تسعى من خلالها للزيادة من نصيبه.
- تحليل وضع الجزائر ضمن بعض المؤشرات الدولية لمناخ الاستثمار.
- التعرف على واقع وآفاق تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر في ظل العولمة المالية وذلك من خلال بناء نموذج قياسي يبين تأثير العولمة المالية على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.

مبررات اختيار الموضوع: من بين دوافع اختيار الموضوع :

- أهمية الموضوع على الساحة الدولية, فقد أصبح حديث الملتقيات و الندوات في الوقت الحاضر.
- الميول الشخصي لدراسة مثل هذا الموضوع، حيث أنه يندر وجود رسالة ماجستير أو دكتورة سبق وأن تناولت آثار العولمة المالية على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر كدراسة قياسية.

حدود الدراسة:

سنركز في دراستنا هذه على المقاربة التي تمس واقع وآفاق تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر في ضوء ما تمليه ظاهرة العولمة المالية.

وتقتصر الدراسة على فترة زمنية (1970-2006) حتى نتمكن من معرفة مدى تطور حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر في ظل العولمة المالية وذلك من خلال بناء نموذج قياسي يسمح بقياس درجة تأثر الاستثمار الأجنبي المباشر بالعولمة المالية. أما بالنسبة للحدود الجغرافية فالدراسة تمس دولة الجزائر فقط نظرا لعدم توفر الإحصائيات الكافية لإجراء الدراسة القياسية، ونظرا لصعوبة وجود مؤشرات تسمح بقياس العولمة المالية.

المنهج المتبع:

بناءا على التساؤلات والفرضيات التي صغناها فإننا سنتبع في دراستنا هذه كلا من المنهج الاستقرائي والاستنباطي، فنستعين بالمنهج الاستنباطي من خلال أداته التوصيف فنستخدمه في الفصل الأول و الثاني من خلال عرض المفاهيم، المظاهر و المزايا والعيوب بالنسبة لكل من العولمة المالية والاستثمار الأجنبي المباشر، أما المنهج الاستقرائي من خلال أداته المتمثلة في الإحصاء في الفصلين الثالث والرابع لتحليل البيانات و الأرقام المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر وعلاقته بالعولمة المالية، وكذا في تبيان وضع الجزائر ضمن بعض المؤشرات الدولية لمناخ الاستثمار.

الدراسات السابقة: هناك العديد من الدراسات التي تناولت كل من العولمة المالية والاستثمار الأجنبي المباشر من جوانب عدة غير الجانب القياسي لتأثير العولمة المالية على الاستثمار الأجنبي المباشر ونذكر من بينها الدراستين التاليتين:

الدراسة الأولى: أطروحة دكتوراه للباحث عبد القادر بابا بعنوان سياسة الاستثمارات في الجزائر وتحديات التنمية في ظل التطورات العالمية الراهنة وقد توصل الباحث إلى النتائج التالية:

- تميز الاستثمار الأجنبي المباشر بسمة التركز على كافة المستويات الدولية والقطاعية والإقليمية وعلى مستوى الشركات العابرة القوميات، خاصة في السنوات الماضية التي ازداد وتوسع فيها هذا النوع من الاستثمار نتيجة لتنامي ظاهرة العولمة؛

- اختلفت قدرة الدول النامية والأقاليم المختلفة على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، ولكن استطاعت الاقتصادات المتفتحة على العالم الخارجي والتي ارتفعت كفاءة مؤسسا ا وتوافر لديها قاعدة قوية من البنية الأساسية، أن تجذب أكثر من نصيبها الطبيعي في الاستثمارات الأجنبية المباشرة؛

- تركزت معظم الاستثمارات الأجنبية المباشرة الداخلة إلى مجموعة الدول النامية في منطقة جنوب شرق آسيا والمحيط الهندي؛
- أن العولمة أثرت تأثيرا سلبيا على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر للجزائر ودول شمال إفريقيا ولذلك يصعب في المدى القصير والمتوسط إدماج الجزائر والدول الفقيرة في العولمة الاقتصادية.

الدراسة الثانية: هي رسالة ماجستير للباحث محمد بن باحان بعنوان العولمة المالية وأثرها على اقتصاديات الدول العربية - دراسة حالة الجهاز المصرفي-، وقد توصل الباحث إلى النتائج التالية:

- يعتبر التكوين ذو أهمية بالغة في إنتاج الإطارات البشرية التي تسمح بزيادة المهارات المصرفية وتحسين كفاءة الأداء؛
- استحداث أدوات وميكانيزمات ومنتجات مصرفية جديدة أمر لا مفر منه من أجل إرضاء الزبائن وتحسين نوعية الخدمات المصرفية؛
- مواكبة التطور التكنولوجي تفرض على البنوك إعادة النظر في المناهج والأساليب المعتمدة وخاصة الإصلاحات الأخيرة في إطار الدخول في العولمة المالية؛
- الأجهزة المصرفية العربية بعيدة عن المتطلبات الرئيسية للعولمة المالية.

أقسام البحث : سوف تتم معالجة هذا البحث وفق أربعة فصول حيث نتطرق في الفصل الأول إلى عرض الإطار النظري للعولمة المالية، متناولين في مبحثه الأول ماهية العولمة، نشأ ا ومؤسسا ا، أما المبحث الثاني فنتطرق فيه إلى العولمة المالية مفهومها ومؤشرات قياسها، أما المبحث الثالث فخصصناه لدراسة عوامل تسارع العولمة المالية وعلاقتها بتحرير حساب رأس المال، أما المبحث الرابع فيتناول مزايا وعيوب العولمة المالية.

أما الفصل الثاني فخصصناه لدراسة نظريات واستراتيجيات الاستثمار الأجنبي المباشر ومن خلال مبحثه الأول سوف نتطرق إلى ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر، أشكاله ومحدداته، والمبحث الثاني سوف نتناول فيه النظريات المفسرة للاستثمار الأجنبي المباشر والحوافز الممنوحة له، لنخصص المبحث الثالث لعرض معوقاته، مزاياه وعيوبه، وفي المبحث الرابع سوف نتطرق لانعكاسات العولمة المالية على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر.

أما الفصل الثالث فسوف نتطرق من خلاله إلى واقع الاستثمار الأجنبي المباشر و آفاقه في ظل العولمة المالية، وسنتناول في المبحث الأول المناخ الاستثماري في الجزائر وأهميته في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، وفي المبحث الثاني سوف نتناول تحليل تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر، أما

المبحث الثالث فنخصصه لتقييم مناخ الاستثمار في الجزائر، لنترك المبحث الرابع لدراسة آفاق الاستثمار في الجزائر.

ليتم تخصيص الفصل الرابع والأخير لدراسة قياسية لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر في ظل العولمة المالية، وسنتطرق في مبحثه الأول إلى دراسة لسببية بين المتغيرات، أما المبحث الثاني فنتناول فيه التكامل المتزامن ونماذج تصحيح الخطأ، لنتناول في المبحث الأخير تأثير العولمة المالية على الاستثمار الأجنبي المباشر كدراسة تطبيقية على معطيات الجزائر.

صعوبات الدراسة: من أهم الصعوبات التي واجهتنا في إعداد البحث نذكر ما يلي:

- نقص المراجع الخاصة بالعولمة المالية، وكذلك بالدراسة القياسية.
- عدم توفر المعطيات والإحصائيات الخاصة ببعض المتغيرات في الجزائر بما يتوافق وفترة الدراسة.

الفصل الأول:

الإطار النظري للعولمة المالية

الفصل الأول: الإطار النظري للعولمة المالية

تمهيد

أصبحت ظاهرة العولمة من أبرز مظاهر التطور العالمي على جميع المستويات فهي مرتبطة بالنشاط الاقتصادي بصفة عامة. خاصة مع اية المعسكر الاشتراكي والانفراد الأمريكي بقيادة العالم وما أدى إليه ذلك التحول في أغلب دول العالم إلى إتباع نظام السوق وما ترتب عنه من تحرير التجارة وإلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال.

ولهذا سنحاول من خلال هذا الفصل أن نتطرق إلى نشأة العولمة، مفهومها ومؤسسات إدار ا، ثم التعريف بالعولمة المالية، أسبا ا وآثارها من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول: دراسة ظاهرة العولمة

المبحث الثاني: مفهوم العولمة المالية، مظاهرها ومؤشرات قياسها

المبحث الثالث: العولمة المالية عوامل تسارعها وعلاقتها بتحرير حساب رأس المال

المبحث الرابع : مزايا وعيوب العولمة المالية

المبحث الأول: دراسة ظاهرة العولمة

تعد ظاهرة العولمة* GLOBALISATION من أكثر الظواهر إثارة للجدل والنقاش في السنوات الأخيرة، سواء على مستوى الدوائر العلمية الأكاديمية، أو على مستوى المحافل العلمية السياسية الدبلوماسية والاقتصادية[1].

وقد كان من شأن تلك الأهمية البالغة التي اتسمت ا هذه الظاهرة وذلك الاهتمام الذي حظيت به، أن تعددت الدراسات التي عنيت بتحليلها وتبيان آثارها، كما تباينت الاتجاهات والآراء والمواقف بصددها ما بين مؤيد ومعارض، وعليه فكيف نشأت العولمة؟ ما مفهومها وما هي مؤسسات إدار ا؟ وفيما تكمن آثارها؟.

المطلب الأول : ماهية العولمة

يمكن القول أن للعولمة تاريخا قديما إذا نظرنا للمجتمعات التي عرفها التاريخ قديما، أما فيما يخص العولمة بشكلها الحديث فقد اختلف المؤرخون حول التحديد الدقيق لميلادها بالرغم من اتفاقهم الجماعي على مكان انطلاقها وبداية تطورها الذي كان في أوروبا كنتيجة حتمية للثورة الصناعية التي شهد ا أوروبا.

أولا: النشأة التاريخية للعولمة

يرجع بعض المؤرخين نشوء ظاهرة العولمة إلى حوالي خمسة قرون على الأقل، وكان لها ارتباط وثيق بالتقدم التكنولوجي والإعلامي والتجاري، وذلك منذ اختراع البوصلة إلى اختراع الأقمار الصناعية[2].

---

* يطلق الانجليز عليها مصطلح GLOBALISATION في حين يطلق عليها الفرنسيين MONDIALISATION .

[1] - ممدوح محمود منصور، **العولمة دراسة** في **المفهوم والظاهرة والأبعاد**، دار الجامعة الجديدة للنـشر، الإسـكندرية، مـصر، 2003، ص07 .

[2] - محمد أمين، **الفكر العربي** بين **العولمة والحداثة وما بعد الحداثة**، سلسلة كتاب قضايا فكريـة، العـدد 629، 1999، ص11.

أما الفكر الغربي فيرجع نشأة العولمة إلى لحظة انتصار الرأسمالية وهذا با يار النظام الاشتراكي المتمثل في الاتحاد السوفياتي[1].

كما يمكن القول أن للعولمة تاريخا قديما، وبالتالي فهي ليست نتاج العقود التي ازدهر فيها مفهوم العولمة وذاع وانتشر وأصبح أحد المفاهيم الرئيسية لتحليل الظواهر المتعددة التي تنطوي عليها في السياسة والاقتصاد والاجتماع والثقافة. ولعل ما جعلها تبرز آثارها في هذه المرحلة التاريخية التي يمر ا العالم، هو تعمق آثار الثورة العلمية والثقافية من جانب، والتطورات الكبرى التي حدثت في عالم الاتصال من خلال الحواسيب الالكترونية والأقمار الصناعية وظهور شبكة الانترنيت من جانب آخر[2].

ثانيا: مفهوم العولمة

لقد تعددت واختلفت مفاهيم العولمة ، ولم تتفق الآراء والأفكار على تعريف واحد شامل وجامع لها، وفيما يلي عرض لأهم هذه التعاريف:

- تعرف العولمة بأ ا الاختراق المتزايد في السرعة والحجم للأسواق المحلية من قبل منافسين أجانب[3].

- أما صندوق النقد الدولي فقد عرف العولمة في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي، بأ ا تزايد الاعتماد الاقتصادي المتبادل بين دول العالم بوسائل منها زيادة حجم وتنوع معاملات السلع والخدمات عبر الحدود والتدفقات الرأسمالية الدولية، وكذلك من خلال سرعة ومدى انتشار التكنولوجيا[4].

- بينما عرفها م.أ.م.ت.ت (UNCTAD) * بأ ا المرحلة الثالثة من مراحل التدويل، بعد مرحلة التجارة الدولية، ومرحلة الاندماج المالي الدولي[5].

---

[1] - محسن أحمد الخضيري، **العولمة مقدمة** في **فكر واقتصاد وإدارة عصر اللادولة**، الطبعة الأولى، مجموعة النيل العربية، مصر، 2000 ، ص 39 .

[2] - أسامة أمين الخولي ،**العرب والعولمة، بحوث ومناقشات الندوة الفكرية**، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنـان، 2000، ص29 .

[3] - عمر صقر،**العولمة وقضايا اقتصادية معاصرة**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2001 ، ص 07

[4] - تقرير آفاق الاقتصاد العالمي ، **العولمة(الفرص والتحديات)**، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1997 .

* **UNCTAD : U**nited **N**ations **C**onference on **T**rade And **D**eveloppement
مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية: يرمز له اختصارا م.أ.م.ت.ت.

[5] - انظر عمر صقر، مرجع سبق ذكره، ص07.

- **أما الدكتور عبد المطلب عبد الحميد** فيقول أن العولمة هي السمة الرئيسية التي يتسم ا النظام العالمي الجديد، الذي بدأ يتشكل في العقد الأخير من القرن العشرين والقائم على تزايد درجة الاعتماد المتبادل بفعل اتفاقيات تحرير التجارة العالمية والتحول لآليات السوق، وإزالة كافة الحدود السياسية للدول التي حولت العالم إلى قرية عالمية مترامية الأطراف تختفي فيها الحدود السياسية للدول القومية. ويتفق في إطارها الفاعلون الرئيسيون على قواعد للسلوك، وخلق أنماط جديدة من تقسيم العمل الدولي[1].

- **بينما يعرفها توماس فريدمان** بأ ا نظام عالمي جديد يعيد تشكيل الدول وا تمعات والأفراد على جميع المستويات، هذا النظام برز إثر سقوط الاتحاد السوفياتي، وانقسام العالم إلى شرق وغرب، ولقد حل هذا النظام الاقتصادي والسياسي محل النظام العالمي القديم الذي كانت تحكمه قواعد ومبادئ وأفكار وتوجهات سقطت جميعها مع سقوط نظام الحرب الباردة[2]

- في حين أن **"Jaque Adda"** يعرف العولمة على أ ا إزالة الحدود المادية والثقافية والقانونية التي تعيق تراكم رؤوس الأموال على المستوى العالمي[3].

- **أما الدكتور ممدوح محمود منصور** فيقول أن العولمة: هي عملية مدارة إراديا دف من خلالها القوى المهيمنة على النسق العالمي للاستفادة من الأوضاع الدولية التي ترتبت عن التطور الهائل في التكنولوجيا والاتصال والمواصلات والمعلوماتية، وزيادة كثافة التفاعلات الدولية، ودرجة الاعتماد الدولي المتبادل، وصورة التوزيع العالمي الراهن للقوة المتمركزة بأيدي الدول المتقدمة، وكل هذا من أجل تحقيق الهيمنة العالمية وذلك من خلال فرض أنماطها السياسة، الاقتصادية، الاجتماعية والثقافية على بقية مناطق العالم[4].

وبناء على مختلف التعاريف السابقة يمكن القول أن العولمة تعني بصورة شاملة حرية انتقال حركة رؤوس الأموال والسلع والخدمات والأيدي العاملة والاستثمارات والمعلومات عبر الحدود الوطنية والإقليمية دون قيود.

---

[1]- عبد المطلب عبد الحميد، **العولمة واقتصاديات البنوك**، الدار الجامعية، الإسكندرية،مصر، 2003،ص18.

[2]- انظر : عبد الخالق عبد الله، **عولمة السياسة والعولمة السياسية**، مجلة المستقبل العربي،مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، العدد 278 ، 2002 ،ص 26.

1- Adda Jaque, La Mondialisation, génés casbah, éditions, Alger, 1998, p 03.

[4] - ممدوح محمود منصور، مرجع سبق ذكره، ص 16.

المطلب الثاني: مؤسسات العولمة

سمحت مختلف التحولات التي شهدها العالم بقيام نوع من السلطة التنفيذية العالمية الجديدة تمثلت أهم أطرافها في صندوق النقد الدولي والبنك العالمي إضافة إلى المنظمة العالمية للتجارة التي ظهرت مؤخرا وأخذت تؤدي دورا كبيرا في مجمل التغيرات العالمية وفيما يلي سنحاول التطرق إلى كل مؤسسة على حدى والتي أصبحت تشكل ثالوث العولمة.

أولا: صندوق النقد الدولي

أنشئ صندوق النقد الدولي بموجب اتفاقية بريتون وودز التي عقدت في جويلية 1944 وأصبحت نصوصها نافذة في 27 ديسمبر 1945 ، وعقدت الجلسة الافتتاحية لمس محافظي الصندوق في 08 مارس 1946[1].

ويعرف صندوق النقد الدولي بأنه المؤسسة العالمية النقدية التي تقوم على إدارة النظام النقدي الدولي, وتطبيق السياسات النقدية الكفيلة بتحقيق الاستقرار وعلاج العجز المؤقت في موازين المدفوعات ومن جملة الأهداف التي أوكلت للصندوق قصد تحقيق الاستقرار في النظام النقدي العالمي ما يلي[2]:

- تشجيع التعاون النقدي الدولي عن طريق إيجاد هيئة دائمة تقدم آلية الاستشارات و يئة الوسائل اللازمة للتشاور بشأن المسائل النقدية الدولية.
- توسيع نطاق التجارة الدولية مع تحقيق والمحافظة على مستوى مرتفع من العمالة والدخل الحقيقي وتنمية الموارد الإنتاجية لجميع الدول الأعضاء باعتبارها هدفا أساسيا للسياسة الاقتصادية.
- الحفاظ على قيمة العملات واستقرار أسعار الصرف والإسهام في إقامة نظام للمدفوعات متعدد الأطراف بالنسبة للعمليات الجارية بين الدول الأعضاء وإتاحة الفرصة لها لمعالجة الاختلال في موازين مدفوعا ا من خلال تسيير الصندوق بضمانات ملائمة.

---

[1] - محسن أحمد الخضيري، **العولمة الاجتياحية**، الطبعة الأولى، مجموعة النيل العربية، القاهرة، مصر، 2001، ص 102.

[2] - نفس المرجع، ص 104.

ويقع على عاتق الصندوق من أجل تحقيق أهدافه القيام بالوظائف التالية[1]:

- تقديم المعونة لبعض الدول لفترات محدودة لتقديم النصائح الفنية في المشكلات التي تواجهها، وفي مجال رسم وتنفيذ السياسات النقدية والمالية وإعداد تشريع البنك المركزي، وإعادة تنظيم البنوك المركزية والمساعدة في تنفيذ البرامج الخاصة بالتسهيلات التي وافق عليها الصندوق للدول المعنية.
- تبني سياسات متطورة من خلال إنشاء معهد للتدريب في ماي 1964 يقدم خدمات وبرامج تدريبية مقدمة في مجال التحليل المالي والسياسات النقدية والمالية والاقتصادية، وطرق ومناهج البحث في موازين المدفوعات بالإضافة إلى شرح سياسات الصندوق ونشاطاته المختلفة.
- تحقيق التنسيق الوثيق والفعال بين نشاط الصندوق ونشاط البنك العالمي من أجل خدمة الاقتصاد،ومن ثم فقد أسهم الصندوق في دعم اتجاهات العولمة وفي تحقيق مزيد من الحوافز على الاندماج في تيار عولمة الاقتصاد العالمي من خلال وظائفه المذكورة.

ثانيا: البنك العالمي *BIRD*(*)

يعد البنك العالمي المؤسسة التوأم لصندوق النقد الدولي والذي أنشئ بموجب اتفاقية بريتون وودز التي وقعت في جويلية 1944، و عقد الاجتماع الافتتاحي لمحافظي البنك في الفترة ما بين 8-14 مارس 1946 في مدينة سافانا بولاية جورجيا و بدأ أعماله رسميا في المركز الرئيسي في واشنطن في 25جوان 1946 ، و هو المسؤول عن إدارة النظام المالي و الاهتمام بتطبيق السياسات الاقتصادية الكفيلة بتحقيق التنمية الاقتصادية للدول الأعضاء[2].

ولكي تكون الدولة عضوا في البنك العالمي فلا بد أن تكون عضوا في صندوق النقد الدولي قبل ذلك، بل اكتتاب الدول الأعضاء في رأسمال البنك يتحدد وفقا لحصة كل دولة في الصندوق.

---

[1] - محسن أحمد الخضيري، **العولمة الاجتياحية**، مرجع سبق ذكره، ص ص 102- 103.

(*) BIRD : **B**anque **I**nternationale pour la **R**econstruction et le **D**éveloppement.

[2] - محسن أحمد الخضيري، **العولمة الاجتياحية**، مرجع سبق ذكره ، ص 104.

بعد أن كانت مهمة البنك عند إنشائه هو تمويل البلدان المتقدمة بالمساعدات اللازمة لبناء ما خلفته الحرب العالمية الثانية من دمار أصبحت وظائفه ومهامه في وضعه الحالي تتلخص في الجوانب التالية[1]:

- العمل على تقديم التمويل الدولي الطويل الأجل لمشاريع وبرامج التنمية وخاصة الدول النامية.
- تقديم المساعدات المالية للدول النامية الأكثر فقرا والتي يقل متوسط دخل الفرد فيها عن 1305 دولار سنويا.
- القيام بتقديم المشورة والمعونة الفنية للدول الأعضاء لمعاونتها في تحقيق أفضل الحلول لمشاكلها المتعلقة بأهداف البنك واختيار المشروعات ذات الجدوى الاقتصادية ويقوم بذلك خبراء ومختصون في ا الات المختلفة.
- العمل على تقوية البنية الأساسية للتنمية من خلال تمويل المشروعات الكبرى مثل مشاريع الري, ومحطات توليد الكهرباء، والسكك الحديدية والطرق.
- تشجيع الاستثمار الخاص وبما يتضمن نمو وتوسيع القطاع الخاص. وبما يساعد على إيجاد القدرة على تشغيل المدخرات بطريقة إنتاجية وخلق قطاع جوهري و ديناميكي واجتذاب رؤوس أموال إضافية إلى محيط النشاط الاقتصادي لدعم التنمية، وإضافة إلى هذا أصبح يرمز للبنك العالمي كمجموعة تضمن ثلاث مؤسسات رئيسية يطلق عليها مجموعة البنك العالمي، وهذه المؤسسات هي[2] البنك الدولي للانشاء والتعمير، الرابطة الدولية للتنمية ومؤسسة التمويل الدولية، حيث أنشأ البنك العالمي للإنشاء والتعمير في مؤتمر بريتون وودز سنة1944، أما مؤسسة التمويل الدولية والتي أنشأت عام 1956 فهدفها دعم التنمية الاقتصادية في البلدان الأقل نموا، في حين الرابطة الدولية للتنمية تأسست سنة 1960 هدفها تمويل برامج التنمية في البلدان المتخلفة بشروط أكثر امتيازية. أما ، تعمل ا موعة على المساعدة في تحقيق التقدم الاقتصادي، ورفع مستوى المعيشة من خلال توجيه الموارد المالية من الدول المتقدمة إلى الدول السائرة في طريق النمو، بكل اختصار يسعى البنك إلى تدعيم عولمة النشاط الاقتصادي وخاصة المالي.

[1] - Yadwiga Forowiez, Economie international a l'heur des grands transformation, Edition beau chemin, Itée, Paris, 1995, p 123.

[2] - محسن أحمد الخضيري، **العولمة الاجتياحية**، مرجع سبق ذكره، ص106.

ثالثا : المنظمة العالمية للتجارة

إذا كان صندوق النقد الدولي والبنك العالمي يشكلان الآلية النقدية والمالية على التوالي، فإنه توجد آلية أخرى لا تقل أهمية على المستوى الاقتصادي والتجاري، والتي تمثل القطب الثالث لمؤسسات العولمة ألا وهي المنظمة العالمية للتجارة والتي كانت تسمى من قبل بالاتفاقية العامة للتعريفة الجمركية.

تعتبر المنظمة العالمية للتجارة من أهم المؤسسات المتعلقة بالعولمة والتي تمارس الدور الرئيسي في تحقيقها وتحويل الاقتصاديات المحلية المنغلقة على نفسها إلى اقتصاديات مفتوحة ومنضمة فعليا في الاقتصاد العالمي[1].

أنشأت المنظمة العالمية للتجارة في الجولة الثامنة من جولات الاتفاقية العامة للتعريفة الجمركية والتي تعتبر آخر جولا ا وهي جولة الأرغواي (1986- 1993) التي اكتملت في ما يسمى ببيان مراكش سنة 1994، وتبلورت معها إنشاء المنظمة العالمية للتجارة على أن تدخل حيز التنفيذ في 1995/01/01، وبذلك اكتمل ثالوث النظام العالمي الجديد، حيث تحققت قوة صنع القرارات في جميع ا الات الاقتصادية والمالية والتجارية[2].

إن الهدف الرئيسي للمنظمة العالمية للتجارة هو تحرير التجارة الخارجية وينبثق من هذا الهدف مجموعة من الأهداف هي كالتالي[3] :

- رفع الدخل القومي والطلب الفعال في الدول الأعضاء ؛
- تشجيع حركة رؤوس الأموال وحرية دخولها وخروجها ؛
- توسيع وتكثيف إنتاج البضائع والمتاجرة ا ؛
- تسوية الـ اعات التجارية بين الدول الأعضاء ؛
- منع كل الممارسات المعرقلة للمنافسة الحرة ؛
- إزالة الحواجز الجمركية؛
- التعاون مع البنك العالمي وصندوق النقد الدولي من أجل التنسيق الأمثل للسياسات الاقتصادية على المستوى العالمي.

---

[1] - حسينة بوشايب، **واقع وآفاق التجارة الخارجية** في **ظل التحولات المعاصرة**، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتـصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2002،ص52.

[2]- شريف بقة، **المنظمة العالمية للتجارة والاقتصاد الجزائري**، مجلة رسالة الأطلس، العدد 24، 1999، ص 12.

[3] - أسامة ا دوب، **الجات ومصر والبلدان العربية من هافانا إلى مراكش** ، الدار المصرية اللبنانية، مصر، 1996، ص ص 79- 80.

المبحث الثاني: مفهوم العولمة المالية، مظاهرها ومؤشرات قياسها

تعتبر العولمة المالية أهم أنواع العولمة الاقتصادية* التي تتميز بترابط الأسواق فيما بينها، حيث تعتبر الأسواق المالية الأكثر تعبيرا عن مفهوم العولمة المالية.

إن هذا الانسجام المتزايد للأسواق كان ضروريا للتماشي واحتياجات التمويل للاقتصاد العالمي، فنمو التجارة الدولية يتطلب تمويلات ضخمة لترقيتها وتطويرها ولهذا كانت هناك اجتهادات من أجل تسريع وتيرة تدويل التمويل وخاصة بعد اية العالمية الثانية، وعليه هل يمكن إعطاء مفهوم دقيق للعولمة المالية ؟ ما هي أهم العوامل التي أدت إلى تسارع العولمة المالية ؟ وما هي أهم آثارها ؟

المطلب الأول: المفاهيم المختلفة للعولمة المالية

تعتبر العولمة المالية أخطر أنواع العولمة الاقتصادية وهي بذلك تؤكد انتشار رأس المال المالي على رأس المال المالي على رأس المال الإنتاجي بسبب سرعة تحقيق الأرباح، فكما يقول سمير أمين: إن ما نسميه مالية النظام – النظام الجديد الرأسمالي (Financiarisation) هي العملية التي تؤكد طغيان رأس المال – النقود، المالي (Capital- Argent,Financier) على رأس المال الإنتاجي (Capital Productif), وهذا لأن الاستثمار الإنتاجي المادي أو ما يسمى برأس المال الإنتاجي أصبح في تناقص مستمر مع زيادة رأس المال غير الإنتاجي أو ما يسمى بالاستثمار غير المباشر[1].

- العولمة المالية هي الناتج الأساسي لعمليات التحرير المالي والتحول إلى ما يسمى بالانفتاح المالي مما أدى إلى تكامل وارتباط الأسواق المالية المحلية بالعالم الخارجي، من خلال إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال ومن ثم أخذت تتدفق عبر الحدود لتصب في أسواق المال العالمية[2] .

* يقصد بالعولمة الاقتصادية الانفتاح على الأسواق العالمية وحرية انتقال رؤوس الأموال والعمالة بين دول العالم، من خلال رفع القيود الجمركية على السلع والخدمات.

[1] - Samir Amin, **Les défis de la mondialisation**, éditions L'harmattan, Année 1996, p 157

[2] - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 33.

- تمثل العولمة المالية تدويل الإنتاج والتوزيع والتسويق للسلع والخدمات، ولقد عرفها "G. Alanso" على أ ا الزيادة في التجارة الدولية والروابط المالية التي دعمها التحرير الاقتصادي والتغيرات التكنولوجية[1] .

- بينما يرى عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي أن العولمة المالية هي الانفتاح بدون حدود أو شروط على نشاط رأس المال الدولي الخاص، والقيام باستثمارات مالية كالمتاجرة في العملات والأوراق المالية التي تتخذ من سوق رأس المال مركز لها[2].

- أما "Pierre Grou " فيعرفها بأ ا مرحلة جديدة في النظام الرأسمالي حيث يأخذ ا ال المالي المكانة المهيمنة والمسيطرة[3].

- ويعرفها " Marc Flandreau " : بأ ا درجة التكامل المالي العالمي أي التسهيلات التي تقدم لدولة ما للحصول على التمويل من رأس المال العالمي، وتمكن درجة التكامل المالي من اللجوء إلى الادخار الدولي وقياس درجة ارتباطه مع الاستثمار المحلي للبلد بتاريخ معين، وحينئذ يمكن معرفة درجة التكامل المالي الدولي [4].

- ترابط قوي إذا كانت هناك قيود على الادخار المحلي ضعيفة.
- ترابط ضعيف إذا كانت هناك قيود على الادخار المحلي قوية.

- في حين يرى " Hélène Rey " : أن العولمة المالية تعرف من طرف الاقتصاديين على أ ا إحدى التعريفين الآتيين[5]:

- نمو حجم المعاملات الدولية في مجال الأصول المالية: تتضح العولمة المالية من خلال المبادلات بين الدول وذلك عن طريق القروض المصرفية، الإجراءات والالتزامات من المشتقات المالية مثل عقود الخيارات والعقود المستقبلية، بالإضافة إلى أن تطوير تكنولوجيا الاتصالات كان عنصرا رئيسيا في تفسير نمو

---

[1] -أنظر رمزي زكي، **العولمة المالية**، دار المستقبل العربي، القاهرة، مصر، 1999.

[2] - عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي، **العولمة المالية وإمكانية التحكم : عدوى الأزمات المالية**، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، سنة 2004،ص 16.

[3] - Pierre Grou, Mondialisation financière, site: http// www.c3ed.uvsq.f/c3ed / axc6/ gou.pdf. p 03. page consulté15/07/07.

[4] -Marc Flandreau, Le début de l'histoire : globalisation financière et relation internationales, Année 2000,site : http// www.ifri.org/front dis pat cher/ ifri / entreprise, p 676. page consulté 15/07/07.

[5] - Hélène Rey, La mondialisation financière, site : http// www.princeton.edu/ hrey/ mondialisation rev2.pdf, pp 02-05. page consulté 15/07/07.

المعاملات المالية الدولية، فانخفاض تكلفة الاتصالات تسمح بتبادل المعلومات ومن ثم تحفز من حركة رأس المال المالي.

- عبارة عن تقارب أسعار الأصول المالية بشكل متساوي على مستوى جميع الأسواق العالمية: التقارب في الأسعار هو العملية التي يطلق عليها الاقتصاديون التحكيم، حيث يتم شراء الأصول المالية من السوق المنخفضة السعر وبيعها في السوق المرتفعة السعر، الأمر الذي يسبب انخفاضا في الأسعار في سوق البيع، بينما تحدث زيادة في الأسعار في سوق الشراء، وهذا ما يؤدي إلى التقارب في أسعار الأصول المالية في الأسواق العالمية.

- بينما يرى آخرون أن العولمة المالية حسب النظرية السائدة هي تحول العالم بفضل الثورة التكنولوجية والمعلوماتية، وتحرير التجارة الدولية، إلى سوق واحدة تشتد فيها وطأة المنافسة ويتسع نطاقها،بحيث تمتد من سوق السلع إلى سوق رأس المال[1].

وبناء على ذلك يمكن صياغة تعريف شامل للعولمة المالية فهي تعني التكامل المالي العالمي والانفتاح على أسواق رأس المال حيث يسمح بزيادة العمليات والتبادل بين دول العالم، فيمكن بذلك أن يمول الادخار العالمي الاستثمار المحلي، فيحدث تقارب للأسعار على المستوى العالمي، أو بتعبير آخر فهي النمو الهائل في حجم و نوعية المعاملات المالية الذي يخترق كل أشكال الحواجز الجغرافية و القيود التنظيمية بحيث تصبح المعاملات المالية تتم في إطار سوق مالي عالمي موحد يضمن الحصول على أعلى العوائد بأقل المخاطر.

[1] - هانس بيتر مارتين، هارلدشومان " ترجمة عدنان علي " **فخ العولمة**، سلسلة عالم المعرفة، العدد 38، ا لمس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، 1998، ص 29.

المطلب الثاني: المراحل التي مرت ا العولمة المالية

يمكن القول أن العولمة المالية مرت بثلاثة مراحل كما يلي:

أولا: مرحلة تدويل التمويل غير المباشر[1]

استمرت هذه المرحلة من 1960 حتى سنة 1979 وتميزت بما يلي:

- تعايش الأنظمة النقدية والمالية الوطنية بصورة مستقلة.
- ظهور وتوسع أسواق " الأورودولار " بدءا من لندن ثم بقية الدول الأوروبية؛
- سيطرت البنوك على تمويل الاقتصاديات الوطنية أي التمويل غير المباشر؛
- ا يار نظام الصرف الثابت لسبب عودة المضاربة على العملات القوية آنذاك.؛
- ا يار نظام بريتون وودز في أوت 1971 وإ اء ربط الدولارات والعملات الأخرى بالذهب مما مهد لتطبيق نظام أسعار الصرف العائمة أو المرنة وبذلك ظهرت أسواق الصرف؛
- إدماج " البترودولارات " في الاقتصاد العالمي بعد ارتفاع أسعار البترول وتجمع مبالغ ضخمة لدى الدول المصدرة للبترول؛
- انتشار البنوك الأمريكية في كافة أنحاء العالم والتي منحت العديد من القروض الدولية؛
- بداية المديونية الخارجية لدول العالم الثالث؛
- ظهور أسواق الأدوات المالية المشتقة والاختيارات على العملات وأسعار الفائدة؛
- ارتفاع العجز في موازين المدفوعات والميزانيات العمومية للدول المتقدمة لا سيما الولايات المتحدة.

ثانيا: مرحلة التحرير المالي[2]

تزامنت هذه المرحلة مع وصول " مارقريت تاتشر " إلى الحكم في بريطانيا وتولى "بول فوكر" رئاسة الاحتياطي الفدرالي الأمريكي، وهما معروفان بتشجيعهما لتحرير الحياة الاقتصادية والمالية على المستويين الوطني والعالمي وامتدت هذه المرحلة من 1980 إلى 1985 وتميزت بما يلي:

- المرور إلى اقتصاد السوق المالية وقد صاحب ذلك ربط الأنظمة المالية والنقدية الوطنية ببعضها البعض وتحرير القطاع المالي؛

---

[1] - محفوظ جبار، **العولمة المالية وانعكاسا ا على الدول المتخلفة**، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 07، جامعة باتنة، ديسمبر2002، ص 185.

[2] - محفوظ جبار، مرجع سبق ذكره، ص 187.

- رفع الرقابة على حركة رؤوس الأموال من وإلى الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة وبذلك رفعت كافة الحواجز في وجهها دخولا وخروجا، واعتبرت هذه الإجراءات بمثابة الخطوة الأولى لعملية انتشار واسعة للتحرير المالي والنقدي على المستوى العالمي؛

- التوسع الكبير في أسواق السندات وارتباطها على المستوى الدولي وتحريرها من كافة القيود الشيء الذي جعل الدول الصناعية الكبرى تمول العجز في ميزانيا ا عن طريق إصدار وتسويق تلك الأدوات المالية في الأسواق العالمية، لاسيما سندات الخزينة وسميت هذه المرحلة بمرحلة تغطية الدين العام بالأوراق المالية؛

- توسيع وتعميق الإيداعات المالية بصفة عامة والتي سمحت بجمع كميات ضخمة من الادخار العالمي، وإجراء عمليات المراجحة الدولية في أسواق السندات والنمو السريع في الأصول المالية المشتقة بصفة خاصة؛

- توسيع صناديق المعاشات والصناديق الأخرى المتخصصة في جمع الادخار وهي صناديق تتوفر على أموال ضخمة هدفها الأساسي هو تعظيم إيرادا ا في مختلف الأسواق العالمية.

ثالثا: مرحلة تعميم وضم الأسواق المالية الناشئة[1]

امتدت هذه المرحلة من 1986 حتى الآن وتميزت بما يلي:

- تحرير أسواق الأسهم: فقد كانت الانطلاقة من بورصة لندن في 1986 بعد إجراء الإصلاحات البريطانية المعروفة باسم " **big bang** " وتبعتها بعد ذلك بقية البورصات العالمية بتحرير أسواق أسهمها، مما يسمح بربطها ببعضها البعض وعولمتها على غرار أسواق السندات؛

- ضم العديد من الأسواق الناشئة ابتداء من أوائل التسعينات وربطها بالأسواق المالية مما شكل الحدث الهام والأخير في مشوار العولمة المالية؛

- الا يارات الضخمة التي شهد ا البورصات العالمية والتي كلفت الاقتصاد العالمي آلاف الملايين من الدولارات من الخسائر، وتسببت في إفلاس الكثير من البنوك والمؤسسات المالية لاسيما الولايات المتحدة؛

- زيادة الارتباط بين الأسواق المالية العالمية بمختلف أجنحتها إلى درجة أ ا أصبحت تشبه السوق الواحدة، وذلك باستعمال وسائل الاتصال الحديثة وربطها بشبكة التعامل العالمية؛

- زيادة حجم التعامل في أسواق الصرف.

---

[1]- محفوظ جبار، مرجع سبق ذكره، ص 190.

- تحرير أسواق المواد الأولية وزيادة حجم التعامل في الأدوات المالية المشتقة؛
- توسيع التمويل المباشر باللجوء إلى الأسواق المالية وتغطية الدين العام بواسطة الأوراق المالية حتى من طرف دول ومناطق خارج دول منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية.

ومهما تكن مراحل العولمة المالية فإن هذه الظاهرة انتشرت بسرعة فائقة في كافة أنحاء العالم ومست معظم الدول، وبذلك أصبح العالم فعلا قرية صغيرة يتم فيه نقل الملايين من الدولارات من أقصى شرق الكرة الأرضية إلى أقصى غر ا في ثوان معدودة بإعطاء بعض الأوامر إلى الكمبيوتر، وهكذا سيطرت الدائرة المالية على الاقتصاد العالمي في وقت قصير نسبيا.

المطلب الثالث: : مظاهر العولمة المالية

بعد استعراض مختلف تعاريف حول العولمة المالية ومحاولة تبيان أهم المراحل التي أدت إلى ظهورها سنتطرق إلى مظاهرها على النحو التالي:

أولا: المستثمرون المؤسساتيون (Les investisseurs institutionnels)

يتمثل المستثمرون المؤسساتيون في مؤسسات عمومية أو خاصة (بنوك، شركات التأمين صناديق التقاعد والمعاشات، ...الخ) والتي تقوم بتسيير ادخار جماعي ومن ثم فهي تراقب كميات معتبرة من رؤوس الأموال[1] ويرجع (D.Plihon) عملية تجميع الإدخارات قصد تسييرها بصفة جماعية إلى اقتصاديات السلم التي قد تسجل، ومن ثم رفع مردودية رؤوس الأموال المدخرة[2].

وبالرغم أن التحركات الدولية لرؤوس الأموال تنتج أساسا عن تعاملات ثلاثة أصناف من المتعاملين (بنوك، شركات، مستثمرون مؤسساتيون)، فإن المستثمرين المؤسساتيون هم الأهم لاسيما بالنظر إلى الحجم الكبير نسبيا لرؤوس الأموال التي يتسببون في تحركا ا،هذا و يتضمن مفهوم المستثمرون المؤسساتيون صناديق التقاعد والمعاشات، شركات التأمين، صناديق الاستثمار وأقسام الأعمال في البنوك.

[1] - F.Teulon , **Les marchés des capitaux**, Ed seuil, 1997, p 92.
[2]- D.PLihon, **Les enjeux de la globalisation financières**, Casabah Edition. 1997, p73.

وبشكل عام يمكن تقسيم المستثمرين المؤسساتيون من حيث أهدافهم وأنشطتهم إلى ثلاثة أقسام:

1- صناديق التقاعد والمعاشات (Fonds des pensions)

وهي هيئات تقوم بجمع ادخار العائلات واشتراكات أو مساهمات أرباب العمل وذلك في إطار نظام التقاعد عن طريق الرسملة **(Retraite par capitalisation)** ، ويعتبر **(F. Teulon)** أن نشأة صناديق التقاعد والمعاشات (لاسيما في بداية الخمسينات) من القرن الماضي تعتبر المنطلق للادخار الجماعي وتسييره، هذه المدخرات التي توجه في الغالب إلى التوظيف في الأسواق المالية[1].

2- هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة

Organismes de placement collectif en valeurs mobilières (mutualfun)

وهي هيئات تقوم بالتوظيف الجماعي للقيم المنقولة، حيث انتقلت حوافظها من 1800 مليار دولار سنة 1988 إلى 3000 مليار دولار في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1993.

3- صناديق المضاربة (Fonds spéculatifs)

هي صناديق مضاربة للاستثمار، حيث تستعمل تقنيات قصد الحصول على ما يعرف بأثر الرافعة المالية **(Effet de levier)**، وتتدخل هذه الصناديق في مختلف الأسواق (مواد أولية أسهم وسندات، عملات...الخ)، وهي تفضل التسيير على المدى القصير وسيولة الأصول الممتلكة، ومن ثم نقول أن الغرض الأساسي لهذه الصناديق هي المضاربة والتي كما عرفها **(N.Kaldor)** هي عملية شراء (أو بيع) أصل أو سلعة ما مع رغبة بيعه (أو إعادة شرائه) لاحقا بحيث تتم هذه العملية مع أمل التغير في الأسعار، أي قصد الاستفادة من فارق الأسعار وليس الاستفادة من استعمال الأصل أو السلعة المعنية، أو تحويلها، أو الانتقال من سوق لأخرى[2].

ثانيا:الأسواق المشتقة: Les marché dérivés

تعرف الأسواق المشتقة على أ ا الأسواق التي يتم تفاوض وتداول ما يعرف بالمنتجات المشتقة، هذه الأخيرة التي هي عبارة عن عقود تتعلق بفترة مستقبلية، وتكون قيمتها تابعة أو " مشتقة" من قيمة أصل أو مؤشر ما يكون متعامل ومفاوض به في إطار عملية عاجلة (موارد مالية، عملات ، أصول مالية) والتي عادة ما تعرف بالأصول أو المؤشرات الأساسية أو المخفية[3].

---

[1] - F.Teulon, **la nouvelle économie mondiale**, ED Puf;, 1998, p220.
[2] - H.Bouguinat**, Finance internationale**, Ed PUF, 1992, p111.
[3] - D.Plihon, **La montée en puissance de la finance spéculative,** 1996, Ed Economica ,P9.

وتسمح المنتجات المشتقة بالقيام بعمليات المضاربة، التحكيم والتغطية في العمليات المتعلقة بالسلع والأصول المالية، وهناك نوعين من الأسواق المشتقة.

1- الأسواق المنظمة Marchés organisés

تتميز العقود أو المنتجات المشتقة المتداولة في هذه الأسواق بكو ا معيرة (أي أ ا تخضع لمعيار واحد) وموحد الموصفات لاسيما فيما يخص مبالغ العمليات وآجالها، كما تتميز هذه الأسواق بكو ا مؤطرة من طرف غرفة مقاصة والتي تنظم العمليات، تضمن دوما وجود المقابل وتراقب مدى مطابقة العمليات مع الأنظمة السارية المفعول، كما أن الوسطاء المعتمدون هم فقط المسموح لهم التدخل في هذه الأسواق سواء لحسا م أو لحساب زبائنهم.

و دف الرفع من مستوى الحماية التي توفرها الأسواق المنظمة، يفرض على المتدخلين وضع وديعة ضمان، ويعتبر **"F.Teulon"** أن الأسواق المزودة بغرف مقاصة توفر للمستثمرين سيولة كبيرة للعمليات وذلك لسببين[1]:

- وجود عدد كبير من المتدخلين بحيث يصبح تأثير كل واحد منهم على الأسعار مهملا وهو ما يسهل عملية الخروج من السوق؛
- هناك مقابل للعمليات لاسيما بوجود غرفة المقاصة.

2- الأسواق بالتراضي Marchés de gré à gré

تكون المنتجات هنا أو العقود غير معيرة وغير موحدة المواصفات بل تتبع احتياجات المستثمرين لكن وإن كانت هذه الأسواق توفر مبالغ وآجال تستجيب لاحتياجات المستثمرين، لكن من جهة أخرى فهي تتضمن وجود الخطر المقابل، لا بد أن نشير هنا إلى غياب غرفة مقاصة في أسواق التراضي، فالمتدخلون يتعاملون فيها بصفة مباشرة الأمر الذي ينجر عنه الخطر المقابل، فالعمليات في هذه الأسواق لا تخضع لأي رقابة، ولا يفرض فيها وضع وديعة ضمان، وبالتالي فإن مقارنة هذه الأسواق بالأسواق المنظمة، فبالرغم من أ ا قد توفر عمليات أنسب إلا أ ا تتضمن مخاطر أكبر.

[1] - F.Teulon, op.cit, p 75.

المطلب الرابع: مؤشرات قياس العولمة المالية

إن العولمة المالية هي الناتج الأساسي لعملية التحرير المالي والتحول إلى ما يسمى بالاندماج المالي، مما أدى إلى تكامل وارتباط الأسواق المحلية المالية بالعالم الخارجي من خلال إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال، ومن ثم أخذت تتدفق عبر الحدود إلى الأسواق العالمية ويمكن الاستدلال على العولمة المالية بمؤشرين هما[1]:

المؤشر الأول: يقصد به تطور حجم المعاملات عبر الحدود من الأسهم والسندات في الدول الصناعية المتقدمة حيث تشير البيانات إلى المعاملات الخارجية من الأسهم والسندات، كانت تمثل أقل من 10 % من الناتج المحلي الإجمالي في هذه الدول عام 1980 بينما وصلت إلى ما يزيد عن 100 % في كل من الولايات المتحدة الأمريكية وألمانيا عام 1996 وعلى ما يزيد عن 200 % في كل من فرنسا، وإيطاليا وكندا في نفس السنة ، كما هو مبين في الجدول التالي :

الجدول رقم (1-1) : **نسبة المعاملات الدولية في الأسهم والسندات بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 1975-1997**

الوحدة: النسبة المئوية

البلدان/ السنوات	75	80	85	89	90	91	92	93	94	95	96	97
و.م.أ	4	9	35	101	89	96	107	129	131	135	160	213
اليابان	2	8	62	156	119	92	72	78	60	65	79	96
ألمانيا	5	7	33	66	57	55	85	170	158	172	199	253
فرنسا	-	5	21	52	54	79	122	187	197	187	258	313
ايطاليا	1	1	4	18	27	60	92	192	207	253	470	672
كندا	3	9	27	55	65	83	114	153	208	189	251	358

المصدر : Philippe Dalvisement jean et piète, **Economie internationale la place des banque**, paris, 1999, p95.

[1]- عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 34.

المؤشر الثاني: ويخص تطور تداول النقد الأجنبي على الصعيد العالمي حيث تشير الإحصائيات إلى أن متوسط حجم التعامل اليومي في أسواق الصرف الأجنبي قد ارتفعت من 200 مليار دولار في منتصف الثمانينات إلى حوالي 1.2 تريليون دولار أمريكي عام 1995 وهو ما يزيد عن 84 % من الاحتياطات الدولية لجميع بلدان العالم في نفس السنة.

المبحث الثالث: العولمة المالية عوامل تسارعها وعلاقتها بتحرير حساب رأس المال

يعد التحرير المالي أحد معالم النظام المالي الجديد، وأهم ملامح التطورات الاقتصادية البارزة خلال العقد الأخير من القرن العشرين, وقد ارتبطت سياساته ارتباطا وثيقا بمنة السياسات الليبرالية كسياسات اقتصادية هامة، وكذلك بموجة التوجه نحو الاندماجات في الاقتصاد العالمي التي تشهدها غالبية الدول، ويشمل التحرير المالي كل ما يتعلق بتحرير أسواق صرف العملات، وتحرير حركة رؤوس الأموال، وتجدر الإشارة إلى أن عمليات التحرير المالي الداخلي هي خطوة يجب أن تسبق عمليات التحرير المالي الدولي التي تستهدف الاندماج والتكامل مع الأسواق المالية العالمية ، وعليه ما هي أهم العوامل التي أدت إلى تسارع وتيرة العولمة المالية، وما علاقة هذه الأخيرة بتحرير حساب رأس المال؟

المطلب الأول: عوامل تسارع وتيرة العولمة المالية

تضافرت عوامل عديدة في توفير المناخ الملائم للعولمة المالية والتي يمكن حصرها فيما يلي:

أولا: تنامي الرأسمالية المالية

لقد كان للنمو الذي حققه رأس المال المستثمر في الأصول المالية والمتجسد في صناعة الخدمات المالية بمكونا ا المصرفية وغير المصرفية كالبنوك التجارية،شركات التأمين، صناديق الاستثمار، وصناديق المعاشات ...الخ، من خلال تنوع أنشطته وزيادة درجة تركزه، دورا أساسيا في إعطاء قوة الدفع لمسيرة العولمة المالية، فأصبحت معدلات الربح التي يحققها رأس المال المستثمر في أصول مالية تزيد بعدة أضعاف عن معدلات الربح التي تحققها قطاعات الإنتاج الحقيقي[1].

وفي مجال تنامي الرأسمالية المالية فقد ربطه **"DRUCKER"** بما أطلق عليه تسمية "**الاقتصاد الرمزي**" الذي تحركه رموز ومؤشرات الثروة العينية مثل الأسهم والسندات وغيرها من الأوراق المالية،

[1] - فؤاد مرسي، **الرأسمالية تجدد نفسها**، سلسلة عالم المعرفة، العدد 147، الكويت، مارس 1990، ص 235.

كما تحركه مؤشرات البورصات العالمية مثل داوجونز، ونيكاي، وداكس...الخ، ويتأثر بأية تغيرات تحدث في أسعار الفائدة، وأسعار الصرف الأجنبي، وموازين المدفوعات، ومعدلات البطالة، وتغيرات المستوى العام للأسعار، إضافة إلى أنه اقتصاد يتأثر بالعوامل الناتجة عن بيانات وزارات المالية أو محافظي البنوك المركزية[1].

ثانيا: عجز الأسواق الوطنية عن استيعاب الفوائض المالية

حدثت موجة عارمة من تدفقات رؤوس الأموال الدولية في ضوء عولمة الأسواق المالية،الناجمة عن أحجام ضخمة من المدخرات والفوائض المالية التي لم تستطع أسواقها المالية استيعا ا فاتجهت إلى الخارج بحثا عن فرص استثمار أفضل ومعدلات عائد أعلى، وهذا يعبر عن نمو العولمة وبما تعكسه من حركة واسعة لرؤوس الأموال الباحثة عن الربح على الصعيد العالمي[2].

فظاهرة الاستثمار خارج الحدود الوطنية، تعتبر ظاهرة قديمة قدم النظام الرأسمالي، كما أن ظاهرة الاستثمار المالي في الأسواق المالية الخارجية كانت موجودة منذ أولى مراحل تطور النظام الرأسمالي، لكن ما هو جديد في الظاهرة حاليا، هو تزايد حجمها بشكل هائل وتنوع أدوا ا المالية وكذلك الارتباط القوي بين الأسواق المالية، والاستقلالية الواسعة نسبيا التي تتحرك ا الأموال بمعزل عن متطلبات حركة التجارة العالمية[3].

إن زيادة تدفقات رؤوس الأموال إلى الخارج في إطار العولمة المالية ما هي في حقيقة الأمر سوى انعكاس لاتجاه معدلات الربح نحو الانخفاض والتدهور في المراكز (الدول) التي تخرج منها هذه الأموال.

ثالثا : ظهور الابتكارات المالية

ارتبط نمو العولمة المالية أيضا بظهور كم هائل من الأدوات المالية الجديدة التي أخذت تستقطب العديد من المستثمرين، فإلى جانب الأدوات التقليدية المتداولة في الأسواق المالية كالأسهم والسندات،فقد ظهرت العديد من الأدوات الاستثمارية منها المشتقات التي تتعامل مع التوقعات المستقبلية وتشمل المبادلات والخيارات...الخ.

---

[1] - حازم الببلاوي، **دور الدولة** في **الاقتصاد**، دار الشروق، القاهرة، مصر، 1998، ص ص 122- 123.

[2]- سكادلر سوزان، **الزيادة الكبيرة** في **تدفقات رأس المال، أهي نعمة أم نقمة**؟ ، مجلة التمويل والتنمية، ا لمد (31) العدد 01 ، صندوق النقد الدولي، واشنطن، مارس1994، ص 21.

[3] - نفس المرجع، ص 24.

وكل هذه الأدوات تتطور من فترة لأخرى وعلى نحو سريع بحيث تتيح هذه الإبتكارت المالية للمستثمرين مساحة واسعة من الاختيارات عند اتخاذ قرارا م الاستثمارية ولتأمين الحماية لهم في مواجهة مخاطر تقلبات الصرف الأجنبي وأسعار الفائدة،كما أن لهذه الأدوات أهمية بالغة من خلال الدور الذي لعبته في إيجاد التقارب والتشابك بين مختلف الأسواق المالية وبشكل خاص أداة المبادلات لأ ا أحدثت تجانسا في شروط مختلف الأسواق المالية بواسطة إمكانية تبادل الديون[1] .

رابعا: التقدم التكنولوجي

يتكامل هذا العامل مع ما سبقه في الدور الذي تلعبه شبكات الاتصال ونقل المعلومات التي يتيحها التقدم التقني الهائل الذي نشهده اليوم في دمج وتكامل الأسواق المالية العالمية مما يسمح للمستثمرين بالفعل ورد الفعل على التطورات التي تحدث في هذه الأسواق بصفة آنية وفورية [2]،حيث تم التغلب على الحواجز المكانية والزمانية بين الأسواق الوطنية المختلفة، وانخفضت تكلفة الاتصالات السلكية واللاسلكية، وهو الأمر الذي كان له أثر بالغ في زيادة سرعة حركة رؤوس الأموال من سوق لآخر، وفي زيادة الروابط بين مختلف الأسواق المالية إلى الحد الذي جعل بعض المحللين الماليين يصفو ا كما لو أ ا شبكة مياه في مدينة واحدة[3].

خامسا: التحرير المالي المحلي والدولي

لقد ارتبطت تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود وزيادة سرعة انسيا ا بين سوق و آخر ارتباطا وثيقا بعمليات التحرير المالي الداخلي وبالتحرير المالي الدولي، وقد زاد معدل نمو هده التدفقات وسرعتها خلال العقدين الأخيرين من القرن الماضي مع السماح للمقيمين وغير المقيمين بحرية تحويل العملة بسعر الصرف السائد إلى العملة الأجنبية ،واستخدامها بحرية في إتمام المعاملات الجارية والرأسمالية، ويرى خبراء العولمة المالية أن نجاح التحرير المالي المحلي والدولي يتطلب خلق بيئة مناسبة له تتمثل في [4] :

- ضرورة تحقيق استقرار الاقتصاد الوطني، أي التصدي لعلاج مشكلة التضخم وخفض عجز الموازنة العامة للدولة إلى حدود مقبولة؛

---

[1] - هانس بتر مارتن و هارلدشومان، مرجع سبق ذكره، ص108.

[2] - ولد سيدي محمد، **تأثير منظمة التجارة العالمية على الاقتصاد العالمي**، موقع الانترنت:
http://www.eldjazeer.ne/NR/excies ص 167.

[3] - صندوق النقد الدولي،**آفاق الاقتصاد العالمي**، الترجمة العربية، ماي 1997، ص56.

[4] - R. Bien, **Global Financial Integration: The End of Geography,** The Royal Institute of International Affairs, London, 1999, p 105.

- إصلاح سوق الصرف الأجنبي؛
- تقوية النظام المصرفي والمؤسسات المالية؛
- تكوين احتياطات دولية كافية؛
- تطوير سوق الأوراق المالية؛
- خفض عجز ميزان المدفوعات للتحكم في حجم المديونية الخارجية؛
- اتخاذ التدابير الحكومية المناسبة للرقابة الاحتياطية.
- توفير الأطر القانونية والمؤسسية لذلك.

سادسا: نمو سوق السندات

تبرز أهمية السندات بشكل خاص كأحد أهم الأدوات المالية المتداولة في الأسواق المالية العالمية، ولهذا فهي عامل مهم من عمليات تسارع عولمة الأسواق المالية في العقدين الماضيين، وخاصة السندات الحكومية التي تعتبر أساس سوق السندات عموما، والحقيقة أن النمو الذي حدث في أسواق السندات الدولية يعود إلى مجموعة هامة من العوامل نوجز أهمها فيما يلي:[1]

- تحقيق الاستقرار الاقتصادي ومكافحة التضخم في عدد كبير من بلدان العالم وهذا الأمر الذي جعل سعر الفائدة لأن يكون موجبا.
- السماح للأجانب بالتعامل في سوق الأسواق المالية المحلية.
- استمرار عجز الموازنات العامة للدول وتفضيل الحكومات معالجة تمويل عجزها من خلال طرح السندات الحكومية وشركات القطاع العام لسد الاحتياجات التمويلية.
- تفضيل العديد من شركات التمويل من خلال السندات التمويل عن طريق التوسع في الأسهم لأسباب ضريبية من جهة، ولإمكانية السيطرة على الإدارة من جهة أخرى.
- وجود تنوع كبير في الإصدارات مما يلبي حاجات المقترضين والمستثمرين إضافة للسندات الكلاسيكية ذات المعدل الثابت. فهناك سندات بمعدل متحرك، وسندات قابلة للتحويل إلى أسهم، وسندات بشراء مؤجل، وسندات بعملة مزدوجة (يتم شراؤها بعملة معينة ويتم سدادها عند استحقاقها بعملة أخرى وبمعدل صرف محدد سلفا).
- لجوء حكومات الدول النامية للسندات بعد انخفاض حجم القروض الحكومية والمصرفية والمساعدات الرسمية.

[1]- رمزي زكي، مرجع سبق ذكره، ص ص 96-97.

- إن مراعاة شرط كفاية رأس المال في قطاع البنوك طبقا لقواعد ومقررات بازل قد يحد من قدرة البنوك على تمويل الاستثمارات الثابتة للقطاع الخاص، مما أضطر هذا القطاع اللجوء إلى سوق السندات.

سابعا: إعادة هيكلة صناعة الخدمات المالية

حدثت تغيرات هائلة في صناعة الخدمات المالية وإعادة هيكلتها على مدى العقدين الماضيين، وعلى وجه الخصوص العقد التاسع من القرن الماضي، بحيث عملت كحافز للإسراع من وتيرة عجلة العولمة المالية وفي هذا السياق يمكن الإشارة إلى ثلاثة أنواع من هذه التغيرات على سبيل المثال لا الحصر كما يلي:

التغير الأول: حدوث تغيير محسوس في أعمال البنوك،حيث توسعت في نطاق أعمالها المصرفية على الصعيد المحلي والدولي، فأصبحت تقوم بأعمال لم تكن تقوم ا من قبل في ضوء عمليات التحرير المالي التي اقتضت التخفيف، وفي بعض الحالات إلغاء القيود التي كانت تحد من نشاطها، وهو الأمر الذي ترتب عليه تنوع مصادر رؤوس أموال البنوك وطرق استخداما ا وبالتالي تطور بنود ميزانيات البنوك في أكثر من خمسين بنك في العالم[1]، و قد تجلت معالم هذا التطور في[2]:

- أن المصدر الرئيسي لأرباح البنوك لم يعد يقتصر على أرباح عمليات الإقراض المصرفي للمشروعات الصغيرة والمتوسطة، والقروض الاستهلاكية، بل شملت الأصول الأخرى المدرة للدخل مثل السندات وكذلك عمليات إدارة الأصول.

- إن نصيب الودائع من إجمالي الخصوم في البنوك قد بدأت في الانخفاض، بينما في الاتجاه الآخر نجد أن الخصوم القابلة للمتاجرة قد زاد نصيبها النسبي في إجمالي خصوم البنوك نتيجة تزايد نشاط البنوك في مجال إصدار السندات.

- انخفاض نسبة القروض من إجمالي أصول المصارف بسبب التزايد النسبي للأصول الأخرى المتمثلة في السندات.

إن هذه التغيرات تتضح بشكل رئيسي في ميزانيات المصارف التجارية الكبيرة ذات البعد الدولي، أما البنوك التي يقتصر نشاطها على السوق المحلي فلازالت مثل هذه التغيرات غير واضحة فيها حاليا.

---

[1] - شدا جمال خطيب، **العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال**، الطبعة الأولى، مؤسسة طابا للنشر، 2002، بدون بلد، ص 22.

[2] - IFM, World Economic Outlook, Washington, 1998, p 181.

التغير الثاني: دخول المؤسسات المالية غير المصرفية مثل شركات التأمين وصناديق المعاشات وصناديق الاستثمار كمنافس قوي للبنوك التجارية في مجال الخدمات التمويلية، مما يدل على تراجع دور البنوك في مجال الوساطة، وخلال الفترة 1980- 1995 انخفض نصيب البنوك التجارية في تمويل الأصول المالية الشخصية من 50% إلى 18 % وفي مقابل ذلك ارتفع نصيب المؤسسات المالية غير المصرفية إلى نحو 42% ، وإن كان هذا الاتجاه يختلف من بلد لآخر، ولاسيما أن البنوك التجارية في مختلف دول العالم أصبحت تدرك المنافسة القوية التي باتت تهددها في ظل التحول من فكرة المصارف التجارية القائمة على أساس مخاطر الائتمان إلى فكرة مصارف الاستثمار القائمة على أساس مخاطر السوق[1].

التغير الثالث: وفي ضوء المنافسة القوية التي بدأت تستشعرها البنوك التجارية من المؤسسات غير المصرفية في مجال الخدمات التمويلية، قامت بعض البنوك بالاندماج فيما بينها، فقد كان الاندماج بداية بين المصارف المحلية، لكن التوجه الحالي المعاصر نحو الاندماجات المصرفية عبر مختلف دول العالم مما يقوي القوة التنافسية في سوق الخدمات المالية[2].

وخلاصة القول أن إعادة الهيكلة التي حدثت في صناعة الخدمات المالية قد أزالت الكثير من الفروق التي كانت موجودة بين المؤسسات المصرفية وغير المصرفية، كما أ ا جعلت صناعة الخدمات المالية أكثر تجانسا وتكاملا وارتباطا، وأكثر قوة في حركا ا على صعيد العولمة المالية .

ثامنا: الخوصصـــة

لقد كان لخوصصة بعض شركات ومؤسسات القطاع العام وبعض الخدمات العامة دورا هاما في توسيع مجال العولمة المالية، وخاصة مع تزايد إجراءات التحرير المالي المحلي والدولي وفي الدول التي تبنت برامج متعددة للخوصصة وسمحت لغير المقيمين بتملك الشركات أو المساهمة في ملكيتها.

لذلك فمن الطبيعي أن يكون هناك علاقة قوية بين زيادة تدفقات رؤوس الأموال الدولية إلى بعض الأسواق المالية وبرامج الخوصصة الموجودة في دول هذه الأسواق[3].

وفي الدول النامية فقد تسارعت عمليات الخوصصة ، وقام صندوق النقد الدولي والبنك العالمي بتشجيع تلك العمليات وتقديم الدعم التقني لها وعلى نطاق واسع، وقد شكلت برامج الخوصصة في هذه الدول فرصا للمستثمرين الأجانب الذين سارعوا في شراء وتملك كثير من الأصول العامة المباعة وبأسعار

---

[1] - فؤاد مرسي، مرجع سبق ذكره، ص 264.

[2] - UNCTAD, **World Investment**, Trends and Determinants, Report 1998.

[3] - أحمد منير نجار، **الخصخصة بين التقليدية والعالمية المعاصرة وأثرها على مشاريع الأعمال**، مجلة الكويت الاقتصادية، 2003، 271.

منخفضة، وقد لعب تخفيض قيمة العملة والإعفاءات الضريبية والامتيازات التي تقررت لرأس المال الأجنبي، وتغيير القوانين الذي يسمح للأجانب بزيادة نسبة ملكيتهم في المشاريع المحلية دورا محفزا لإقدام المستثمرين الأجانب على المشاركة في عمليات الخوصصة وامتلاك كثير من المشروعات العامة والمباعة بأسعار منخفضة، وقد فضلت حكومات هذه الدول هؤلاء المستثمرين الأجانب عن المستثمرين المحليين نظرا لاحتياجا ا للعملات الأجنبية وبذلك تكون العمليات قد ساهمت بقوة في تعزيز العولمة المالية، ووفرت فرصا كبيرة وواسعة للمستثمرين الأجانب بسبب إجراءات التحرير المالي الداخلي والدولي في الدول التي يطلق عليها مصطلح الأسواق الناشئة[1].

المطلب الثاني: تحرير حساب رأس المال

إن جوهر عملية التحرير المالي والتي تقوم عليها عولمة الأسواق المالية هو تحرير حساب رأس المال، والمقصود بذلك هو إلغاء الخطر على المعاملات في حساب رأس المال والحسابات المالية لميزان المدفوعات والتي تشمل المعاملات المتعلقة بمختلف أشكال رأس المال مثل الديون وأسهم المحافظ المالية، والاستثمار المباشر والعقاري والثروات الشخصية[2]، وعليه فإن تحرير حساب رأس المال (قابلية حساب رأس المال للتحويل) ترتبط كذلك بإلغاء القيود على معاملات النقد الأجنبي وضوابطه.

ويشير خبراء صندوق النقد الدولي في هذا الخصوص إلى قضيتين هامتين:

- الأولى: أنه من الأفضل البدء في تحرير التدفقات طويلة الأجل قبل التدفقات قصيرة الأجل، وتحرير الاستثمار الأجنبي المباشر قبل تحرير استثمار المحافظ المالية أو الاستثمار غير المباشر[3].

- الثانية: أن التحرير الشامل لمعاملات وتحويلات رأس المال لا يعني التخلي عن كل القواعد والنظم المطبقة على معاملات العملة الأجنبية، بل ربما احتاج الأمر إلى تقوية القواعد المنظمة المتعلقة بمعاملات وتحويلات العملة الأجنبية التي يجريها غير المقيمين.

---

[1] - رمزي زكي، **الاحتياطات الدولية والأزمة الاقتصادية** في **الدول النامية**، دار المستقبل العربي، القاهرة، مصر، 1994، ص 284.

[2]- ماري إشنجرين، ومايكل موسى، **صندوق النقد الدولي وتحرير حساب رأس المال**، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، ديسمبر1998، ص 18.

[3] - باري جونسون، **تسلسل الإجراءات لتحرير حساب رأس المال**، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، واشنطن ديسمبر1998، ص 23.

وتتولد المنافع المترتبة على التدفقات الرأسمالية من عاملين أساسين[1]:

- دفع عملية النمو من خلال رفع مستوى الاستثمار، وتحسين معدل العائد على الاستثمار.
- رفع درجة كفاءة السوق نتيجة دخول التكنولوجيا المتقدمة والخبرات الأجنبية.

هذا علاوة على أ ا تعد مصدرا تمويليا لسد الفجوة بين الادخار المحلي وحجم الاستثمار المطلوب لتحقيق معدلات النمو والتنمية الاقتصادية المرجوة، وهو الأمر الذي يترتب عليه خفض معدلات الاستدانة الخارجية حيث تتم الاستعاضة جزئيا بالتدفقات الرأسمالية الخاصة الممثلة بالاستثمارات الأجنبية المباشرة واستثمارات الحافظة المالية عن القروض المصرفية، والقروض الحكومية من قبل الدولة، وبالتالي الحد من نمو حجم الديون الخارجية وأعبائها، إضافة إلى ذلك أن ما توفره تلك التدفقات الرأسمالية من تدفق للعملات الأجنبية يزيد من قدرة السلطات النقدية على تكوين مستويات مرتفعة من الاحتياطات الدولية، وهي تلك الاحتياطات التي طالما استـ فت في خدمة أعباء الديون الخارجية.

المطلب الثالث: أنواع التدفقات الرأسمالية وأسبا ا

أولا : أنواع التدفقات الرأسمالية

تنقسم التدفقات الرأسمالية وفقا للتقسيم الدولي إلى ثلاثة أنواع رئيسية هي[2]:

أ- الاستثمار الأجنبي المباشر: وهو أن تقوم شركة أو شخص غير مقيم بتملك ما لا يقل عن 10 % من رأسمال شركة محلية في دولة ما.

ب- استثمارات الحافظة: وتتضمن شراء غير المقيمين للأوراق المالية والمشتقات المالية القابلة للتجارة والتبادل، ويمثل هذا النوع " الأموال الساخنة "* في البورصات.

جـ- استثمارات أخرى: وهي تتضمن التدفقات الرأسمالية في الأوراق غير القابلة للتجارة مثل القروض والودائع والتسهيلات الائتمانية .

و يوضح الجدول الموالي تطور حجم التدفقات الرأسمالية نحوالدول النامية، حيث بلغت سنة 1996 نحو 275.8 مليار دولار، أي تضاعفت نحو 06 مرات عما كانت عليه في التسعينات.

---

[1] - شدا جمال خطيب، مرجع سبق ذكره، ص ص 28- 29.

[2] - نفس المرجع، ص 29.

*: الأموال الساخنة هي استثمارات قصيرة الأجل تستهدف تحقيق أعلى ربح في أقل وقت وتخرج من السوق تاركة آثاراً مدمرة.

الجدول رقم (1-2): تطور حجم التدفقات الرأسمالية إلى الدول النامية.

الوحدة: مليار دولار

السنة	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
استثمارات مباشرة	24.5	34.4	46.1	67	88.5	105.4	126.4	163.4	155
استثمارات الحافظة	4.9	18.4	25.2	88.2	71.9	62.7	102.7	72.8	44.3
قروض البنوك	3.2	4.8	16.3	3.3	13.9	32.4	43.7	60.1	25.1
استثمارات أخرى	11.4	3	10.7	8.6	3.7	1	3	2.6	2.7
ا موع	**44**	**60,6**	**98,3**	**167,1**	**178**	**201,5**	**275,8**	**298,9**	**227**

Source : World Bank Debtor System.

نقلا عن: شدا جمال خطيب، مرجع سبق ذكره، ص 30.

رغم أهمية التدفقات الرأسمالية المتجهة نحو دول النامية، إلا أنه يعاب عليها ميزة التركيز، فمعظم هذه التدفقات اتجهت نحو عدد محدود من البلدان النامية، فعلى سبيل المثال استحوذت 5 أو 6 دول فقط من مجموع الدول النامية على معظم الاستثمارات لسنة 1992، وهي الصين ،المكسيك، الأرجنتين، ماليزيا وتايلاند[1].

ثانيا: أسباب التدفقات الرأسمالية: تم تقسيم الأسباب والعوامل التي أدت إلى هذا انسياب التدفقات الرأسمالية إلى نوعين :

النوع الأول: العوامل الداخلية (عوامل الجذب): ترتبط هذه العوامل غالبا بالسياسة المحلية, التي قد تمثل حافزا لجذب التدفقات الرأسمالية طويلة الأجل (ويمكن أن تكون في صورة استثمار مباشر)، ومن بين هذه السياسات ما يلي[2]:

- تنفيذ برامج ناجحة لاستقرار الأسعار، حيث يصحبها عدة عوامل أساسية مرتبطة بالسياسة المالية العامة، وزيادة الاستقرار على مستوى الاقتصاد الكلي؛
- القيام بإصلاحات مؤسسية كبيرة مثل تحرير أسواق المال المحلية؛

[1] - جبار محفوظ، مرجع سبق ذكره، ص 193.

[2] - شدا جمال خطيب، مرجع سبق ذكره، ص 31.

- انتهاج سياسات تؤدي عمليا إلى زيادة معدل العائد على الاستثمار المحلي(الخصومات الضريبية، مبادلة الديون بأصول رأسمالية وغيرها).

وعلى الجانب الآخر, قد تجتذب بعض السياسات المحلية الأخرى رؤوس الأموال قصيرة الأجل وتشمل هذه السياسات :

- عمليات تحرير التجارة وبرامج تثبيت الأسعار التي لا تتمتع بمصداقية كاملة، والتي يمكن أن تؤدي إلى زيادة الاستهلاك, ومن ثم المديونية الخارجية على المدى الطويل.
- تخفيضات في التعريفات الجمركية في ظل جمود سعري مائل للانخفاض مضافا إليه ارتفاع مفرط (بصفة مؤقتة) في أسعار السلع المحلية، ينجم عنه عجز في الحساب الجاري على أساس توقع زيادة في الأسعار النسبية للسلع القابلة للاستيراد مقابل السلع المحلية بمرور الوقت.

ثانيا: العوامل الخارجية (عوامل الدفع): من أمثلة هذه العوامل بالنسبة للاقتصاديات المفتوحة الصغيرة مايلي:

- حدوث انخفاض في أسعار الفائدة الدولية؛
- ركود اقتصادي في العالم الخارجي يصاحبه انخفاض في فرص الربح في المراكز المالية.

المبحث الرابع : مزايا وعيوب العولمة المالية

العولمة المالية بما تعكسه من زيادة في حركية تنقل رؤوس الأموال قد تحمل معها مخاطر عديدة وهزات مدمرة، كما أ ا قد تجلب معها فوائد ومزايا تعود بالنفع على الاقتصاد العالمي بشكل عام وعلى الدول النامية بشكل خاص ، فما هي أهم المزايا والمخاطر التي تخلفها العولمة المالية؟

المطلب الأول: مزايا العولمة المالية

يرى أنصار العولمة المالية أ ا تحقق مزايا عديدة يمكن إجمالها في النقاط التالية[1]:

- سوف تمكن الدول النامية من الوصول إلى الأسواق المالية الدولية بسبب الانفتاح المالي للحصول على ما تحتاجه من أموال لسد الفجوة في الموارد المحلية الذي يؤدي إلى زيادة معدلات الاستثمار المحلي وبالتالي معدل النمو الاقتصادي؛

- سوف تقلل من ميل هذه البلدان إلى الاستدانة الخارجية، فمع نمو التدفقات الرأسمالية الخاصة والممثلة في انسياب الاستثمارات الأجنبية المباشرة واستثمار الحافظة المالية يسمح بالابتعاد عن القروض المصرفية التجارية والقروض الحكومية من جانب الدولة، وهو أمر يساعد على التحرك نحو الحد من نمو حجم الديون الخارجية ونمو أعبائها؛

- سوف تؤدي إلى خفض تكلفة التمويل بالنسبة للقطاعات المختلفة, فالحكومات تميل لسد عجزها إلى طرح السندات في الأسواق الدولية نظرا لانخفاض سعر الفائدة الخارجي, كما أن القطاع الخاص يفضل اللجوء إلى التمويل الأجنبي باعتباره التمويل الأرخص لأن تكلفة التمويل سوف تقتطع من الضريبة على أرباحه، كما أن زيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى الداخل كانعكاس لنجاح العولمة المالية، سوف يؤدي إلى خفض أسعار الفائدة المحلية؛

- سوف تؤدي إلى أسعار فائدة حقيقية ايجابية دون مغالاة، وفي هذه الحالة ستزيد ودائع البنوك بعد أن تتنافس في جذب المدخرات التي كانت تتجه بعيدا عن القطاع المالي الرأسمالي؛ وهذا الأثر سينعكس في زيادة معدلات الادخار المحلي، كما أن أسعار الفائدة الحقيقية الايجابية سوف توفر حافزا للمقترضين

[1]- رمزي زكي، مرجع سبق ذكره، ص 112

ليستثمروا في أنشطة إنتاجية، وبذلك تتحسن إنتاجية الاقتصاد ككل, ويؤدي التحرير المالي في النهاية إلى زيادة كل من كم ونوع الوساطة المالية التي يقوم ا النظام المصرفي؛

- إن إجراءات التحرير المالي المصحوبة ببرنامج واسع للخوصصة وبإحداث بيئة مشجعة لنشاط القطاع الخاص. ستؤدي إلى جذب تدفقات كبيرة من رؤوس الأموال التي يحتفظ ا المقيمون في الخارج، وهذا يعني الحد من ظاهرة هروب رأس المال إلى الخارج؛

- تؤدي العولمة المالية بما تحققه من زيادة في تدفق العملات الأجنبية إلى الداخل إلى زيادة قدرة السلطة النقدية على تكوين مستويات عالية من الاحتياطات الدولية وهي الاحتياطات التي عادة ماتكون قد استفت في خدمة أعباء الديون الخارجية، ووصلت إلى مستويات متدنية جدا، إن تكوين هذه الاحتياطات عند مستويات ملائمة وآمنة تعد أهم عناصر الجدارة الائتمانية للبلد في الأسواق المالية الدولية.

بالاضافة إلى أ ا توفر للبلدان الصناعية المصدرة لرؤوس الأموال مزايا عديدة أهمها[1]:

- تسمح بخلق فرص استثمارية خارجية واسعة أكثر ربحية، وإلى فوائض في رؤوس الأموال الباحثة عن التراكم, وتوفر ضمانات لأصحاب هذه الأموال، وتنويعا ضد كثير من المخاطر من خلال الآليات التي توفرها الأوراق المالية والتحكيم بين الأسواق المختلفة؛

- إن العولمة المالية عززت من التجارة الدولية، ومن ثم النمو الاقتصادي في البلدان الصناعية كما أ ا وفرت المزيد من القروض الكبيرة أمام الشركات متعددة الجنسيات في تدعيم توسعها في مختلف أنحاء العالم. وأتاحت عملية تدويل المدخرات لهذه الشركات من تمويل كثير من استثمارا ا في أسواق المال المحلية في الدول التي تعمل فيها؛

- إن زيادة درجة العولمة المالية ساهمت في خفض معدلات التضخم بالبلدان الصناعية المتقدمة من خلال زيادة انفتاح التجارة والتدفقات الرأسمالية[2]،كما أ ا رفعت من معدل العائد الذي أصبحت تحققه تلك الاستثمارات خارج حدودها الوطنية.

---

[1] - الشرقاوي عبد الحكيم مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص 22.

[2] - صندوق النقد الدولي، آفاق الاقتصاد العالمي 1997،مرجع سبق ذكره، ص 137.

المطلب الثاني: عيوب العولمة المالية

على الرغم من وجود بعض المزايا الناجمة عن العولمة المالية، إلا أن التحليل لهذه الظاهرة لا يكتمل إلا بعرض أبرز المخاطر والمشاكل المحتملة والتي تشكل فرصا أمام هذه الدول إذا ما أحسن استخدامها، ويمكن رصد أهم هذه المخاطر في العناصر التالية:

أولا: المخاطر الناجمة عن التقلبات الفجائية لرأس المال (الاستثمارات الأجنبية)[1]:

لقد تعاظم انسياب رأس المال الخاص نحو الدول النامية في العقد التاسع من القرن العشرين، وبتحليل حركة هذا الانسياب نجد أن الاستثمار في الحافظة المالية يتم بسرعة كبيرة، حيث ينتقل رأس المال من سوق لآخر وبصورة فجائية وفي مدة زمنية قصيرة. إن ارتفاع درجة تقلب الاستثمار في الحافظة المالية مقارنة مع الاستثمار الأجنبي المباشر يرجع إلى أن النوع الأول يعتمد على عوامل قصيرة الأجل والسعي لتحقيق الربح السريع، على عكس النوع الثاني الذي يهتم بالأرباح على المدى الطويل وتقوم به الشركات متعددة الجنسيات، كما يهتم بتغيرات كلية مثل نمو الأسواق والدخل القومي والتغيرات الهيكلية في اقتصاد الدولة المضيفة، إضافة إلى سعي الاستثمار المباشر لإيجاد طاقات إنتاجية جديدة، أو امتلاك طاقات موجودة أصلا. وبذلك يكون من الصعب نسبيا تصفية هذه الطاقات في المدى القصير، بينما التخلص من الاستثمار في الحافظة المالية يتم بسهولة عن طريق البيع في الأسواق المالية.

إن الحركة الواسعة والسريعة والمفاجئة لرأس المال الأجنبي تتسبب في العديد من الانعكاسات السلبية على الاقتصاد الوطني نوجزها فيما يلي:

حالة زيادة التدفقات نحو الداخل:

- ارتفاع أسعار الأصول وخاصة الأراضي والعقارات والأصول المالية؛
- زيادة معدل التضخم؛
- زيادة الاستهلاك المحلي؛
- ارتفاع في سعر الصرف للعملة الوطنية مما يؤدي إلى انخفاض الصادرات وزيادة الواردات وبالتالي يزداد عجز الميزان التجاري.

[1] - أحمد منير النجار، **عولمة الأسواق المالية وأثرها على تنمية الدول النامية**،المؤتمر العلمي الرابع حول استراتيجيات الأعمال في مواجهة تحديات العولمة، جامعة الكويت،15- 16 مارس 2005، ص ص25 - 26.

حالة الخروج المفاجئ لرؤوس الأموال: يتسبب الخروج المفاجئ لرؤوس الأموال فيما يلي:

- انخفاض سعر صرف العملة الوطنية؛
- انخفاض وتدهور أسعار الأصول المالية والعقارية؛
- تزايد العجز في ميزان المدفوعات؛
- فقدان ثقة المستثمرين الأجانب في السوق المحلي؛
- استخدام الاحتياطات الدولية من الدولة، خاصة إذا حاول البنك المركزي التدخل لحماية سعر صرف العملة الوطنية؛
- قد تلجأ الحكومة إلى رفع سعر الفائدة لتعويض المستثمرين عن الخسارة التي لحقت بهم، لكن هذا الإجراء يؤدي إلى رفع تكلفة الاقتراض وبالتالي تنخفض معدلات الاستثمار.

ثانيا : مخاطر تعرض البنوك للأزمات:

تجدر الإشارة إلى أن أبرز سمات الأزمة المالية هو فشل النظام المصرفي المحلي في أداء مهامه الرئيسية، والذي ينعكس في تدهور كبير في قيمة العملة وفي أسعار الأسهم, وبالتالي الآثار السلبية على قطاعي الإنتاج و المال وما ينجم عنها من إعادة توزيع الدخول والثروات فيما بين الأسواق المالية الدولية، ونتيجة للتشابك والترابط بين حدوث الأزمة المالية والنقدية والمصرفية، فهناك عنصران رئيسيان يفسران حدوث الأزمة المالية يمكن توضيحهما فيما يلي:[1]

- تأثير تخفيض قيمة العملة: إن إجبار الدولة على تخفيض قيمة عملتها بنسبة كبيرة يلحق أضرارا جسيمة بالاقتصاد الوطني، وذلك من خلال تأثيرها السيئ على بورصة الأوراق المالية والبنوك, فالمستثمرون داخل البورصة وخاصة الأجانب منهم يلجؤون إلى بيع ما يمتلكونه من أسهم للحصول على العملة المحلية بغرض تحويلها إلى عملة أجنبية، الأمر الذي يؤدي فقط إلى التراجع الحاد في أسعار الأسهم، بل إلى المزيد من التدهور لقيمة العملة.

- تأثير ارتفاع أسعار الفائدة: إن المبالغة في رفع أسعار الفائدة على الودائع المصرفية يحدث آثارا سلبية على الاقتصاد الوطني من خلال تأثيره السلبي على البورصة والبنوك، حيث يقوم المستثمرون بتوجيه استثمارا م من الأسهم والودائع المصرفية بغية الحصول على عائد أكبر ومخاطر أقل، حيث يؤدي هذا السلوك إلى عرض كبير من أوامر البيع دون أن يقابلها أوامر الشراء، وكنتيجة لهذه الزيادة من معروض الأوراق المالية في السوق المالية التي لا تقابلها طلبات شراء يؤدي إلى انخفاض في أسعار الأسهم وا يار

[1] - عبد الحافظ بدوي، **إدارة الأسواق والمؤسسات المالية**، دار الفكر العربي، القاهرة، مصر، 1999، ص 41.

البورصة[1]، ويمتد هذا التأثير أيضا إلى البنوك فارتفاع أسعار الفائدة على الودائع المصرفية يعني ارتفاع تكاليف إعادة التمويل بالنسبة للبنوك، وبالتالي تعرضها لمخاطر التمويل، وهي المخاطر التي تتعرض لها البنوك وغيرها من المؤسسات المالية إذا تعدت تكاليف إعادة التمويل العائد الناتج من الاستثمارات في الأوراق المالية أو القروض، الأمر الذي يؤدي إلى الإفلاس إذا كان الارتفاع في أسعار الفائدة مبالغ فيه.

ثالثا: مخاطر هروب الأموال الوطنية للخارج[2]:

إن من الآثار السلبية لعولمة الأسواق المالية للدول النامية هو تدويل مدخرا ا حيث أصبحت هذه المدخرات تفضل الاستثمار خارج حدودها الوطنية. ففي الوقت الذي تشجع فيه هذه الدول الاستثمار الأجنبي وتقدم له كل عوامل الجذب من مزايا وإعفاءات وإزالة العقبات والحواجز فقد سمحت هذه الدول, استنادا للعولمة المالية، لمدخرا ا المحلية بالخروج للاستثمار في الخارج. لذلك فالحساب الصحيح لصافي أثر العولمة المالية على مقدرة دولة ما في جذب استثمار رؤوس أموال خارجية لا يكون دقيقا إلا بعد طرح المدخرات الوطنية التي انسابت للخارج من الإجمالي.

وبالرغم من أن ظاهرة هروب رؤوس الأموال الوطنية للخارج تعتبر ظاهرة قديمة في الدول النامية, وتتعدد أسبا ا وتتنوع أشكالها، إلا أن إجراءات التحرير المالي التي انتشرت في هذه الدول في التسعينات من القرن العشرين قد أعطى لعمليات الهروب هذه مشروعية وحرية مما أدى بالضرورة لظهور أثارها السلبية سواء على ميزان المدفوعات أو على قدرة الدولة على التراكم الرأسمالي والاستثمار وخدمة الدين الخارجي، وصافي تدفق رؤوس الأموال الأجنبية.

رابعا: مخاطر ظاهرة غسيل الأموال:

لقد تعرضت العديد من الدول النامية عبر آليات التحرير المالي، المحلي والدولي، إلى موجات من دخول أموال غير مشروعة، فمن خلال إلغاء الرقابة على الصرف، وحرية دخول وخروج الأموال عبر الحدود الوطنية, وانفتاح السوق المالي المحلي أمام المستثمرين الأجانب، انفتحت قنوات إضافية لغسيل الأموال غير المشروعة، وتتأتى هذه الأخيرة من أنشطة مختلفة كالاتجار بالمخدرات، و ريب السلاح, وسرقة البنوك ... الخ، فعبر هذه الأنشطة تتكون ثروات خيالية يحاول أصحا ا غسلها لإخفاء مصدرها

[1] - طارق عبد العال حماد، **التطورات العالمية وانعكاسا ا على أعمال البنوك**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1999،ص 232.

[2]- Cauddington , **Capital Flight : Issues, Estimates, and Explanation**s, Princeton Essays in International finance, 1998, p 58.

الإجرامي بمحاولة إدخالها للنظام المصرفي والسوق المالي من خلال استثمارها مؤقتا في بعض الأدوات المالية كالأسهم والسندات[1].

إن ظهور الحاجة في البلدان النامية إلى النقد الأجنبي لزيادة حجم الاحتياطات الدولية ولدفع أعباء الديون الخارجية، وتمويل احتياجات التجارة الخارجية، فإن الكثير من الحكومات أصبحت تغض النظر عن مصدر الأموال غير المشروعة، وسمحت باندماجها في السوق المالي المحلي، وهذا أمر خطير للغاية لأن ظاهرة غسيل الأموال تؤثر تأثيرا سلبيا على الاقتصاد الكلي ومتغيراته نذكر منها[2]:

- انتشار الفساد الإداري في النظام المصرفي؛
- إضعاف هيئة الدولة وتشجيع التهرب من تنفيذ القوانين؛
- انتشار وتوسع الجريمة بكافة أشكالها الاقتصادية والاجتماعية؛
- فقدا ن الثقة في السوق المالي المحلي؛
- تحويل اتجاه المستثمرين إلى نشاطات إجرامية بأرباح مرتفعة؛
- التهرب الضريبي من دخول الأموال المغسولة وخسارة في الإيرادات العامة للدولة.

خامسا: إضعاف السيادة الوطنية في مجال **السياسة النقدية والمالية:**

مع التطبيق المتزايد للعولمة المالية، وتزايد اندماج وتكامل الأسواق المالية المحلية مع الخارجية، فإنه من المتوقع أن تفقد الدول سيطر ا وسياد ا الوطنية في مجال السياسة النقدية والسياسة المالية.

فتأثير العولمة المالية على السياسة النقدية يتجلى في فقدان السلطة النقدية السيطرة على الكتلة النقدية، مما يؤدي للتضخم وتغير أسعار الفائدة الحقيقية نتيجة لذلك. ومع تزايد مستوى العولمة المالية فإن تحديد أسعار الفائدة ستخرج عن سيطرة البنك المركزي، حيث سترتبط أسعار الفائدة المحلية، وخاصة قصيرة الأجل مع أسعار الفائدة الخارجية. لذلك فإن أي محاولة لتحديد أسعار فائدة وأسعار صرف لا تتفق مع مثيلا ا في الخارج يمكن أن تؤدي إلى تدفقات كبيرة لداخل الدولة أو لخارجها من رؤوس الأموال قصيرة الأجل.

---

[1] - كويرك بيتر ، **غسيل الأموال** يثير **التشويش** في **الاقتصاد الكلي**، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، مارس 2000، ص 08.

[2] - أحمد منير النجار، مرجع سبق ذكره، ص 29.

وعليه فإنه لا يمكن لصانعي السياسة النقدية مع اتجاه العولمة المالية وتكامل الأسواق المالية، الجمع بين ثلاث سياسات نقدية في آن واحد وهي:

- أسعار الصرف الثابتة؛
- حرية حركة رأس المال؛
- زيادة سعر الفائدة المحلي قصير الأجل بفارق كبير نسبيا عن المستوى العالمي.

أما تأثير العولمة المالية على السياسة المالية فإ ا تظهر أكثر كلما تزايدت درجة العولمة المالية. ففي الحالات التي يتأثر فيها الاستثمار بالاعتبارات الضريبية، تلجأ الشركات والمستثمرين الكبار في الدول الصناعية للخروج باستثمارا م لدول تكون فيها معدلات الضرائب على الدخل والأرباح منخفضة مما يؤدي ليس فقط لخفض حصيلة موارد الدولة السيادية من الضرائب، بل لإضعاف فاعلية السياسة المالية في تحقيق أهدافها. كما أنه مع تزايد خروج رؤوس الأموال خارج الحدود الوطنية بسبب الضرائب ستزداد معدلات البطالة في دول نزوح رأس المال ولمقابلة ذلك ستضطر الحكومات لخفض معدلات الضرائب على الشركات مما سيؤدي لانخفاض الإيرادات الضريبية وزيادة عجز الموازنات العامة، وقد تقوم الدولة عندئذ - مجبرة - بالتخلي عن بعض البرامج الاجتماعية.

خلاصة الفصل

من خلال ما تقدم ذكره يمكن القول أن العولمة هي مرحلة متطورة من الرأسمالية وليست اية التاريخ, إذن فهي مرحلة تاريخية في تطور العالم جوهرها سيادة النموذج الحضاري الغربي في امتداده الرأسمالي وفلسفته الليبرالية تحت رعاية الولايات المتحدة الأمريكية القائم على التفوق العلمي والتقدم التقني والاقتصادي والتكنولوجي والمعلوماتي والإعلامي وغيرها.

لقد أثارت العولمة في مفهومها جدلا كبيرا بين المفكرين فهناك من يصفها بالشبح الذي لابد من إيقافه مهما كلف الأمر، والبعض الآخر يرى العكس نظرا لما تحويه من فرص يجب الاستفادة منها, وهناك من يرى بأ ا مزيج من الفرص والمخاطر.

ومن المؤكد أن هذه الظاهرة لا تسير لوحدها ولا من تلقاء نفسها، وإنما هناك ثمة أطراف تقودها حتى تحقق مصالحها باستعمال مؤسسات عالمية كبرى وهي صندوق النقد الدولي، البنك العالمي والمنظمة العالمية للتجارة.

كما يمكن القول أن العولمة المالية والتي تعد من أهم أنواع العولمة الاقتصادية أصبحت في الوقت الراهن تشكل الهيكل النموذجي في جميع البلدان وخاصة النامية منها، والتي تحاول التكيف مع هذا المحيط الجديد من خلال تحرير أنظمتها وأن الحديث عن هذه الظاهرة لا يجوز أن ينصرف فقط إلى المزايا المتوقعة منها فحسب، بل يجب الإحاطة أيضا بالمخاطر التي تنجم عنها، وهي مخاطر قد تؤدي إلى كثير من الانعكاسات السلبية على المتغيرات الاقتصادية الكلية والاستقرار الاقتصادي وذلك في حالة التقلبات الفجائية التي تحدث في حركة رؤوس الأموال.

وبالتمعن فيما أحدثته العولمة المالية يمكن القول أ ا لا يمكن أن تؤخذ بكاملها أو أن تترك بكاملها، إذ يجب البحث عن البدائل الممكنة من أجل التعامل معها، فمن حق كل دولة اختيار البدائل التي تناسب ظروفها ومشاكلها الخاصة بحيث يكون الهدف من تبني العولمة المالية تعظيم المنافع وتدنية المخاطر، كما يكون لها أثر تنموي ينعكس إيجابيا على متغيرات الاقتصاد الكلي كزيادة معدلات الاستثمار وزيادة الإنتاجية والتخفيض من معدلات البطالة والمديونية الخارجية، بالإضافة إلى زيادة معدلات النمو الاقتصادي.

لذلك سعت الدول إلى إصلاح اقتصاديا ا من خلال التحول إلى اقتصاد السوق .دف تحديث الأنظمة القائمة، وتحفيز القطاع الخاص وتحرير التجارة الخارجية وخلق البيئة الملائمة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر والذي يعد من أهم مظاهر العولمة المالية، لذا سنحاول في الفصول اللاحقة دراسة هذا النوع من الاستثمارات وواقع تدفقه في ظل العولمة المالية.

الفصل الثاني:

نظريات واستراتيجيات الاستثمار الأجنبي المباشر

الفصل الثاني: نظريات واستراتيجيات الاستثمار الأجنبي المباشر

تمهيـــد:

يشكل الاستثمار الأجنبي المباشر أحد المتغيرات المؤثرة في تطور البلدان ونموها، ومؤشر للانفتاح على الاقتصاد وقدرته على التعامل والتكيف مع التطورات العالمية، في ظل سيادة ظاهرة العولمة وزيادة التحول نحو آلية السوق وسيطرة الشركات متعددة الجنسيات على حركة السلع والخدمات وانفتاح الأسواق وزيادة حجم التدفقات المالية.

فالسؤال الذي يطرح نفسه : ماهي أهم انعكاسات العولمة المالية على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر و قبل الإجابة عن هذا التساؤل ينبغي الإشارة إلى الإطار التاريخي للاستثمار الأجنبي المباشر، مفهومه والنظريات المفسرة له ، أشكاله وكذا أهم محدداته ودوافعه وهذا ما يتم دراسته في هذا الفصل من خلال المباحث التالية :

المبحث الأول: ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر، أشكاله و محدداته

المبحث الثاني: النظريات المفسرة و الحوافز الممنوحة للاستثمار الأجنبي المباشر

المبحث الثالث: معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر، مزاياه و عيوبه

المبحث الرابع : انعكاسات العولمة المالية على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر

المبحث الأول : ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر، أشكاله و محدداته

يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر حركة من حركات رؤوس الأموال طويلة الأجل و هو بمثابة ظاهرة معقدة الجوانب ، بسبب الصعوبة التي واجهت الاقتصاديين و المفكرين والمدارس الاقتصادية في تحديد أبعاده الخاصة وأهدافه المختلفة ولكي نتعرف على أهم هذه المفاهيم لا بد أن نفهم أولا معنى الاستثمار ثم معنى الاستثمار الأجنبي المباشر، والفرق بينه وبين الاستثمار غير المباشر وبما أننا اقتصرنا دراستنا على الاستثمار الأجنبي المباشر فسنتناول من خلال هذا المبحث الإطار التاريخي، مختلف التعاريف ، خصائصه ، أشكاله ،ومحدداته.

المطلب الأول: الإطار التاريخي الاستثمار الأجنبي المباشر

يعد الاستثمار الأجنبي المباشر ظاهرة القرن الحادي و العشرين فهي ذات أبعاد و مضامين عميقة وواسعة مما يستلزم تغطية كل جوانبها و تحليلها للوقوف على معطيا ا و ما يتوقع لها أن تفرزه على مختلف المستويات، فإذا كان الاستثمار الأجنبي المباشر ظاهرة حديثة بمصطلحا ا إلا أ ا تعد قديمة بمفهومها فهي تعود إلى منتصف القرن التاسع عشر و قد تناولها الاقتصاديون الأوائل وباسم حركة رأس المال، حيث تركزت هذه الاستثمارات خلال فترات الاستعمار في قطاعات المعادن والزراعة ولخدمات العامة وقد شهدت بدايات القرن العشرين تطوير جزء كبير من البنية الأساسية في مختلف أنحاء العالم من خلال الاستثمار الأجنبي المباشر بما فيها الطاقة الكهربائية و الاتصالات السلكية واللاسلكية[1].

وبحلول عام 1914 كان الرصيد المتراكم من الاستثمارات الأجنبية المباشرة يقدر بحوالي 15 مليار دولار، وكانت المملكة المتحدة حين ذلك المصدر الأكبر للاستثمار تليها الولايات المتحدة الأمريكية وألمانيا و وكانت أمريكا أكبر متلق للاستثمار الأجنبي المباشر، وفي عام 1938 بلغ الاستثمار الأجنبي المباشر 66 مليار دولار وكانت الشركات البريطانية من أكبر المستثمرين، وقد توجهت أكثر

---

[1]- سرمد كوكب جميل، **المسؤولية الاجتماعية للاستثمار الأجنبي المباشر**، مجلة التنمية الإنسانية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 10، ص 32. على موقع الانترنيت: http://www.uluminsania.net page consulté 04/06/2007

من نصف تلك الاستثمارات إلى الدول النامية ولاسيما أمريكا اللاتينية وآسيا، خاصة في قطاعي الزراعة والتعدين[1].

وفي أعقاب الحرب العالمية الثانية، تغير نمط الاستثمار الأجنبي المباشر حيث أصبحت الولايات المتحدة الأمريكية المصدر الأساسي لتلك الاستثمارات، وأصبح الاستثمار في الصناعات التحويلية أكثر أنواع الاستثمار شيوعا، وقد اتبعت معظم الدول النامية خلال الخمسينيات و الستينيات استراتجيات سنوية مستندة إلى الاقتصاد الموجه و المغلق وركزت على تنمية الصناعات المحلية وساد التخوف من الآثار السلبية المحتملة للاستثمار الأجنبي مثل خلق تبعية اقتصادية، والتدخل السياسي وإضعاف الشركات المحلية، وكان من شأن ذلك أن شهدت الاستثمارات الأجنبية المباشرة تراجعا ملحوظا في تلك الحقبة اقتصرت آنذاك في شكل منح وقروض[2].

أما في عقد السبعينات من القرن العشرين فقد تأثر الاستثمار الأجنبي المباشر بتحسن أسعار السلع الأولية على مستويين الأول قطاعي البترول والغاز والثاني تولد نتيجة الوفر الذي تحقق في فوائض موازين مدفوعات الدول المصدرة للسلع الأولية والذي شكل مصدرا هاما لرأس المال القابل للاستثمار، وقد أعيد تحويل تلك الأموال إلى الدول النامية على شكل قروض قدمتها البنوك التجارية، وبالتالي أصبحت الدول النامية أكثر اعتمادا على تلك القروض أقل اهتمام بجذب الاستثمار الأجنبي المباشر كما استفادت الدول النامية من الزيادة في أسعار السلع الأولية بما يكفي لتلبية احتياجا ا الاستثمارية من المدخرات المالية دون الحاجة إلى استثمار أجنبي مباشر.

وقد استمر هذا التراجع في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر حتى النصف الأول من عقد الثمانينات حيث سعت الدول النامية لاستعادة الاستقرار الاقتصادي إثر انخفاض أسعار السلع الأولية والكساد الاقتصادي في الدول الصناعية، وارتفاع أسعار الفائدة العالمية، وهي العوامل التي أدت مجتمعة إلى اندلاع أزمة الدين وقد عمدت الدول النامية جراء ذلك إلى تنفيذ برامج الإصلاح الهيكلي وتعزيز بيئة ممارسة النشاط الاقتصادي وتخفيف القيود المفروضة على الاستثمار الأجنبي المباشر وبدأت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بالتدفق إلى الدول النامية في النصف الثاني من الثمانينات من القرن العشرين استجابة لتلك التغيرات، وقد توجه جزء من تلك الاستثمارات إلى الدول الاشتراكية السابقة في أوروبا

---

[1]- حسان خضر، **الاستثمار الأجنبي المباشر – تعاريف**- مجلة التنمية الإنسانية، العدد 33 ، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، ص 04 . موقع الانترنيت :

http://www.arab-api.org/develop_bridge32.pdf Page consulté 18/06/2007.

[2]- نفس المرجع، ص 05.

الشرقية وتركزت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وقد توجه جزء من تلك الاستثمارات في الصناعات الموجهة للتصدير، متأثرة بانخفاض تكاليف التشغيل وزيادة روابط السوق وتجدر الإشارة إلى أنه منذ سنة 1980 ارتفعت الاستثمارات الخارجية سنويا بنسبة 28 % و ثلاثة أضعاف من الصادرات العالمية، وعلى الرغم من الحجم الذي بلغته الاستثمارات الأجنبية فإ ا بقيت تقريبا بين الدول الرأسمالية[1].

وفي عقد التسعينات من القرن العشرين أصبحت عناصر الإنتاج أكثر تحركا عبر الحدود الوطنية، وقامت الشركات متعددة الجنسيات بتحقيق تكامل الإنتاج الدولي وخلق الأسواق التي تجتاز الحدود الوطنية، واستمر تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية مع تزايد برامج الخوصصة واعتماد سياسات تشجيع الاستثمار و تحرير سياسات التجارة الخارجية كجزء من جولة الأورغواي للمفاوضات التجارية وزاد عدد المعاهدات الثنائية الأطراف الموقعة و المتعلقة بتشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر وحمايته، كما تم وضع اتفاقيات متعددة الأطراف ذا الشأن، هذا وتقوم الدول الصناعية التفاوض حيال وضع اتفاقية لتنظيم تدفق الاستثمار إليها،كما أن الدول الأعضاء في منظمة التجارة العالمية تزيد من تأييدها لفكرة التوصل إلى اتفاقية عالمية بشأن الاستثمار دف مواصلة تحرير أطر السياسات الخاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر[2].

المطلب الثاني: مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر

يمثل الاستثمار الأجنبي أحد المكونات الرئيسية التي تدفع بوتيرة التنمية الاقتصادية وإحدى الوسائل الهامة لتحسين الوضعية الاقتصادية على مستوى المؤسسات و الأفراد على المستوى الوطني والدولي وهذا كله من أجل خلق ثروات جديدة أو الزيادة في الثروات الموجودة ، وعليه سنتطرق من خلال هذا المطلب لمختلف المفاهيم المتعلقة بالاستثمار ثم الاستثمار الأجنبي المباشر.

---

[1]- جير الدبوكسبرغ، هارالد كليمانتا، **الكاذبات العشر للعولمة بدائل ديكتاتورية السوق**، ترجمة عدنان سليمان، دار سلسلة الرضا للمعلومات، دمشق، سوريا، السنة غير مبينة، ص 124.

[2]- حسان خضر، مرجع سبق ذكره، ص 05.

أولا: المفاهيم المتعلقة بالاستثمار

تختلف و تتعدد المفاهيم المتعلقة بالاستثمار فمنها المفهوم الاقتصادي، المالي و المحاسبي.

أ- المفهوم الاقتصادي للاستثمار:

يعرف الاستثمار اقتصاديا بأنه اكتساب الموجودات المادية، وذلك لأن الاقتصاديين ينظرون إلى توظيف الأموال على أنه المساهمة في الإنتاج، تضيف أو تخلق منفعة تكون على شكل سلع و خدمات، وعليه فإذا كان المال عنصر إنتاج ، فلابد أن يكون على شكل إيجاد طاقة إنتاجية جديدة أو توسيع طاقة إنتاجية مكتسبة[1].

ب- المفهوم المالي للاستثمار:

ينظر للاستثمار من الجانب المالي على أنه اكتساب الموجودات المالية، أي التعامل بالأموال للحصول على الأرباح، وذلك بالتخلي عنها في لحظة زمنية معينة، ولفترة زمنية محددة قصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية، تعوض القيمة الحالية للأموال المستثمرة، وتعوض أيضا عن عامل المخاطرة المرافق للمستقبل[2].

جـ - المفهوم المحاسبي للاستثمار:

هو مجموعة الممتلكات و القيم الدائمة سواء كانت مادية أو معنوية، مكتسبة أو منشأة من طرف المؤسسة، وهي عنصر من عناصر الأصول الثابتة، وهذا من أجل استعمالها كوسيلة دائمة للاستغلال، وليس بهدف بيعها أو تحويلها[3].

ومن خلال التعريفات السابقة يمكن القول أن الاستثمار هو إنفاق مالي أو فكري أو عضلي ينتظر من ورائه اكتساب ومضاعفة الموجودات سواء كانت مالية أو مادية أو طاقة بشرية ، وهي موارد ذات صفة دائمة يحصل عليها المشروع الاستثماري بهدف تحقيق الأرباح من خلال استخدامه لهذه الموارد.

---

[1]- طاهر حيدر حردان، **مبادئ الاستثمار**، دار المستقبل للنشر والتوزيع ، عمان، الأردن، 1997، ص 13.

[2]- نفس المرجع، ص 14.

[3] -شبايكي سعدان، **تقنيات المحاسبة حسب المخطط الوطني المحاسبي**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1997، ص 47.

ثانيا: تعريف الاستثمار الأجنبي

يعرف الاستثمار الأجنبي بأنه هو الذي يكون مصدر التمويل فيه طرف أجنبي أو خارجي و لكن في حقيقة الأمر لا يمكن المباشرة في تقديم تعريف الاستثمار الأجنبي دون معرفة طبيعة ونوع هذا الاستثمار، لذلك يؤكد معظم الاقتصاديين على تقسيم الاستثمار الأجنبي إلى نوعين هامين هما[1]:

1- الاستثمار الأجنبي المباشر: يتمثل في تلك المشروعات التي يقيمها ويملكها ويديرها المستثمر الأجنبي، إما بسبب ملكيته الكاملة للمشروع أو اشتراكه في رأس مال المشروع بنصيب يمنح له حق الإدارة، ونظرا لكون هذا النوع من الاستثمارات هو محل دراستنا، سوف نتطرق إليه بالتفصيل فيما سيأتي من الدراسة.

2- الاستثمار الأجنبي غير المباشر: ويتمثل في قيام الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين المقيمين في دولة أجنبية، بشراء أسهم وسندات الشركات القائمة في الدول النامية أو المتطورة، وهو ما يعرف باستثمار المحفظة أو الاستثمار في الأوراق المالية.

إن الاستثمار الأجنبي المباشر يختلف عن الاستثمار الأجنبي غير المباشر في مجموعة من النقاط والتي أبرزها الدكتور عبد السلام أبو قحف من خلال قيامه بالمقارنة بين هذين النوعين من الاستثمارات على النحو التالي[2] :

---

[1]- حامد عبد ا يد دراز، **السياسات المالية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1999، ص 207.

[2]- عبد السلام أبو قحف، **اقتصاديات الإدارة والاستثمار**، منشورات الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1993، ص 175.

الجدول (2-1): المقارنة بين الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر

الاستثمار الأجنبي المباشر	الاستثمار الأجنبي غير المباشر
- استثمار طويل الأجل	- استثمار قصير الأجل
- يهدف إلى الحصول على الإنتاج	- يهدف إلى تحقيق المضاربة
- ينطوي على اكتساب حق الرقابة	- لا ينطوي على اكتساب حق الرقابة
- امتلاك كلي أوجزئي للمؤسسة	- شراء أسهم وسندات
-مسؤول على الخسائر و الأرباح و المخاطر	- لا يتحمل المخاطر والخسائر الخاصة بالمؤسسة
- الحق في إدارة المؤسسة	- ليس له الحق في الإدارة
- يتضمن تحويلا دوليا لرأس المال	- يتضمن تحويلا دوليا لرأس المال
- يساعد على تطوير الاقتصاد العالمي	- يساعد على تطوير الاقتصاد العالمي

المصدر: عبد السلام أبو قحف، مرجع سبق ذكره، ص 172.

ثالثا : المفاهيم المختلفة للاستثمار الأجنبي المباشر

يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر حركة من حركات رؤوس الأموال طويلة الأجل وهو بمثابة ظاهرة معقدة إذ يظهر ذلك من خلال الصعوبات التي واجهت الاقتصاديين في تحديد تعريف شامل وكامل لهذه الظاهرة، وفيهما يلي عرض موعة من التعاريف :

1- تعاريف المنظمات الدولية والإقليمية:

يعرفه صندوق النقد الدولي (FMI)* على أنه الهدف منه هو امتلاك فوائد دائمة في المؤسسة التي تقوم بنشاطها في ميدان اقتصادي خارج ميدان المستثمر من أجل أن تكون له القدرة على اتخاذ القرارات الفعلية في تسيير المؤسسة[1].

* - **FMI: F**ond **M**onétaire **I**nternational

1 - Manuel de FMI , 4 éme édition, 1997, p 66.

كما يعرفه أيضا على أنه ذلك النوع من **الاستثمارات الدولية*** ، الذي يعكس هدف حصول كيان مقيم في اقتصاد ما على مصلحة دائمة في مؤسسة مقيمة في اقتصاد آخر، وتنطوي هذه المصلحة على وجود علاقة طويلة الأجل بين الدولة المضيفة والمستثمر المباشر، بالإضافة إلى تمتع هذا الأخير بدرجة كبيرة من النفوذ في إدارة المؤسسة[1].

أما المنظمة العالمية للتجارة (OMC)** فاعتبرت الاستثمار الأجنبي المباشر، عملية يقوم ا المستثمر المتواجد في بلد ما (البلد الأم) حيث يستعمل أصوله في بلدان أخرى (البلدان المضيفة) مع نية تسييرها[2].

بينما ترى منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OCDE)*** أن الاستثمار الأجنبي المباشر ينطوي على تملك المستثمر حصة لا تقل عن 10 % من إجمالي رأس المال أو قوة التصويت[3].

وحسب تعريف م.أ.م.ت.ت فإن الاستثمار الأجنبي المباشر هو ذلك الاستثمار الذي يفضي إلى علاقة طويلة الأمد، ويعكس منفعة وسيطرة دائمتين للمستثمر الأجنبي أو الشركة الأم في فرع أجنبي قائم في دولة مضيفة غير تلك التي ينتميان إلى جنسيتها[4].

أما محاسبي ميزان المدفوعات فيعرفون الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه كل تدفق مالي إلى مؤسسة أجنبية أو كل حيازة جديدة من حصص الملكية داخل مؤسسة أجنبية، شرط أن تحصل الدولة المضيفة على أكبر حصة (الأغلبية) في المشروع بينما حصة المستثمر الأجنبي (الدولة الأم) تختلف من بلد لآخر، وتكفي حيازة 10% أو أكثر من رأسمال المؤسسة لكي يكون الاستثمار مباشرا[5].

---

* **الاستثمار الدولي**: هو كل استخدام يتم في الخارج لموارد مالية يملكها بلد من البلدان لفترة زمنية، طويلة كانت أو قصيرة.

[1] - انظر عبد ا يد قدي، **المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقييمية)**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003 - 2004، ص 251.

** **OMC**: **O**rganisation **M**ondiale du **C**ommerce

[2] - Denis Tersen, Jean- Luc Bricout, **L'investissement international**, édition Armond Colin, 1995, p 5.

*** **OCDE: O**rganisation de **C**oopération et de **D**éveloppement **E**conomique.

[3] - Bertrand Bellan et Radaha Gouia, **Investissements direct étrangers et développement industrielle méditerranéen,** édition: Economica, paris, 1998, p 3.

[4] - عيسى حمد محمد الفارسي، **البيئة الملائمة لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة للاقتصاد الليبي**، المؤتمر الوطني حول الاستثمار الأجنبي في الجماهيرية العظمى، طرابلس، ليبيا، 2006، ص 4.

[5] - Lindert Peter , Thomas.A. Pugel**, Economie international**, 10 ème édition, paris, France, 1997, p 322

2- تعاريف بعض الاقتصاديين: لقد حظي الاستثمار الأجنبي المباشر اهتمام العديد من الاقتصاديين والمفكرين وفيما يلي نورد أهم هذه التعاريف:

- تعريف فريد النجار: هو السماح للمستثمرين من خارج الدول بامتلاك أصول ثابتة و متغيرة بغرض التوظيف الاقتصادي في المشروعات المختلفة، أي تأسيس مؤسسات أو الدخول كشركاء لتحقيق عدد من الأهداف الاقتصادية المختلفة[1].

- تعريف عبد السلام أبو قحف: هو الاستثمار الذي ينطوي على تملك المستثمر الأجنبي لجزء أو كل الاستثمارات في المشروع بالإضافة إلى قيامه بالمشاركة في إدارة المشروع مع المستثمر الوطني في حالة الاستثمار المشترك أو السيطرة الكاملة على الإدارة والتنظيم في حالة الملكية المطلقة للمشروع فضلا عن قيام المستثمر الأجنبي بتحويل كمية من الموارد المالية والتكنولوجية والخبرة الفنية في جميع ا لمالات إلى الدول المضيفة[2].

- **تعريف عبد الله عبد ا يد المالكي:** يعني شراء الشخص الاقتصادي الأجنبي للأموال الإنتاجية الإضافية من غيره وتوظيفها من قبل الشخص ذاته من أجل الحصول على منفعة أو ربح[3].

- **ويرى** " ***Bernard.H***" أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة هي تلك الاستثمارات المنجزة من طرف مؤسسة مقيمة أو غير مقيمة تحت رقابة أجنبية من خلال إنشاء أو توسيع مؤسسة أو فرع تابع لها أو المساهمة في مؤسسة جديدة أو في مؤسسة قائمة، أو الامتلاك الكامل لمؤسسة قائمة والتي يكون من بين أهدافها إقامة روابط اقتصادية مستمرة مع المؤسسة ويكون لها تأثير حقيقي على تسيير المؤسسة.[4]

- **كما يعرف الاستثمار الأجنبي المباشر أيضا** بأنه هو انتقال رأس المال يرافقه إشراف المستثمر الأجنبي لاتخاذ قرارات بقدر حصته في المؤسسة عن طريق الشراكة[5].

- ويعرف أيضا بأنه وسيلة لانتقال الموارد الحقيقية ورؤوس الأموال من دولة إلى دولة أخرى وخاصة في الحالات الابتدائية عند إنشاء المؤسسة[6].

---

[1] - فريد النجار، **الاستثمار الدولي والتنسيق الضريبي**، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2000، ص 23.

[2] - عبد السلام أبو قحف، **اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي**، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، بيروت، لبنان، 2001، ص 481.

[3] - عبد الله عبد ا يد المالكي، **استراتيجيات تشجيع الاستثمار** في **الأردن**، عمان، الأردن، 1994، ص 12.

[4] - Bernard Hugnier, **L'investissement direct**, Economica, paris, France, 1984, p 13.

[5] - س. ميرونوف، ترجمة : علي مقلد تقي عبد الحسين، **الأطروحات الخاصة بتطور الشركات متعددة الجنسيات**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1986، ص93.

[6] - Bertrand Raymond**, économie financière internationale**, édition P. U. F, paris, 1979, p 49.

- **كما يعرف بأنه** حصة ثابتة للمستثمر المقيم في اقتصاد ما في مشروع مقام في اقتصاد آخر وتكون هذه الحصة كافية لإعطاء المستثمر رأيا في إدارة المؤسسة.[1]

وفي الأخير يمكن صياغة تعريف يشمل جميع جوانب الاستثمار الأجنبي المباشر حيث يعتبر كل تضحية مادية أو بشرية أو فكرية، تمكن أن تتجسد في شكل تدفق مالي من طرف أجنبي عن المؤسسة، وهذا من أجل تحقيق هدف مستقبلي ويكون إما عن طريق شراء جزء أو كل المؤسسة أو إنشاء فرع أو مؤسسة جديدة.

ومن خلال كل التعاريف السابقة يمكن القول أن الاستثمار الأجنبي يتميز بما يلي[2]:

- ممارسة نشاط إنتاجي من طرف المستثمر الأجنبي في إقليم البلد المضيف؛
- الملكية الكاملة أو الجزئية لوسائل الإنتاج، وغالبا ما يكون الاستثمار المباشر عن طريق إنشاء فرع أو عن طريق شركة تابعة بحيث:
  - **الفرع**: هو مؤسسة تجارية أنشأ ا مؤسسة وتتمتع ببعض الاستقلالية، بالنسبة للمؤسسة التي دون أن تنفصل عنها من الناحية القانونية.
  - **أما الشركة التابعة**: فهي شركة معنوية مستقلة، ولكنها مع ذلك تخضع للشركة الأم، حيث يشغل ممثلوها في مجلس إدارة الشركة التابعة أغلبية مقاعد ا لس.
- ينطوي على تحقيق مصلحة دائمة من خلال إقامة علاقات اقتصادية طويلة الأجل بين المستثمر الأجنبي و المؤسسة في البلد الآخر، ولهذا الغرض يسعى المستثمر الأجنبي للحصول على سلطة فعلية تمكنه من ممارسة التأثير الفعال و المراقبة الجيدة لتسيير المؤسسة؛
- إن تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر يتميز بانخفاض درجة التقلب أي بالاستقرار الكبير نوعا ما إذا ما قورن بباقي أنواع الاستثمارات الأجنبية (قروض أو تدفقات الحافظة)، و هذا راجع لكونه استثمار طويل الأجل، إذ يؤدي التوقف أو الانسحاب من مشروع استثماري ما إلى تحمل تكاليف ضخمة جدا، تقف حاجزا أمام صاحب المشروع مهما كانت هويته (محلي أو أجنبي)، طبقا لمختلف العقود التي أبرمت قبل بداية المشروع و التي بدورها تجبر طرفيها الالتزام وعدم الإخلال ا؛

---

[1]- أميرة حسب الله محمد، **محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر** في **البيئة الاقتصادية العربية، دراسة مقارنة،(تركيا ، كوريا الجنوبية، مصر)**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2004، 2005، ص 19.

[2]- كمال عليواش قربوع، **قانون الاستثمار** في **الجزائر**، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون الجزائر،1999 ، ص 12.

- إن الاستثمار الأجنبي المباشر لا يجلب رؤوس الأموال فحسب، بل يجلب معه التكنولوجيا، الخبرة، المعرفة المهنية والتنظيمية والأيدي العاملة الماهرة المدربة إضافة إلى تعلم سبل الوصول إلى الأسواق ومعرفة مكوناته ووضعيته؛

- يتخذ نشاطه شركة فرعية قائمة أو من خلال إقامة مؤسسة جديدة، بالإضافة إلى ملكية المشروع الاستثماري من قبل الطرف الأجنبي التي تكون إما مطلقة أو مشتركة وطرفيها إما شخص طبيعي أو معنوي شرط أن يكون إحداهما على الأقل أجنبي؛

- آلية توزيع الاستثمار الأجنبي المباشر هي إحدى الخصائص التي تميزه، حيث بينت الدراسات التي أجريت من قبل **م.أ.م.ت.ت** أن الدول المتقدمة استقطبت أكبر حصة من مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر و النسبة المتبقية استفادت منها مجموعة الدول النامية، سيطر على أغلبها عدد قليل من دول آسيا وأمريكا اللاتينية.

- يعطي الاستثمار الأجنبي المباشر كل التوظيفات المالية في الموجودات الثابتة ،عكس الاستثمار المحفظي فيضمن كل التوظيفات المالية في السندات الحكومية والمؤسسية. وكل أنواع القروض المصرفية وكل أنواع الأسهم و التمويل بالملكية؛

- هذا النوع من الاستثمارات يضمن من خلال المشاركة، الرقابة والسلطة في اتخاذ القرارات المتعلقة بالمشروع وذلك على أساس حصة كل طرف؛

- يسمح هذا الاستثمار بتكوين رأسمال ثابت مشترك في المؤسسة مما يحقق روابط دائمة مع المؤسسة في الخارج؛

- إن القائم على الاستثمار الأجنبي المباشر مسؤول عن نتائج المشروع الاستثماري بما فيها الخسائر وذلك طبقا للصلاحيات المخولة إليه من حقوق الرقابة والسلطة والإشراف؛

- يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر استثمارا مرنا بالمقارنة مع وسائل التمويل الأخرى وذلك راجع لطول مداه مما يخفض نسبة تأثره بالأزمات و التغيرات الاقتصادية المفاجئة وهذا ما أثبته الواقع الاقتصادي حيث نجد أن دول جنوب شرق آسيا التي تعرضت للأزمة المالية خلال الثمانينات أثبتت جدار ا في جذب أكبر كمية من الاستثمارات المباشرة بالرغم من أ ا كانت تفضل التمويل بالاستدانة على التمويل بأسهم رأس المال أو الاستثمار المباشر وذلك لأ ا كانت كباقي الدول التي عانت ويلات الاستعمار ولا ترغب في سيطرة المصالح الأجنبية على شرائح اقتصادها و أيضا خشية الملاك المحليين من فقدان السيطرة و الخصوصية على مصالحهم؛

- يتسم الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه ذو حركة داخلة و خارجة مما أكسبه مفهوما متدفق للداخل والخارج، ولكن هده الحركية ليست هذه البساطة بل تحكمها آليات وقوى متعددة غالبا ما تتم على يد حكومات وشركات كبرى؛

- تضمن الاستثمارات الأجنبية المباشرة تبعية الفرع في مجال الأبحاث و التصاميم التي تتولاها الشركة الأجنبية وخضوع تنظيم الإنتاج والتوريد والتسويق والمبيعات إلى مصالح رأس المال الأجنبي فعلى سبيل المثال يمكن استيراد المواد الخام من مصادر أخرى إذا كان في مصلحة الشركة رغم توفر هذه المواد في البلد المضيف وقد تكون هذه المصادر فروع تملكها الشركة الأجنبية في بلدان ثالثة.

المطلب الثالث: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر

بالنظر إلى جملة التعاريف التي تم عرضها سابقا، يتضح لنا أن الاستثمار الأجنبي المباشر لا يتوقف على شكل واحد متعارف عليه دوليا، بل يأخذ عدة أشكال متباينة ناتجة عن التطورات الاقتصادية والتقدم التكنولوجي الهائل في الاتصال والإعلام وفي إطار تدويل الإنتاج يمكن أن تتم العملية إما عن طريق إنشاء مؤسسة جديدة أو اقتناء مؤسسة موجودة، وهذه تعد أشكالا تقليدية للاستثمار الأجنبي المباشر إضافة إلى أن هناك أشكال حديثة أيضا.

أولا : الأشكال التقليدية للاستثمار الأجنبي المباشر

ينطوي الاستثمار الأجنبي المباشر على التملك الجزئي أو المطلق للطرف الأجنبي مشروع الاستثمار سواء كان للتسويق أو البيع أو أي نوع آخر من النشاط الإنتاجي أو الخدمي ومن أهم الأشكال التقليدية مايلي:

أ- الاستثمار المشترك[1]:

- يرى "***kolde***" أن الاستثمار المشترك هو أحد مشروعات الأعمال الذي يمتلكه أو يشارك فيه طرفان أو أكثر من دولتين بصفة دائمة، و المشاركة هنا لا تقتصر على الحصة في رأس المال، بل يمتد أيضا إلى الإدارة و الخبرة وبراءات الاختراع...الخ

[1]- انظر عبد السلام أبو قحف، **السياسات والأشكال المختلفة للاستثمار الأجنبي المباشر**، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2003، ص 19.

- أما "*Terpstra*" فيرى أن الاستثمار المشترك ينطوي على عمليات إنتاجية أو تسويقية تتم في دول أجنبية، ويكون أحد أطراف الاستثمار فيها شركة دولية تمارس حقا كافيا في إدارة المشروع أو العملية الإنتاجية بدون السيطرة الكاملة عليه.

ب - الاستثمارات المملوكة بالكامل[1]: وهي أكثر الاستثمارات الأجنبية تفضيلا لدى الشركات متعددة الجنسيات، ويرجع هذا إلى عدة أسباب، حيث تقوم الشركات متعددة الجنسيات بإنشاء فروع للإنتاج أو التسويق أو أي نوع آخر من أنواع النشاط الإنتاجي أو الخدمي بالدولة المضيفة، إلا أن الدول النامية نجدها ترفض في كثير من الأحيان التصريح لهذه الشركات بالتملك الكامل لمشروع الاستثمار.

جـ - مشروعات أو عمليات التجميع[2]: هذه المشروعات قد تأخذ شكل اتفاقية بين الطرف الأجنبي والطرف الوطني (عام أو خاص) يتم بموجبها قيام الطرف الأول بتزويد الطرف الثاني بمكونات منتج معين لتجميعها لتصبح منتجا نهائيا و في معظم الأحيان خاصة في الدول النامية يقدم الطرف الأجنبي الخبرة أو المعرفة اللازمة و الخاصة بالتنظيم الداخلي للمصنع ...الخ، والتجهيزات الرأسمالية في مقابل عائد مادي متفق عليه. وفي هذا الخصوص تجدر الإشارة إلى أن مشروعات التجميع قد تأخذ شكل الاستثمار المشترك أو شكل التملك لمشروع الاستثمار للطرف الأجنبي.

د- **الاستثمار في المناطق الحرة**: تعتبر المناطق الحرة جزءا من إقليم دولة معينة لكنها تعتبر أجنبية عن الدولة التابعة من ناحية التجارة الدولية والنقد والجمارك ، والمناطق الحرة لا تعدو أن تكون شكل من أشكال الاستثمارات الأجنبية المباشرة في مجال التجارة الدولية، وإن كانت جزء من إقليم الدولة فإنها لا تسري عليها الإجراءات الجمركية والإدارية التي تسري على باقي إقليم الدولة، كما تعرف المناطق الأخرى على أنها مساحات محدودة مبسوطة، تمارس فيها أنشطة صناعية وتجارية وكذلك خدمات حيث أنها تكون بمرسوم تنفيذي بناء على اقتراح وزير المالية، ليحدد موقعها الجغرافي، حدودها، مساحتها وكذلك يحدد الأنشطة المسموح بممارستها فيها، ويمكن أن تكون بالقرب من مطار أو ميناء أو منطقة صناعية حيث يكون تنقل السلع بكل حرية[3].

---

[1]- عبد السلام أبو قحف، **مقدمة في إدارة الأعمال الدولية**، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، السنة غير مبينة، ص 25.

[2]- عبد السلام أبو قحف، **اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي**، مرجع سبق ذكره، ص 490.

[3] - عبد المطلب عبد الحميد، **السياسات الاقتصادية**، مكتبة زهراء الشرق، القاهرة، مصر، 1997، ص ص 351-352.

ثانيا : الأشكال الجديدة للاستثمار الأجنبي المباشر

تميز دراسات الاستثمار بين الأشكال الحديثة للاستثمار، يكون المستثمر الأجنبي في الأشكال التقليدية هو المسير للشركة بفضل حيازته كامل أو أغلب أموالها، أما في الأشكال الحديثة فيكون المستثمر الوطني المحلي هو صاحب الأغلبية وتتعدد الأشكال الحديثة للاستثمار الأجنبي المباشر نذكر منها مايلي[1] :

أ- الشركات المشتركة: وتنشأ من مساهمة شريكين على الأقل في الاستثمار وتعد من الأشكال الحديثة إذا كان للطرف المحلي 50 % أو أكثر من رأس المال أي لا يجب أن يكون للأجنبي أغلبية رأسمال و ألا تكون من الشركات التي يكون فيها رأس المال موزعا بين الشركاء بكيفية تترك إمكانية التحكم في الشركة للأجنبي.

ب- عقد التراخيص: وهو الذي يمنح بموجبه المتعامل الأجنبي للطرف المحلي الحصول على التكنولوجيا أو المعرفة مقابل ثمن معين يدفعه الطرف المحلي، سواء عن طريق مبلغ جزافي أو عن طريق نسبة في المبيعات أو باشتراك المتعامل الأجنبي في رأس مال الطرف المتلقي، وبالتالي في الأرباح أو المواد التي يتم إنتاجها باستعمال التكنولوجيا المرخص لها.

جـ- عقود استعمال العلامة التجارية: يمكن اعتبار عقد استعمال العلامة التجارية نوعا من عقود الإجازة أو المساعدة التقنية و يحصل المرخص له في هذا العقد على جملة من العناصر تحتوي إضافة إلى العلامة على الاحتكار أو الامتياز بالبيع محليا و مساعدة في التسيير مقابل مبلغ جزافي أو أتاوة و الالتزام باحترام بعض قواعد الشركة المرخصة .

د- **عقود التسيير**: تجد البلاد النامية نفسها عاجزة عن التسيير الناجح للمشاريع الاقتصادية فتلجأ، بل تكوين خبرة لها في البلدان، إلى إبرام عقود تسيير مع المتعامل الأجنبي، حيث يتعهد هذا الأخير بتسيير المشروع أو الشركة للبلد النامي مع القيام بتكوين العمال المحليين في مجالات التسيير و تنقل سلطة التسيير إلى الشريك في البلد النامي بعد فترة محددة اتفاقا.

هـ- عقود المفتاح في اليد: و تبرم البلاد النامية هذا النوع من العقود، دف تسريع وتيرة تصنيعها ببناء بنية صناعية قبل التحكم في عملية الإنشاء الصناعي، بحيث يتعهد المتعامل الأجنبي بتقديم مجمعات صناعية عاملة و تأجيل الحصول على الثمن حتى تتمكن تلك المنشآت ذا ا من توليد رأس المال وعادة

[1]- عبد العزيز قادري، **الاستثمارات الدولية (التحكم التجاري الدولي وضمان الاستثمارات)**، دار الهومة، الجزائر، 2004، ص ص 36-37.

ما تبدأ هذه العقود بالدراسة القبلية، مرورا بالمساهمة التكنولوجية والمعرفة التقنية ثم تسليم المصنع جاهزا.

و- عقود المناولة الدولية: وتسمى أيضا بالتعاقد من الباطن حيث تلتزم الشركة الأجنبية تجاه شركة وطنية بانجاز مرحلة أو أكثر من عمليات الإنتاج أو توريد الآلات والمعدات وقطع الغيار الخاصة بمنتج معين، ويمكن التمييز بين أربعة أنواع لعقود المناولة هي[1]:

- قد يكون بين مستثمرين مستقلين عن بعضهما في بلدان مختلفة، قد تكون واحدة متقدمة و الأخرى نامية.

- قد يكون بين فروع شركة متعددة الجنسيات و شركة محلية داخل الدولة المضيفة؛

- قد يكون بين شركة متعددة الجنسيات وإحدى فروعها أو بين فرعين من نفس الشركة متعددة الجنسيات و لكن في بلدان مختلفة؛

- أو يكون بين فرعين من فروع الشركات متعددة الجنسيات، مختلفين وتقعان في نفس الدولة المضيفة.

والمناولة من الباطن تكون على شكلين[2] :

- **الشكل التجاري**: يهتم بصناعة المنتجات العامة التي يتم تصريفها مع مراعاة وضع العلامة التجارية للمؤسسة الصادرة للأمر
- **الشكل الصناعي:** يهتم بالتصنيع أو تحويل المركبات أو تجميعها في مصنع المؤسسة الصادرة للأمر، و المقاولة من الباطن تمنح للشركة الأجنبية عدة امتيازات منها مايلي :

  - انخفاض مستوى تكاليف الإنتاج وخاصة المتعلقة بالأجور؛
  - إعادة التركيز على النشاطات الرئيسية (البحث و التطوير)؛
  - الاستقلالية المالية الحسنة، و انخفاض درجة المخاطر المحتملة.

[1]- عبد السلام أبو قحف، **مقدمة** في **إدارة الأعمال الدولية**، مرجع سبق ذكره، ص 259.

[2] - Jaque Pertim, **Transfères technologies**, édition la découvert, paris, France. 1993.p 53 .

المطلب الرابع: محددات ودوافع الاستثمار الأجنبي المباشر

إن مصدر الاستثمار الأجنبي المباشر هو الشركات متعددة الجنسيات ، كما أنه يخضع موعة من المحددات التي تؤثر في اتجاهها وهو ما سنتطرق إليه من خلال هذا المطلب .

أولا: دور الشركات متعددة الجنسيات في مجال **الاستثمار الأجنبي المباشر** :

لقد أصبحت الشركات متعددة الجنسيات في الوقت الحاضر أحد أهم عناصر الاقتصاد العالمي لما تلعبه من دور هام في مجال الاستثمار حيث تمتلك هذه الشركات مشاريع كثيرة في العديد من دول العالم، وأن النمو السريع لدور هذه الشركات في الاقتصاد العالمي يمثل أحد أهم الخصائص التي ميزت التطور الرأسمالي في النصف الثاني من القرن العشرين .

أ – **تعريف الشركات متعددة الجنسيات**: في الحقيقة يمكن وضع تعريف محدد للشركة متعددة الجنسيات والتي هي عبارة عن مجموعة من الشركات التي تتميز بالخصائص التالية[1] :

- تخضع هذه ا موعة من الشركات إلى حد كبير من الرقابة المباشرة من الإدارة العليا الكائنة بالمركز الرئيسي؛
- تمارس هذه ا موعة من الشركات نشاطها في عدد من الأسواق المتباينة جغرافيا؛
- توفر قدر كبير من الاعتماد المتبادل بين مساهمات رؤوس الأموال لهذه ا موعة من الشركات المكونة للشركة المتعددة الجنسيات؛
- هذه الشركات تصنع منتجا ا في عدة دول من خلال نظام توزيع متكامل يتجاوز الحدود الوطنية؛
- من خصائص هذه الشركات أيضا أ ا تمارس نشاطها في سوق يمتاز في الغالب باحتكار القلة أي أ ا ليست سوقا تنافسيا؛

إلا أنه يمكننا تعريف الشركات متعددة الجنسيات بأ ا المؤسسات أو الشركات التي تمتلك أو تدير فرع داخل العديد من الدول، و هذه الوحدات مرتبطة ماليا و قانونيا بالشركة الأم[2].

والشركات متعددة الجنسيات هي بطبيعتها تنتمي في أغلبها للبلدان الرأسمالية بحيث أننا لو عدنا إلى منتصف السبعينيات أي في الفترة التي كثر فيها الحديث عن تلك الشركات والاعتناء بتصرفا ا ،لوجدنا

---

[1] - سامي عفيفي حاتم، **التجارة الخارجية** بين **التنظير والتنظيم**، الطبعة الثانية، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، مصر، 1994، ص 215.

[2] - Jean Pierre Bibeau, **Introduction à l' économie Intèrnational**, 2 ème édition Gaetan Morin, canada, 1993, p 162.

أن من بين الشركات متعددة الجنسيات الأولى في العالم التي تم إحصاؤها من طرف الأمم المتحدة في اية 1972 ،21شركة منها أمريكية وشركتين فقط من العالم الثالث أما البقية فأوروبية أو يابانية[1] .

كما وصل عدد هذه الشركات في العالم إلى 60000، وبلغ عدد الفروع و الشركات التابعة لها 500000 منتشرة في مختلف أرجاء العالم بموجب ما جاء في تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2000 .

ب- إستراتجية الشركات المتعددة الجنسيات في توجيه الاستثمار الأجنبي :

تختلف إستراتجية الشركات متعددة الجنسيات في تحديد مناطق الاستثمار حسب أهدافها الإستراتجية ووضعية المنافسة السوقية وخصائص البلد المضيف للاستثمار ،وفي هذا الإطار يمكن أن نميز بين ثلاث إستراتجيات أساسية هي :

- إستراتجية النفاذ (الوصول) للموارد الطبيعية؛
- الإستراتجية الأفقية (إستراتجية السوق)؛
- إستراتجية تدنية التكاليف (الإستراتجية العمودية).

إن الإستراتجية الأفقية أو السوقية تنطبق على قرارات الاستثمار الأجنبي التي تهدف إلى الإنتاج للسوق المحلي في البلد المضيف، وتعتبر هذه الإستراتجية الأكثر تماشيا مع وضعية الاستثمار الأجنبي في شكله الحالي و المتمركز فيما بين الدول الأكثر تصنيعا. ففي سنة 2001 استقبلت 10بلدان 70% من الحجم السنوي للاستثمار الأجنبي المباشر بينما لم تستقبل 100 دولة الأكثر تأخرا سوى 1 % فقط من الاستثمار الأجنبي المباشر.

وعلى العكس من ذلك فإن إستراتجية تدنيه التكاليف أو الإستراتجية العمودية تعبر عن حركة الاستثمار الأجنبي من البلدان المصنعة باتجاه البلدان النامية وذلك في ظل عدم تساوي مستويات التقدم بين البلد المستثمر و البلد المضيف للاستثمار. إن سعي الشركات المتعددة الجنسيات إلى تحقيق بعض المزايا يدفعها إلى البحث عن أقصر الطرق للوصول إلى الموارد.

وإن ما يدفع الشركات للاستثمار في بلد ماهو بيئة الانتشار[2] التي تستجيب لأهداف هذه الشركات، وعليه فإن البلدان المضيفة للاستثمار يتوجب عليها توفير الشروط الكفيلة بجذب هذه الاستثمارات وسط المحيط العالمي المتميز بشدة المنافسة بين مختلف الدول صناعية كانت أم نامية، ومن هنا فإن الفصل بين الاستثمار الأجنبي المباشر و الشركات متعددة الجنسيات و التفرقة بينهما ليس بالأمر الهين، حيث يعتبر كل استثمار مباشر العامل المحرك للشركات متعددة الجنسيات حيث يقتصر

[1] - Mohamed Benouna**, Droit international du développement**, paris, berger- Ievrault, 1983, p 75.
[2] - Wladimir Andreff, **Les multinationales, édition la découvert**, paris, France, 2003, p p 82-86.

الاستثمار الأجنبي المباشر على تدفقات رؤوس الأموال، ومدى حجم تحركا ا وتأثيرها على الاقتصاد، بينما الشركات المتعددة الجنسيات تمارس مراقبة واسعة و شاملة لكل الموارد، خاصة منها المتعلقة بالتجديد و الابتكار والبحث و التكوين[1].

ولقد أشار تقرير الاستثمار الدولي لعام 2002، والصادر عن م.أ.م.ت.ت أن الشركات متعددة الجنسيات في توسيع مستمر لدورها حيث زاد عدد الموظفين ـذه الشركات من24 مليون في عام 1990 إلى 54مليون موظف عام 2001 وبلغت مبيعا ا 19 تريليون دولار أي ضعف قيمة الصادرات العالمية ،وارتفعت الاستثمارات الأجنبية المباشرة الصادرة ارتفاعا هائلا من 1.7 تريليون دولار إلى 6.6 تريليون دولار خلال نفس الفترة وأصبحت هذه الشركات تستأثر بنسبة 11 % من الناتج المحلي الإجمالي العالمي مقارنة بنسبة 7 % في عام 1990[2].

ثانيا: المحددات الرئيسية للاستثمار الأجنبي المباشر

تعني محددات الاستثمار الأجنبي المباشر "مجموعة العوامل والشروط المتنوعة، التي تتحكم وتؤثر بشكل بارز على توجهات تدفقاته، سواء الاقتصادية أو الجغرافية أو حتى السياسية، إضافة إلى المعايير التي تسمح بتقييم البلد المضيف كموقع أو مقصد استثماري للشركات الأجنبية في المستقبل، بحيث تمثل هذه المحددات الظروف القبلية للاستثمار الواجب توفرها من أجل جذبه" والتي لا يمكن في حالة عدم توفرها انتظار قدوم المستثمرين وطنيين كانوا أم أجانب.

وعليه يمكن حصر محددات الاستثمار الأجنبي المباشر فيما يلي:

1- **حجم السوق ومعدل نموه:** يعد نمو السوق العامل الأكثر أهمية في مدى جاذبية البلد المضيف كسوق لمنتجات الشركات متعددة الجنسيات وخدما ا، لكن لا يهم حجم السوق في حد ذاته بقدر ما يهم أكثر تطور ونمو حجم السوق، الذي يؤدي إلى المزيد من تدفق الاستثمار الأجنبي، إضافة إلى نوعية السوق، حيث أن المستثمرون الأجانب يتوجهون بشكل أكثر انجذابا نحو المناطق التي تشهد ديناميكية كبيرة، والتي تتيح فرص جديدة للاستثمار، وهذا ما ميز أسواق دول جنوب شرق آسيا وجعلها من بين الدول الأكثر استقطابا، وبالتالي يجب على كل دولة أن تعمل على تحسين أسواقها وإزالة العراقيل والمعوقات قدر الإمكان. إن المقاييس المستخدمة لقياس حجم السوق المحلي تتمثل في

---

[1] - ميرونوف ، ترجمة علي محمد تقي محمد الحسين، مرجع سبق ذكره، ص ص 94- 95.

[2] - لويس حقيبة، **فقدان الثقة وراء هروب الاستثمار**، مجلة الأهرام الاقتصادي، القاهرة، العدد 176، ص 20.

متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، الذي يمكن اعتباره مؤشرا للطلب الجاري، أما المقياس الثاني فيتمثل في عدد السكان الذي يعتبر مؤشرا لحجم السوق.

توجد علاقة ارتباط قوية بين هاذين المقياسين والاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أن ارتفاعهما معا أو على الأقل الأول فيهما يعني ارتفاع فرص التقدم والتحسن في الاقتصاد القومي، وزيادة الحاجة إلى جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية لإشباع رغبات المواطنين، التي سوف تتولد مع كل نمو في هذه المعدلات[1].

2- **الاستقرار الاقتصادي:** إن وجود بيئة اقتصادية تتمتع بالاستقرار والثبات تعد من العناصر الأساسية في تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر، فالدول التي يتم إدار ا اقتصاديا على نحو سليم، تكون أقل احتمالا لأن تشهد اضطرابات في أدائها الاقتصادي، الذي من شأنه أن يؤثر تأثيرا سلبيا على ربحية الشركات المحلية والأجنبية على السواء، بينما نجد أن التقلبات الاقتصادية تزيد من شكوك المستثمرين، مما يؤدي إلى تخفيض حجم استثمارا م أو الانسحاب كليا من تلك الدول التي دخلوا إليها، أما في الدول التي لم يستثمروا فيها بعد، فهم لا يقدمون على المخاطرة برؤوس أموالهم إلى أن تصبح أوضاعها الاقتصادية أكثر استقرار.

من أهم المؤشرات الاقتصادية المعتمدة في الحكم على الاستقرار الاقتصادي المساعد على جذب الاستثمار نجد:

أ- **سعر الصرف**

توجد علاقة عكسية بين تقلبات أسعار الصرف(*) والاستثمار الأجنبي المباشر، إذ تؤدي التقلبات المفاجئة إلى تغيرات سريعة في الربحية النسبية للعوائد الاستثمارية في الدول المضيفة[2].

---

[1]- عمر صقر، مرجع سبق ذكره، ص 51.

(*): سعر الصرف : هو السعر الذي يتم عند مبادلة إحدى العملات بعملة أخرى في سوق الصرف الأجنبي.

[2]- من إعداد مركز المشروعات الدولية الخاصة، **الاستثمارات الأجنبية المباشرة**، ، الطبعة الأولى، 2004، ص 26.

يؤثر ارتفاع سعر الصرف أو انخفاضه تأثيرا مباشرا على التكلفة الحقيقة لعناصر الإنتاج والعمالة والمواد والأجور وتكاليف النقل ...إلخ، وبالتالي تختلف التكاليف من دولة لأخرى مما يؤدي إلى عدول القرار الاستثماري عن الاستثمار في دولة معينة ويتحول إلى دولة أخرى، كما أن للتغيرات المفاجئة في أسعار الصرف- بالزيادة أو بالنقصان- تأثير على المستثمرين أنفسهم حيث يؤثر في قدر م على تقدير حجم ثروا م مما ينعكس ويؤثر على القرار الاستثماري[1].

ب- **معدلات التضخم***

معدلات التضخم لها تأثير مباشر على حجم الأرباح، وبالتالي على حركة رأس المال، كما تؤثر على تكاليف الإنتاج التي تولي أهمية كبيرة من طرف الشركات متعددة الجنسيات، بالإضافة إلى تأثر ربحية السوق نتيجة لارتفاع معدلات التضخم في الدول المضيفة[2]، فالتضخم المفرط يسبب صعوبات للشركات في إدار ا لعمليا ا في مختلف أنشطتها، كما هو الحال عند وضعها للإجراءات الحسابية وإدارة التدفق النقدي، وعادة ما ينتهي الأمر إلى حالة من الركود الاقتصادي في حالة قيام الدول المضيفة بفرض برامج طارئة في محاولة السيطرة على التضخم[3]، إضافة إلى اهتمام معظم الدول النامية بتحرير اقتصادها والانفتاح على العالم الخارجي، التي تعد متطلبات أساسية لتدفق الاستثمار، ويتم ذلك من خلال تطبيق مختلف برامج الإصلاح الاقتصادي التي تعمل على التحكم في التضخم وعجز الموازنة وتقليل العجز التجاري[4]، ويعتبر تطبيق برنامج الخوصصة جزءا متمما لتطبيق عمليات الإصلاح الاقتصادي في هذه الدول، فهو عنصر مؤثر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وذلك عن طريق إتاحة الفرصة للمستثمرين الأجانب للوصول إلى السوق والمشاركة في اقتصاد البلد المضيف، حيث يلاحظ في السنوات الأخيرة تزايد دور وأهمية القطاع الخاص في عملية جذب الاستثمارات سواء المحلية أو الأجنبية، واندماج المؤسسات العمومية في السوق الدولي.

---

[1] - محمد عبد العزيز عبد الله عبد، **الاستثمار الأجنبي المباشر** في **الدول الإسلامية** في **ضوء الاقتصاد الإسلامي**، دار النفائس، الطبعة الأولى للنشر والتوزيع، الأردن، 2005.

* يقصد بالتضخم الارتفاع المستمر في مستويات الأسعار نتيجة لزيادة الطلب الكلي على العرض الكلي.

[2]- عبد السلام أبو قحف، **مقدمة** في **إدارة الأعمال الدولية**، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الطبعة الرابعة، الإسكندرية، مصر، 1998، ص 76.

[3]- من إعداد مركز المشروعات الدولية الخاصة، مرجع سبق ذكره، ص 31.

[4]- أميرة حسب الله محمد، مرجع سبق ذكره، ص 36.

3- **تنمية الموارد البشرية ودعم القدرات الذاتية**: يقوم المستثمر الأجنبي بدراسة نوعية القوى العاملة المحلية، ومن ثم انتقاء أحسنها وأجودها للعمل معهم، خاصة تلك المشاريع التي تحتاج إلى عمالة تتميز بالمهارة والكفاءة كالصناعة الإلكترونية و الميكانيكية..الخ.

أشرنا سابقا إلى أن أهم خصائص الاستثمار الأجنبي المباشر هي المساهمة الفعالة في نقل التكنولوجيا والمهارة الفنية المناسبة للمشاريع الكائنة في الدول المضيفة، وتتوقف درجة الاستفادة من هذه التكنولوجيا على مدى قدرة الدول على استيعا ا والتكيف معها، ويتحدد ذلك في ضوء الكفاءات البشرية المتوفرة باعتبارها القاعدة الأساسية لاستيعاب وتطوير جميع الابتكارات التكنولوجية وزيادة حجم الاستثمارات الواردة.

تسعى الشركات متعددة الجنسيات إلى توظيف أموالها من خلال إنشاء مصانع لها في الدول النامية للانتفاع من انخفاض معدلات الأجور ا، غير أن هذه الأخيرة ليست وحدها العامل المحدد لجاذبية القوى العاملة بالنسبة للمستثمر بل هناك معايير أخرى تتمثل فيما يلي:

- ضرورة تمتع اليد العاملة بالمهارة ومستوى ثقافي مهم، إلى جانب الكفاءة الضرورية وكذلك مدى إجاد ا للغة التي يتحدث ا أو تلك التي يتعامل ا المستثمر الأجنبي لتسهيل عملية الاتصال بالسوق وا تمع معا؛

- اهتمام البلد المضيف بعملية البحث والتطوير من خلال توفير مراكز للبحث العلمي، هذا الأخير الذي يعد محددا ضروريا لاتخاذ قرار الاستثمار في دولة معينة؛

- ربط المستوى التعليمي بالمستوى المهني لتسهيل عملية الإدماج؛

- معدل غياب العمال، الذي يعد عاملا أساسيا عند النظر في إنتاجية القوى العاملة، فتكلفة العمالة وإنتاجيتهما هما عنصران رئيسيان في قدرة المنتج التنافسية في السوق العالمي.

4- **توفير بنية تحتية مناسبة**[1]: يعتبر وجود بنية تحتية مناسبة (طرق، موانئ، مطارات، شبكات الاتصال السلكية واللاسلكية، والمرافق الخاصة...إلخ) محددا هاما ورئيسيا في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر للدول المضيفة، إذ يساعد على تحديد سلوك الشركات الأجنبية في اختيار الموقع المناسب للقيام بمشاريعها، كما يساهم في تخفيض تكلفة الإنتاج والنقل، إضافة إلى رفع معدل العائد على الاستثمار الخاص، لذا يتعين على الدول أن تسعى للحفاظ على تلك الموارد، لكي تعظم من جاذبيتها كموقع

[1]- أوسرير منور، عليان نذير، **حوافز الاستثمار الخاص المباشر**، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة الشلف، العدد 02، ص 117.

للاستثمار الأجنبي المباشر، وتكوين علاقات مستقرة ومضمونة مع الموردين المحليين لتسهيل عمليا م الإنتاجية.

5- **الاستقرار السياسي**: يعد هذا العنصر جانبا مهما في القرار الاستثماري، فالمستثمرون الأجانب لا يرضون المخاطرة بأموالهم في بيئة تتسم بعدم الاستقرار وانعدام الأمن، وهذا ما أثبته الواقع في مجمل الدول النامية التي اهتز وسطها السياسي خلال فترة الثمانينات، إذ عرفت الاستثمارات الأجنبية المباشرة تراجعا كبيرا، فالبيئة السياسية المستقرة تعطي المستثمرين الثقة في اللوائح والقوانين التي تنظم استثمارا م حتى على المدى الطويل، مما يعزز توجها م ونظر م المستقبلية المليئة بالاطمئنان من هذه الناحية.

إضافة إلى الناحية الأمنية، فنوع النظام السياسي المتبع في البلد المضيف له دور فعال في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، وأيضا أسلوب التعامل مع الموظفين، إذ نجد في بعض الدول النامية توفر الأمن السياسي إلا أنه من جهة أخرى يسعى بعض المسؤوليين على مستويات أخرى إلى عرقلة هذا الاستثمار من خلال العوائق البيروقراطية والقيام بالإضرابات أو أشكال مختلفة من التمرد والعصيان مما يعيق حركة الاستثمار، ويصبح حاجزا أمام دخول رؤوس الأموال إلى داخل البلدان المضيفة.

6- الإطار التشريعي و التنظيمي للاستثمار: إن وجود إطار تشريعي وتنظيمي يحكم أنشطة الاستثمار المباشر من العوامل الهامة المؤثرة على اتجاهات الاستثمارات الأجنبية، ولكي يكون الإطار التشريعي جاذبا للاستثمار فلابد من توافر عدة مقومات من أهمها[1]:

- وجود قانون موحد للاستثمار يتسم بالوضوح والاستقرار والشفافية، وعدم التعارض مع التشريعات الأخرى وأن يكون موافقا للقواعد والتنظيمات الدولية الصادرة لتدعيم وحماية المستثمر؛

- وجود ضمانات كافية لحماية المستثمر من أنواع معينة من المخاطر مثل التأميم، المصادرة ونزع الملكية، وتكفل له حرية تحويل الأرباح للخارج وحرية دخول رأس المال وخروجه فضلا عن أهمية وجود نظام يكفل حماية حقوق الملكية الفكرية؛

- وجود نظام قضائي قادر على تنفيذ القوانين والتعاقدات، وحل المنازعات التي تنشأ بين المستثمر الأجنبي والدولة المضيفة بكفاءة عالية وصرامة متناهية.

هذه التشريعات تضمن للمستثمر الأجنبي الثقة الكبيرة في البلد المضيف، فكلما كان النظام القانوني الإداري القائم على إدارة الاستثمار يتميز بسلاسة الإجراءات ووضوحها و محاربا لتفشي

[1]- أميرة حسب الله محمد، مرجع سبق ذكره، ص 37.

البيروقراطية، مساعدا لتوفير المعلومات والبيانات التي يحتاجها المستثمر وتوفيرها بشكل تفصيلي ودقيق وفي الوقت المناسب كلما أدى ذلك إلى زيادة جذب الاستثمار الأجنبي المباشر.

7- **توفر نسيج من المؤسسات المحلية الناجحة:** إن توفر مجموعة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يعد أحد الشروط المهمة في عملية جذب المستثمرين، حيث أن هذه ا موعة تتيح الفرصة أمام الشركات العالمية للقيام بعملية الاندماج والتملك(*)، التي تبلغ حوالي نصف حجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة، ومن مزايا توفر هذه المؤسسات هو قيامها بدور المورد الوسيط للمؤسسات الكبيرة، مما يؤدي إلى خفض التكاليف الثابتة التي كانت في حق المؤسسات الكبيرة.

8- درجة الانفتاح الاقتصادي على الخارج[1]:

يقصد ا مدى انفتاح الاقتصاد المضيف على الخارج وحجم تعامله معه، وهناك عدة مؤشرات لقياس درجة الانفتاح:

أ- نسبة الواردات من الناتج المحلي الإجمالي؛

ب- حاصل جمع الواردات والصادرات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي؛

جـ- نسبة الصادرات من الناتج المحلي الإجمالي.

فرؤوس الأموال الأجنبية تتجه نحو الاقتصاديات المنفتحة على الخارج والتي تتبع وسائل تشجيع وجذب للاستثمارات الأجنبية، وبالتالي فإن وجود درجة عالية من الانغلاق سيؤدي إلى الحد من وجود هذه الاستثمارات وليس تشجيعها.

ثالثا: دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر

في حقيقة الأمر أن كل من المستثمر الأجنبي والبلد المضيف للاستثمار الأجنبي المباشر يسعى إلى تحقيق أهداف خاصة به وهي التي تدفعه بقوة إلى المضي قدما لتحقيقها وفيما يلي عرض لأهم هذه الدوافع.

(*) يقصد بهذه العملية اندماج الشركات الوطنية مع الشركات الدولية وكذلك امتلاك حصة من رأسمال الشركات الوطنية من طرف المستثمرين الأجانب.

[1]- محمد عبد العزيز عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 72.

1- دوافع المستثمر الأجنبي:

تكمن دوافع المستثمر الأجنبي في النقاط و الأهداف التالية التي يسعى إلى تحقيقها من خلال التوجه نحو الاستثمار الأجنبي المباشر[1] :

- البحث عن الاستثمارات التي تتمتع بالإعفاءات و المزايا الضريبية الجمركية و غيرها من التسهيلات التي تقدم لها من أجل تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر من قبل العديد من الدول
- التخلص من مخزون سلعي راكد، والبحث عن أسواق جديدة؛
- التخلص من التكنولوجيا القديمة، و التخلص من مخلفات الإنتاج في الدولة المضيفة؛
- النمو والتوسع وغزو الأسواق الخارجية، واختيار منتجات جديدة واستخدام العملاء في البلد المضيف؛
- الاستفادة من الأجور المنخفضة لليد العاملة بالدولة المضيفة؛
- استغلال المواد الخام المتاحة بالدولة المضيفة، والاستفادة من الإعفاءات والمزايا الممنوحة من طرف الدولة المضيفة؛
- السيطرة على الدول المحلية التي تقام فيها الاستثمارات الأجنبية من خلال عملها داخل هذه الأسواق ومقاومة المنافسة بصورة فعالية وخاصة في ظل ما يتم توفيره لها من حوافز تشجيعية.

2- دوافع الدولة المضيفة

تسعى الدولة المضيفة للاستثمار الأجنبي المباشر إلى تحقيق أهداف إستراتجية و التغلب على بعض الصعوبات التي تواجهها في تسيير الاقتصاد ،ومن أهم هذه الدوافع نذكر مايلي[2] :

- تحقيق التقدم الاقتصادي، و جذب الاستثمارات الدولية؛
- الحصول على التكنولوجيا، و إحلال الإنتاج المحلي محل الواردات؛
- المشاركة في حل مشكلة البطالة المحلية، و تحقيق نمو في الصادرات من خلال الشركات الوافدة؛
- توظيف عوامل الإنتاج المحلية بأسعار أقل مما هو متاح لهذه المشروعات في الدول التي تنتج منها وهو الأمر الذي يحقق انخفاض تكاليف إنتاج هذه المشروعات؛
- إنشاء صناعة حديثة ومتطورة، و التوسع في الصناعات الخدماتية كالسياحة و التأمين ؛
- تنمية التجارة الخارجية، و تحسين المركز التنافسي للدولة.

---

[1] - فريد النجار، **الاستثمار الدولي والتنسيق الضريبي**، مرجع سبق ذكره، ص 36.

[2] - نفس المرجع، ص 36.

المبحث الثاني: النظريات المفسرة للاستثمار الأجنبي المباشر و الحوافز الممنوحة له

هناك العديد من النظريات التي حاولت تفسير ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر إضافة إلى أن هناك جملة من الحوافز التي يمكن للدول المضيفة أن تمنحها للمستثمر الأجنبي قصد جذب الاستثمار الأجنبي المباشر وعلى هذا الأساس سنحاول من خلال هذا المبحث عرض أهم النظريات التقليدية و الحديثة المفسرة للاستثمار الأجنبي المباشر وأهم الحوافز الممنوحة له .

المطلب الأول: النظريات التقليدية المفسرة

سنحاول من خلال هذا المطلب عرض لأهم النظريات الكلاسيكية المفسرة للاستثمار الأجنبي المباشر و التي تعتبر نقطة الانطلاق في تحليل تطور نظرية التجارة الدولية والتبادل الدولي.

أولا : نظرية النفقات النسبية (ريكاردو)

وطبقا لهذه النظرية فإنه في ظل ظروف التجارة الحرة تنخفض كل دولة في إنتاج السلع التي يمكن إنتاجها بنفقات أرخص نسبيا، أي السلع التي لديها ميزة نسبية فيها، وتقوم باستيراد السلع التي تتمتع دول أخرى بميزة نسبية فيها.

فالاختلاف بين الدولتين في النفقة النسبية، وليس في النفقة المطلقة[1] وعليه فالشرط الضروري و الكافي لقيام تبادل تجاري بين دولتين تنتجان مجموعة من السلع ذا ا هو أن تختلف النفقات النسبية لإنتاج هذه السلع من دولة إلى أخرى .

ولبيان الفروق النسبية نفترض أن أحد البلدين يستطيع أن ينتج كلتا السلعتين بإنفاق أقل مقدر بساعات العمل (النفقة) من البلد الآخر[2].

	انجلترا	البرتغال
وحدة قماش	100	90
وحدة القطن	120	80

[1]- زينب حسن عوض الله، **اقتصاد دولي على بعض القضايا**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1998، ص 48.

[2]- محمد دويدار، **اقتصاد دولي**، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 1999، ص 356.

نلاحظ أن البرتغال تفوق مطلق في فرعي الإنتاج ،ولكن هذا التفوق أكبر في إنتاج القطن عنه في إنتاج الأقمشة ،وعليه يكون للبرتغال ميزة نسبية في إنتاج القطن بحيث أن فرق نفقتهما أكبر نسبيا منه في حالة الأقمشة لأن 120 /80 أكبر من 90/100، وعليه للوصول إلى المعنى الحقيقي للميزة النسبية في حالة بلدين وسلعتين، نقارن معدل نفقات إنتاج سلعة واحدة في البلدين 80/120 مع معدل نفقة إنتاج السلعة الأخرى في البلدين 90/100،و ذا ننتهي إلى أن التفسير الأول للأسباب التي تدعو إلى قيام المبادلات التجارية الدولية بين الدولتين، هو اختلاف ظروف الإنتاج لنفس السلعة داخل دولتين مختلفتين ،ومع ذلك فإن تحليل ريكاردو قد اتجه إلى أبعد من ذلك، حيث أوضح أن ظروف الإنتاج حتى لو كانت في صالح دولة معينة بالنسبة لجميع السلع محل الدراسة، فإن كل دولة تتخصص في إنتاج السلعة ذات الميزة النسبية الأكبر[1]، ومع ذلك يجب الإشارة إلى أنه وجهت بعض الانتقادات لهذه النظرية، حيث أ ا تغفل إمكانية انتقال عناصر الإنتاج بين الدول مع أ ا تنتقل وخاصة رأس المال، يعاب عليها طابع السكون والثبات الذي تتميز به حيث لاشيء، يدل أو يضمن أن الميزة النسبية المتحصل عليها تستمر مع مرور الزمن. إضافة إلى أن تخصص دولة ما في قطاع يكون فيه الطلب الدولي غير ملائم يعرض البلد إلى الأزمة، إلا أن قانون ريكاردو يقبل ضمنيا لأنه يمكن كل الأطراف من المشاركة في التبادل ولا يعزل أي طرف و هذا يؤدي إلى توسع وتطور التبادلات الدولية[2].

ثانيا : نظرية نسب عناصر الإنتاج (نظرية هكشر وأولين)

أ- مبادئ النظرية

ترجع هذه الدراسة والتي جاء ا هكشر وأوليين بسبب قيام التجارة الدولية إلى التفاوت بين الدول في مدى وفرة وندرة عناصر الإنتاج المختلفة (العمل ورأس المال هذا التفاوت من شأنه أن يوجد اختلاف في أثمان عناصر الإنتاج المختلفة (العمل ورأس المال) ،وبالتالي في أثمان المنتجات، نظرا لتفاوت السلع فيما تحتاجه من شتى العناصر، مما يبرر قيام التجارة بين الدول،إذ ستتجه كل دولة إلى تصدير تلك السلع التي يمكن أن تنتجها محليا بأقل التكاليف، فالتبادل الدولي للمنتجات هو بطريقة غير مباشرة تبادل لعناصر الإنتاج المتوفرة في مختلف البلدان ويلاحظ أوليين أن اختلاف نسب عناصر الإنتاج يؤدي إلى اختلاف نسب أثمان السلع المماثلة التي تشترك في إنتاجها الدول المختلفة مادامت ظروف الطلب

[1]- محمد عبد المنعم عفر، أحمد فريد مصطفى، **الاقتصاد الدولي**، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 1999، ص 04.

[2]- محمد دويدار، مرجع سبق ذكره، ص 361.

متماثلة وكذلك لو تتساوي بلدان تماما في توافر عناصر الإنتاج فمن الممكن أن توجد إمكانية لقيام التجارة الدولية فيما بينها طالما أنه يوجد اختلاف في أثمان تلك العناصر وبالتالي في أثمان السلع من بلد لآخر وذلك بسبب اختلاف في حالة الطلب في كل من البلدين[1].

ب- الانتقادات الموجهة لهذه النظرية:

- أ ا أعاقت الاستثمار الأجنبي المباشر بين الدول، وذلك حينما اقتصر تفسيرها لهذا الأخير على صيغة تبادل السلعة في المرحلة النهائية للمنتوج، ثم إن الواقع الاقتصادي العالمي أقر بحقيقة معينة، هي مناقضة لهذه النظرية،فيما يخص عدم انتقال رؤوس الأموال الأمريكية إبان الأزمة العالمية نحو أوروبا وانتقال المواد الأولية الطبيعية للبلدان النامية نحو أوروبا الغربية[2].

- تعتبر هذه النظرية التبادل الدولي مريح لكلا الطرفين لكن الواقع يعارض ذلك حيث مازالت نسب التبادل للدول المتخلفة تتدهور نتيجة ارتفاع أسعار السلع المصنعة وانخفاض أسعار المواد الأولية المصدرة من طرف دول العالم الثالث.

- كما أن هذه النظرية لم تأخذ بعين الاعتبار عدة عوامل مثل الحماية الاقتصادية التي تعتبر تدفقات التبادل والمستوي التكنولوجي الذي هو في الواقع غير متماثل كما أن مستويات تأهيل عنصر العمل مختلفة.

- المنطق الظاهر على هذه النظرية لم يقاوم العديد من الدراسات التطبيقية ومن أشهرها لغز ليونتياف "*Leontief*" فعندما نشر هذا الأخير نتائجه المستمدة من دراسة الأساس الهيكلي للتجارة بين الولايات المتحدة الأمريكية وبقية دول العالم، تبين أن الصادرات الأمريكية أكثر كثافة في استخدام اليد العاملة من وارد ا وبصورة أدق فإن معدل العمالة على رأس المال كان أعلى في الصادرات عنه في الواردات، الأمر الذي يعني أن إسهام الو.م.أ في التقسيم الدولي للعمل إنما يقوم على تخصصها في الصناعة كثيفة العمل وليس في الصناعات كثيفة رأس المال، وهي نتائج تخالف ما تنطق به نظرية هكشر و أوليين، وبرر ليونتياف هذه النتائج على الو.م.أ غنية بالعمل أكثر مما هي من رأس المال وهذا راجع إلى الإنتاجية الكبيرة التي تميز العمال الأمريكيين، ويدعم هذا أن التجارة الدولية بعيدة عن فكرة المنافسة

---

[1]- فارس فوضيل، **الاستثمار الأجنبي المباشر** في **الدول النامية**، حالة الجزائر، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، 1998، ص 16.

[2]- نفس المرجع، ص 17.

الكاملة ويسودها دائما شكل من أشكال الاحتكار مما لا يجعل دائما المزايا النسبية متفقة مع الوفرة النسبية للموارد[1].

ثالثا: النظرية النيوكلاسيكية : (معدل العائد)

1- مبادئ النظرية

تقوم على أساس أن الأسواق المالية في مختلف الدول غالبا ما تكون منعزلة عن بعضها البعض، وأيضا ليس بالقدر العالي من التطورات في الكثير من الدول خاصة النامية منها، ومن ثم فهي تشرح تدفق رأس المال على أنه استجابة لاختلاف سعر الفائدة من دولة إلى أخرى، وكان أوليين (1993) أول من قدم شرحا لتحركات رأس المال الدولي والذي أوضح أن أهم عنصر محرك لتصدير واستيراد رأس المال هو بالتأكيد راجع لاختلاف سعر الفائدة[2].

ويلاحظ أن سعر الفائدة يتأثر بالميل الحدي للادخار، فكلما كان هذا الأخير مرتفعا أدى ذلك إلى وفرة المعروض من الادخارات في سوق رأس المال، وبالتالي الانخفاض في أسعار الفائدة والعكس بالعكس، و لما كان الميل الحدي للادخار مرتفعا في الدول الصناعية المتقدمة و منخفضا في الدول المتخلفة، فإن سعر الفائدة يتجه نحو الانخفاض في الدول الأولى، و نحو الارتفاع في الدول الثانية، ولما كان رأس المال يسعى دائما وراء سعر الفائدة المرتفع. فإن المدخرات تنتقل من الدول الصناعية المتقدمة إلى الدول المتخلفة للاستفادة من الفائدة المرتفعة و المتمثلة في سعر الفائدة المرتفع، مما يؤدي إلى قيام الشركات الموجودة في الدول المتقدمة بالاستثمار المباشر في الدول النامية، وعليه فإن هذه النظرية تصلح لتفسير الاستثمار المباشر وغير المباشر على حد سواء.

2- **الانتقادات الموجهة لهذه النظرية:**

- تعد النظرية النيوكلاسكية بسيطة التحليل ،و غير قادرة على إعطاء تفسيرات موضوعية لحركة الاستثمارات الأجنبية، و يتضح ذلك من خلال ما يلي:

- أن النظرية مبنية على فرضية المنافسة الكاملة، وهو بداهة افتراض غير واقعي؛

---

[1] - عبد السلام أبو قحف، **اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي**، الطبعة الأولى، دار الإشعاع الفنية، بيروت، لبنان، 2001، ص: 388

[2] - رضا عبد السلام، **محددات الاستثمار الأجنبي المباشر** في **عصر العولمة**، دار السلام للطباعة والنشر، البلد غير مبين، 2003، ص 44.

- تم النظرية فقط بتفسير تحركات رأس المال تبعا لتغير أسعار الفائدة، ولا تفسر كيفية نشأة الاستثمارات الأجنبية؛

- إن توزيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة جغرافيا يشير إلى استحواذ الدول المتقدمة و المتمثلة أساسا في الولايات المتحدة الأمريكية، اليابان و الاتحاد الأوروبي. على 82 % من إجمالي الاستثمارات العالمية الصادرة(الخارجة) و71 **%** من إجمالي الاستثمارات الوافدة (الداخلة) .في حين يعد نصيب الدول النامية من الاستثمارات الأجنبية جد محدود ،حيث أن 49 دولة الأقل نموا لا تستقطب سوى 0.3 % من الاستثمارات العالمية، و عليه فإن الدول المتقدمة مصدرة و مستقبلة للاستثمارات الأجنبية في آن واحد؛

- إن هدف تعظيم الربح، كما تنص عليه النظرية، ليس هو المحدد الأساسي في اتخاذ قرار الاستثمار في الخارج، بل هناك عوامل أخرى مثل المناخ الاستثماري السائد في البلد ومعدل النمو وحجم السوق...الخ؛

- حاولت النظرية تفسير حركة الاستثمار الأجنبي المباشر قياسا على حركة التجارة الدولية، و في الواقع لا تقدم هذه الأخيرة تفسيرا محددا حيث تفترض:

- عدم قدرة عوامل الإنتاج على الانتقال من بلد لآخر؛

- تعمل الشركات في سوق تنافسي ينفصل فيه المصدر عن المستورد، ولا يستطيع كل منهما التأثير وحدة على حركة الأسعار، في حين يمثل الاستثمار الأجنبي المباشر انتقالا لعوامل الإنتاج ويتم التبادل الدولي داخل الشركات متعددة الجنسيات أكثر مما يتم خارجها.

المطلب الثاني: النظريات الحديثة المفسرة للاستثمار الأجنبي المباشر

في مقابل النظريات التقليدية المفسرة للاستثمار الأجنبي المباشر، جاءت النظريات الحديثة و التي ساهمت في إعطاء تفسيرات لظاهرة التبادل الدولي والاستثمارات الأجنبية المباشرة، وهذا ما نحاول عرضه من خلال هذا المطلب.

أولا : نظرية دورة حياة المنتوج

يعود الفضل في تقديم و تنمية هذه النظرية إلى الاقتصادي الأمريكي " ***VERNON*** " حيث قام بتطوير نموذج دورة حياة المنتج 1966 الذي يعتبر أول تفسير دينامكي للعلاقة الموجودة بين التجارة الخارجية و الاستثمار المباشر، كما أ ا تلقي الضوء على دوافع الشركات متعددة الجنسيات من وراء الاستثمارات الأجنبية من ناحية، و من ناحية أخرى فإ ا توضح كيفية أو أسباب انتشار الابتكارات و

الاختراعات الجديدة خارج حدود الدولة الأم، تقوم هذه النظرية على افتراض أساسي و هو أن المنتج له دورة حياة من خلال سلسلة من المراحل، فهي تميز بين ثلاث مراحل أساسية في دورة حياة المنتج: مرحلة المنتج الجديد، مرحلة المنتج الناضج، وأخيرا مرحلة المنتج النمطي.

1- مراحل دورة حياة المنتج

أ- مرحلة المنتج الجديد:

تتميز هذه المرحلة بالإنفاق الكبير، و أحيانا بالخسائر المالية التي قد لا يمكن معها تحقيق الربح.حيث تقام حملات إعلانية مكثفة خلال مرحلة إدخال المنتج الجديد إلى السوق، وذلك بهدف خلق حالة من الوعي بالعلامة التجارية الجديدة. فوفقا لتلك النظرية فإن عملية تطوير منتج جديد أو التحسين على منتج قائم غالبا ما يتم في الدول المتقدمة اقتصاديا مثل الولايات المتحدة الأمريكية.كما أن هناك احتمال كبير في أن يتم إنتاج المنتج الجديد في الدول التي نشأ فيها المنتج. ومن ثم يكون من المرغوب أن تكون البداية بالقرب من السوق الأم حتى يسهل إجراء التغيرات المطلوبة.كما أن هناك احتمال كبير أن تكون مرونة الطلب بالنسبة للثمن عالية خلال هذه المرحلة.

ونظرا لغياب المنافسة في تلك المرحلة، فإن الشركة صاحبة المنتج الجديد يمكن أن تعطي أهمية كبرى لتكلفة الإنتاج كما أنها لا تواجه ضغطا للقيام بالإنتاج في دول أخرى بغرض تخفيض العمالة أو أي من تكاليف الإنتاج الأخرى، بينما يتم تصريف معظم وحدات المنتج الجديد في السوق الداخلي للدولة الأم، وخلال هذه المرحلة ومع بداية نضج المنتج فإن الشركة المنتجة تقوم بالبحث عن فرص تصديرية، تلك الفرص تظهر أولا في الدول المتقدمة حيث تتشابه أذواق المستهلكين والقدرات الشرائية لدى الأفراد ولا يوجد في هذه المرحلة أي استثمار أجنبي مباشر.

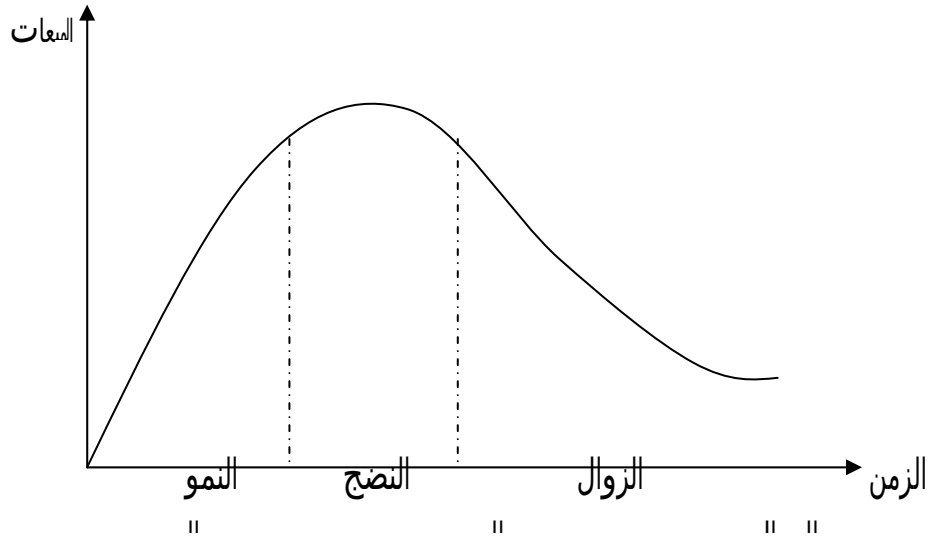
ب - مرحلة المنتج الناضج

خلال هذه المرحلة يشهد المنتوج عملية نمو سريع و ذلك بسبب تسريع المستهلكين ،كما تبدأ المنافسة في الظهور ،وهذا ما يدفع بالشركة المبتكرة للاستثمار الأجنبي المباشر، والبحث عن أدوات إنتاج خاصة بها في الخارج من أجل حماية سوقها الذي خلقته خلال المرحلة الأولى من خلال التصدير، كما أن هناك مجموعة من الأساليب التي تدفع بالشركة للاستثمار في الخارج. ومعظمها دفاعية ،كما قد تكون راجعة إلى عدم القدرة على المنافسة بسبب فرض الضرائب على الواردات من قبل الدولة المستوردة، و من ثم ارتفاع ثمن السلعة في السوق المستوردة، مما يخفض الطلب عليها.

جـ- مرحلة المنتج النمطي

في هذه المرحلة يصل السوق المحلي إلى مرحلة التشبع، و يصبح المنتج نمطيا وعند هذا المفترق، فإن تخفيض تكلفة الإنتاج صار حتميا و البحث عن التكلفة المنخفضة يجبر الشركة المبتكرة للتكنولوجيا على تحويل إنتاجها للدول الأقل نموا، حيث تكلفة العمل منخفضة، وفي هذه المرحلة فقط يمكن التحدث عن الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية، ولكن تجدر الإشارة إلى أن المنتجات التي تنتجها الفروع خلال هذه المرحلة ليست للاستهلاك المحلي في الدول المضيفة ، وإنما للتصدير للدولة الأم. أو غيرها من الدول المتقدمة و هنا تكون إستراتجية الشركة في الإنتاج من أجل التصدير، وليس لإحلال الواردات، والشكل التالي يوضح مراحل دورة حياة المنتج.

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



Source : Pierre Jacquemol**, La Firme Multinationale, une introduction économique**, Edition économique, 1990,p 60.

2- الانتقادات الموجهة لهذه النظرية : هناك العديد من الانتقادات التي وجهت لهذه النظرية :

- فلقد فشلت في تفسير الاستثمار المباشر الذي ليس بغرض التصدير، وإنما لخدمة السوق المحلي في الدولة المضيفة، وذلك بإنتاج منتجات ذات مواصفات وجودة تلائم السوق الخارجي، وليس سوق الدولة الأم؛

- رغم اهتمام "***VERNON***" بالميزة التكنولوجية كأساس لتحديد الميزة الاحتكارية التي تعتبر مسؤولة عن قيام الاستثمارات الأجنبية المباشرة و التي تعطي الولايات المتحدة الأمريكية ميزة نسبية عن غيرها،

إلا أن هذه الميزة التكنولوجية ليست هي التي تدفع البلد للاستثمار الخارجي من خلال تحليل دورة حياة المنتج؛

- اهتمت نظرية دورة حياة المنتج بتفسير الاستثمارات الأجنبية المباشرة من الولايات المتحدة الأمريكية إلى أوروبا ثم إلى الدول الأقل نموا، حيث كانت هناك اختلافات واضحة في مستوى التقدم التكنولوجي و تكلفة الإنتاج بين أوروبا و الولايات المتحدة الأمريكية. و بذلك تصبح هذه النظرية عاجزة عن تفسير أسباب قيام الدول النامية نفسها باستثمارات دولية مباشرة.

- ترى نظرية دورة المنتج أن الاستثمار الأجنبي المباشر لا يحدث إلا في المرحلة الثانية والثالثة أي عندما يكون ناضجا أو نمطيا، أي أن الاستثمار المباشر لا يخص المنتجات المبتكرة (الجديدة) أي منتجات المرحلة الأولى.

ثانيا : نظرية عدم كمال السوق

اقترحها الاقتصادي الكندي "***Hymer***" في عام 1960. تفترض هذه النظرية عدة افتراضات تعتمد عليها في تحليل أسباب اتجاه الشركات متعددة الجنسيات للاستثمار في الدول المضيفة ،فهي تفترض أولا غياب المنافسة الكاملة في أسواق الدول النامية كما تفترض أيضا عدم قدرة الشركات الوطنية في الدول المضيفة على منافسة الشركات متعددة الجنسيات من حيث مستوى الإدارة أو المستوى التكنولوجي أو توافر الموارد المالية.

1- فرضيات النظرية[1]

- تفترض هذه النظرية -كما يقول "**Hood**" و " ***Young***"- وجود علاقة عكسية بين المنافسة في الأسواق الأجنبية وبين اتجاه استثمارات تلك الشركات. ويتفق في ذلك كل من باري " ***Parry*** " و" ***Caves***" حيث يؤكدان على وجود ارتباطا وثيقا بين كل من تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة من الشركات متعددة الجنسيات وبين توافر أو امتلاك بعض المزايا النسبية لتلك الشركات بالمقارنة بالشركات الوطنية في الدول المضيفة، فالدافع إلى اتجاه الشركات متعددة الجنسيات إلى الاستثمارات الخارجية هو وجود ميزة تستطيع الاستفادة منها.

- يمكن القول أن تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة - حسب نظرية عدم كمال السوق - إلى الدول المضيفة يعتمد على وجود عامل على الأقل من العوامل التالية:

---

[1]- محمد بونمر المزروعي، **دور الاستثمارات الأجنبية المباشرة وأثرها على التنمية الاقتصادية** في **العالم النامي مع الإشارة لدولة الإمارات العربية المتحدة**، رسالة ماجستير في الاقتصاد، جامعة عين شمس، 2001، ص51.

- تفوق الشركات متعددة الجنسيات في مجال التكنولوجيا؛
- توافر المهارات الإدارية والتسويقية والإنتاجية في الشركات متعددة الجنسيات بدرجة أكثر كفاءة من مثيلا ا في الشركات الوطنية؛
- اعتماد الشركات متعددة الجنسيات على وفورات الإنتاج بحجم كبير؛
- وجود اختلافات جوهرية بين منتجات الشركات متعددة الجنسيات ومنتجات الشركات الوطنية؛
- وجود تسهيلات وامتيازات جمركية، ضريبية ومالية ممنوحة من حكومات الدول المضيفة لجذب تلك الاستثمارات؛
- ارتفاع الرسوم الجمركية التي تفرضها الدول المضيفة مما يقف عائقا أمام تصدير منتجات تلك الشركات في الدولة الأم للدولة المضيفة عبر التجارة الدولية؛
- تميز الشركات متعددة الجنسيات بالعديد من الخصائص التي تجعلها أكثر تفوقا.

2- الانتقادات الموجهة لهذه النظرية : تتمثل الانتقادات التي وجهت لهذه النظرية فيما يلي:

- تفترض هذه النظرية إدراك ووعي الشركات متعددة الجنسيات لجميع فرص الاستثمار الأجنبي في الخارج، وهذا غير واقعي من الناحية العملية؛
- لم تقدم هذه النظرية أية تفسيرات مقبولة لأسباب تفضيل الشركات متعددة الجنسيات التملك المطلق للمشاريع الإنتاجية خارج الدولة الأم كوسيلة لتحقيق الأرباح في الوقت الذي توجد فيه بدائل أخرى للاستثمار و العمليات الخارجية كعقود التراخيص الخاصة بالإنتاج و التسويق ..الخ

ثالثا : نظرية الحماية[1]

ظهرت هذه النظرية نتيجة الخلل الذي ساد الافتراضات التي قامت عليها نظرية عدم كمال السوق، فمن جهة، إن ضمان الاستغلال الأمثل لفرص التجارة والاستثمار الدولي بما يتواءم وأهداف الشركات متعددة الجنسيات لا يتحقق لعدم تكافؤ المنافسة بين هذه الشركات متعددة الجنسيات في تحقيق أهدافها إنما يتوقف على مدى ما تمارسه الدول النامية من رقابة أو ما تفرضه من شروط وقوانين تؤثر على حرية التجارة والاستثمار وممارسة الأنشطة المرتبطة ما.

يقصد بالحماية هنا الممارسات الوقائية من قبل الشركات متعددة الجنسيات لضمان عدم تسرب الابتكارات الحديثة في مجال الإنتاج أو التسويق أو الإدارة عموما إلى أسواق الدول المضيفة من خلال قنوات أخرى غير الاستثمار المباشر أو عقود التراخيص و الإنتاج، أو أي شكل آخر وذلك لأطول فترة

[1]- منور أوسرير، عليان نذير، مرجع سبق ذكره، ص113.

ممكنة، ومن ناحية أخرى لكي تستطيع هذه الشركات كسر حدة الرقابة و الإجراءات الحكومية بالدول النامية المضيفة وإجبارها على فتح قنوات الاستثمار المباشر للشركات متعددة الجنسيات داخل أراضيها.

ويلاحظ أن ممارسة الحماية من الممكن أن تتحقق بأساليب بديلة متاحة الآن ،قد تكون أكثر فاعلية من تلك التي تستخدمها الشركات متعددة الجنسيات، مثل التعديلات التي وردت عن الاتفاقية العامة للتعريفة الجمركية، والتي تمت بعد جولة أورغواي (1982- 1993) والخاصة باتفاقية حقوق الملكية الفكرية لتلك الاتفاقية التي هدف إلى حماية حقوق الملكية الفكرية، وقد التزمت بحقوق التأليف والنشر، وحماية برامج الكومبيوتر و حماية العلامة التجارية، وتنص الاتفاقية على تعديل القوانين بالدول المتقدمة خلال عام، والنامية خلال خمسة أعوام ،و الأقل نموا خلال إحدى عشر عاما.

كما يوجد ضوابط لحماية براءات الاختراع يختلف أنواعها على مستوى العالم ،تضمنها مواثيق متفق عليها و يقوم بتنفيذها منظمات دولية مستقلة،كذلك فإن التركيز على دوافع الشركات متعددة الجنسيات في أن تتخذ القرارات داخليا تعطي أهمية أقل مما يجب للإجراءات و الضوابط و السياسات الحكومية الخاصة بالدول المضيفة والتي تشجع الاستثمارات الأجنبية والممارسات الفعلية الحالية أو المتوقعة لتلك الشركات.

رابعا :نظرية الموقع[1]

ترتكز هذه النظرية على الدوافع و العوامل التي تدعو الشركات متعددة الجنسيات إلى الاستثمار في الخارج ،و هي الدوافع المتعلقة بالمزايا المكانية للدول المضيفة للاستثمار، بمعنى أ ا ترتكز على المحددات و العوامل الموقعية أو البيئية المؤثرة على قرارات استثمار الشركات متعددة الجنسيات في الدول المصيفة.

إن هذه النظرية تهتم بالمتغيرات البيئية في الدول المضيفة و التي ترتبط بالعرض و الطلب. تلك العوامل التي تؤثر على الأنشطة الإنتاجية أو التسويقية و البحوث و التطوير و نظم الإدارة ...الخ.

إن العوامل الموقعية تؤثر على كل من قرار الشركات متعددة الجنسيات للاستثمار الأجنبي المباشر في إحدى الدول المضيفة، و كذلك على قرارها الخاص بالمفاضلة بين هذا النوع من الاستثمار و بين التصدير لهذه الدولة و غيرها من الدول المضيفة. و تشمل هذه العوامل كافة العوامل المرتبطة بتكاليف الإنتاج و التسويق الإدارة بالإضافة إلى العوامل المرتبطة بالسوق و ذلك على النحو التالي:

---

[1]- منور أوسرير، عليان نذير، مرجع سبق ذكره، ص 112

أ- العوامل المرتبطة بالسوق: مثل حجم السوق و مدى اتساعها، معدل نمو السوق، الرغبة في المحافظة على العملاء السابقين...الخ.

ب- العوامل التسويقية: مثل درجة المنافسة، مدى توافر منافذ التوزيع وكالات الإعلان، درجة التقدم التكنولوجي...الخ.

جـ- العوامل المرتبطة بالتكاليف: مثل القرب من المواد الخام و المواد الأولية ،مدى توافر الأيدي العاملة ،انخفاض تكلفة العمالة مدى انخفاض تكاليف نقل المواد الخام و السلع الوسيطية و التسهيلات الإنتاجية الأخرى ،مدى توافر رؤوس الأموال ...الخ

د- ضوابط التجارة الخارجية: مثل التعريفة الجمركية، نظام الحصص، القيود الأخرى المفروضة على التصدير و الاستيراد.

هـ- العوامل المرتبطة بمناخ الاستثمار: مثل مدى قبول الاستثمارات الأجنبية، الاستقرار السياسي، مدى استقرار سعر الصرف، القيود المفروضة على ملكية الأجانب الكاملة لمشروعات الاستثمار.

و- الحوافز و الامتيازات و التسهيلات التي تمنحها الحكومة المضيفة للمستثمرين الأجانب.

ي- عوامل أخرى: مثل الأرباح المتوقعة ،المبيعات المتوقعة، الموقع الجغرافي، مدى توافر الموارد الطبيعية، القيود المفروضة على تحويل الأرباح ورؤوس الأموال للخارج، التهرب الضريبي ...الخ.

المطلب الثالث: الحوافز الممنوحة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر

يمكن تصنيف الحوافز المقدمة من حكومات الدول المضيفة للشركات الأجنبية في مجال الاستثمار المباشر إلى مايلي:

أولا: حوافز تمويلية[1]: وهي تتضمن قيام حكومات الدول المضيفة بتزويد المستثمر الأجنبي بالأموال بشكل مباشر، و قد تكون في شكل اعانات حكومية يمنح لتغطية جزء من تكلفة رأس المال، الإنتاج تكاليف التسويق المرتبطة بالمشروع الاستثماري، وكذالك مشاركة الحكومة في ملكية أسهم المشروعات الاستثمارية التي تتضمن مخاطر تجارية مرتفعة، تأمين حكومي بمعدلات تفضيلية لتغطية أنواع معنية من المخاطر، تغير أسعار الصرف أو المخاطر غير التجارية مثل التأميم و المصادرة، إضافة إلى تقديم تسهيلات للحصول على القروض من البنوك الوطنية، تخفيض معدلات الفائدة على القروض.

---

[1]- محمد زيدان، **الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان التي تمر بمرحلة انتقالية- نظرة تحليلية للمكاسب والمخاطر**- ، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 01، جامعة الشلف، السداسي الثاني 2004.

ثانيا : حوافز جبائية[1]: يتم تقديم هذا النوع من الحوافز بهدف تخفيض أعباء الضرائب بالنسبة للمستثمر الأجنبي، و تأخذ هذه الحوافز عدة أشكال:

- منح إعفاءات ضريبية و تسهيلات في الإجراءات الجمركية المرتبطة بالواردات كالأصول الرأسمالية والمواد الخام و مستلزمات الإنتاج.
- إعفاء المشاريع الاستثمارية من الضرائب على الأرباح بعد انطلاق مرحلة التشغيل لمدة طويلة تصل في بعض البلدان إلى 15 عاما.
- تخفيض الرسوم المتعلقة باستغلال المرافق العامة كالمياه و الكهرباء
- إعفاء الصادرات الموجهة للمشاريع القائمة في المناطق الحرة من الرسوم الجمركية لمدة طويلة بعد انطلاق مرحلة التشغيل.
- امكانية استخدام الإهتلاك المتسارع و الاستفادة من تقنية القرض الضريبي

ثالثا:الحوافز غير المباشرة[2]:

- تقوم العديد من حكومات الدول المضيفة بمنح تسهيلات للشركات الأجنبية المستثمرة كتزويدها بالأراضي والبنية الأساسية بأسعار أقل من أسعارها الجارية، وربما تقوم تلك الحكومات بمنح الشركة الأجنبية امتيازا فيما يتعلق بمركزها في السوق في صورة معاملة تفضيلية بخصوص المشتريات الحكومية ومنحها مركزا احتكاريا في السوق، كما قد تكون في صورة الحماية من منافسة الواردات.

-كما قد تلجأ بعض الحكومات المضيفة إلى تخفيض الرسوم- أو الإعفاء منها نهائيا- والخاصة باستخدام المرافق العامة كالمياه والكهرباء... الخ وتخفيض قيمة الإيجارات للعقارات والأراضي الخاصة بمختلف المشاريع الاستثمارية الأجنبية بالإضافة إلى إعفائها في بعض الأحيان من تطبيق قوانين العمل السائدة والمعمول بها في المشروعات الوطنية.

رابعا: حوافز أخرى: وتمنح هذه الحوافز وفق شروط معينة يتم الاتفاق عليها ومن أمثلتها:

- عدم فرض قيود على التملك الكلي أو الجزئي للمشروعات الاستثمارية؛
- السماح للأجانب بتملك الأراضي والعقارات؛
- تخفيض قيمة إيجار العقارات والأراضي الخاصة بالاستثمارات؛

---

[1]- عبد الحميد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 258.

[2]- عبد السلام أبو قحف، **اقتصاديات الاستثمار الدولي، الطبعة الثنية**، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، مصر، 1991، ص 24.

- السماح بتحويل الأرباح وأجور الأجانب إلى الخارج وفق نسب معينة؛
- تقديم مساعدات خاصة للبحوث والدراسات الهادفة إلى توسيع المشروعات القائمة؛
- إقامة أنظمة المناطق الحرة؛
- تحويل الديون إلى مساهمات لتعويض الاختلالات التي يعرفها الاقتصاد الكلي، وتقوم بمنح هذا الحافز للدول التي تعاني من وطأة المديونية، وله دور مزدوج فهو من جهة يعمل على التخفيف من حدة المديونية، ومن جهة أخرى يعمل على تشجيع الاستثمارات الأجنبية.

المبحث الثالث: معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر، مزاياه وعيوبه

رغم المحاولات التي تقوم ا الدول المضيفة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، ورغم التحفيزات والتسهيلات والامتيازات التي تقدمها إلا أن هناك جملة من المعوقات التي تقف سدا منيعا أمام انتقال الاستثمارات الأجنبية إليها بكل سهولة، حيث يرى المؤيدون بأن الاستثمارات الأجنبية المباشرة تساهم في زيادة معدلات نمو الدول المضيفة، عن طريق سد الفجوة بين الادخار والاستثمار، ونقل التكنولوجيا وتأهيل اليد العاملة، بالإضافة إلى ترقية حجم الصادرات. في حين يرى المعارضون أن أعباء الاستثمار الأجنبي المباشر تتسبب في تعميق عجز ميزان المدفوعات، إلى جانب تأثيره السلبي على القرارات السياسية الوطنية.

المطلب الأول: معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر[1]

من بين أهم معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر ما يلي:

- غياب البيئة الاستثمارية المناسبة، كعدم توفر الاستقرار السياسي، الاقتصادي والأمني، الذي يشكل سببا هاما من أسباب ضعف الاستثمار الأجنبي المباشر.
- غياب التشريعات الحديثة الواضحة المعالم، والنصوص التي تحكم العملية الاستثمارية خاصة في مجالات الضرائب والإعفاءات والرسوم الجمركية؛
- عدم استقرار سعر الصرف والمخاطر التي تنجر من تقلباته؛

[1]- فريد النجار، **البورصات والهندسة المالية**، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية، مصر،1999 ، ص 284.

- ضعف البنية الأساسية وعدم الاهتمام ا، وضعف الخدمات والمرافق التي تسهل للمستثمرين إقامتهم إلى جانب استثمارا م؛
- نقص قوانين تشجيع الاستثمار، التغيير وعدم استقرار التشريعات؛
- التعقيدات البيروقراطية، وغياب المعلومات، وعدم وضوح السياسة الاقتصادية؛
- غياب الكفاءات الإدارية والفنية، وضعف الاستثمار في مجال التدريب والتنمية البشرية؛
- التدخل الحكومي في المشروعات الاستثمارية؛
- سياسة التمييز المعتمدة من طرف الحكومات بين الاستثمار المحلي و الأجنبي؛
- ارتفاع أسعار الفائدة على التسهيلات الائتمانية، وعدم توفر النقد الأجنبي لدى الدول المضيفة أحيانا؛
- عدم اتساع السوق المحلي، وغياب فرص الاستثمار الجيدة؛
- الفساد الإداري وصعوبة المنافسة، بسبب الدعم المقدم من طرف الحكومات خاصة على أسعار السلع الضرورية؛
- خطورة إتباع سياسة التأميم وما ينجر عنها من مخاطر تعود على المستثمر الأجنبي؛
- ضعف الخدمات الملحقة بالعملية الإنتاجية كالنقل، التوزيع، الكهرباء والغاز، المياه والخدمات المالية.

المطلب الثاني: مزايا الاستثمار الأجنبي المباشر

أولا:بالنسبة للدول المضيفة: تتمثل فيما يلي:

- المساهمة في خلق فرص العمل وفي رفع إنتاجية هذا العنصر، وبالتالي الحد من مشكلة البطالة، كما يعمل على تحفيز الخبرات الوطنية وحثها على عدم الهجرة إلى الخارج من خلال استخدامها وتوفرها على كل ما كانت ستحصل عليه في الخارج؛
- الاستثمار الأجنبي المباشر لا يتمثل في تدفق رأس المال فقط، ولكنه عادة ما يكون مصحوبا بفنون إنتاجية ومنتجات حديثة، إضافة إلى مهارات إدارية وتنظيمية وخبرات فنية تفتقر لها الدول النامية وتستفيد منها العمالة المحلية[1]؛

[1] - عميش عائشة، نمذجة قياسية اقتصادية للاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 1970-2004، مذكرة ماجستير، المعهد الوطني للتخطيط والإحصاء، الجزائر، جويلية2007، ص 37.

- يعمل الاستثمار الأجنبي المباشر على تطوير الصادرات وتخفيض حجم الواردات من السلع والخدمات وبالتالي تحسين الميزان التجاري، كما أن احتمال استعادة رأس المال من الدولة المضيفة يكون أقل إذا ما قورن باستثمار الحافظة المالية. توفير مصدر متجدد وبشروط جيدة للحصول على العملات أو رؤوس الأموال الأجنبية لتمويل برامج التنمية[1]؛

- مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في تحقيق المنافع الاجتماعية وتحسين البنية التحتية من خلال قيام المستثمر الأجنبي بتعبيد الطرقات المؤدية إلى مشروعه وتوصيل شبكات المياه والصرف الصحي والكهرباء؛

- الاستثمار الأجنبي المباشر يساعد على نقل التكنولوجيا وبالتالي إقامة مشاريع استثمارية ذات مستوى فني متقدم، هذا من ناحية ومن ناحية أخرى اكتساب واستغلال تقنيات جديدة للإنتاج وكذا المعارف التكنولوجية الأخرى مما يؤدي إلى خلق قيمة مضافة أكبر؛

- الاستثمار الأجنبي المباشر يساعد على تغطية النقص الذي يميز الادخار المحلي أي العمل على سد الفجوة الادخارية مما يؤدي إلى زيادة نسبة الاستثمارات المحلية.

ثانيا: بالنسبة للمستثمر الأجنبي

على غرار الدول المضيفة له فإن الدول المصدرة له هي الأخرى تستفيد من بعض المزايا الناتجة عن القيام بالاستثمار الأجنبي المباشر في الخارج ويمكن إدراجها فيما يلي[2]:

- استغلال المواد الأولية واليد العاملة بأقل تكلفة مع السيطرة على عناصر الإنتاج؛

- تحسين وضعية ميزان المدفوعات، وذلك من خلال العوائد والأرباح المتأتية من القيام بالاستثمار والتي تحول إلى البلد الأصلي، وهذا على المدى المتوسط أو البعيد؛

- إيجاد أسواق لتخزين منتجا ا، وتبادل الخبرة مع الوحدات المحلية؛

- استغلال المناخ الطبيعي للإنتاج واستغلال فرصة سعة الأسواق التابعة للدول المضيفة له، أين تفتقد هذه الأخيرة المنافسة المحلية، مما يؤدي بالشركات الأجنبية إلى احتكار هذه الأسواق؛

- يعتبر وسيلة من وسائل التغلب على القيود التجارية والجمركية، المفروضة بالدول المضيفة ويسهل عملية دخول أسواقها من خلال الإنتاج المباشر بدلا من التصدير؛

- تعظيم حجم الأرباح المتوقعة والناجمة عن انخفاض تكلفة عوامل الإنتاج في الدول المضيفة؛

---

[1]- حسان خضر، مرجع سبق ذكره، ص 11.

[2]- عبد السلام أبو قحف، **اقتصاديات الاستثمار الدول**ي، مرجع سبق ذكره، ص ص 366-368

- يعتبر الاستثمار المشترك المفضل لدى الشركة الأجنبية في حالة عدم سماح الحكومة بالتملك المطلق للمشروع، خاصة في بعض مجالات النشاط الحساسة كالزراعة والبترول...الخ؛
- تخفيض حدة التلوث والمشاكل البيئية في البلد الأصلي، ونقلها إلى الدول المضيفة[1].

المطلب الثالث: عيوب الاستثمار الأجنبي المباشر

رغم كل المزايا التي يتمتع ا الاستثمار الأجنبي المباشر إلا أنه في نفس الوقت لا يخلو من العيوب، وتتجلى أهم عيوبه فيما يلي:

أولا: بالنسبة للدول المضيفة: إنه من الخطأ بما كان تصور الدول النامية أو بالأحرى الدول المضيفة للاستثمار الأجنبي المباشر أ ا قد تجني منافع من جراء جذ ا للاستثمار دون التعرض للمساوئ وفيما يلي أهم عيوب الاستثمار الأجنبي المباشر:

- تساهم الشركات المتعددة الجنسيات بقدر كبير في التباين الموجود في مستوى الأجور وشروط العمل، وهي السبب في بعض الأحيان وراء تحول العمالة الماهرة والإطارات الفنية الخبيرة من قطاعات الاقتصاد القومي لخدمة هذه الشركات من خلال قدر ا الشرائية الكبيرة[2]؛
- في غالب الأحيان يفضل الاستثمار الأجنبي المباشر العمل في القطاعات الصناعية الإستراتيجية بالدرجة الأولى وذلك بغية است اف الثروات الوطنية والمواد الأولية وتصديرها إلى شركات أخرى تابعة لها، من أجل تحويلها ليعاد استثماراها مرة أخرى من طرف البلدان النامية؛
- التلوث البيئي هذا الأخير الذي يعد أحد أهم عناصر التكاليف التي يجب أن تتحملها الدول المضيفة له، حيث أن مسألة التلوث كانت ولازالت محور نقاش ومفاوضات مستمرة، إذ أن الشركات الأجنبية تقوم بنقل الصناعات والتكنولوجيا الملوثة إلى الدول النامية مما تزيد في انتشار الأوبئة ا[3]؛
- تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر للدول النامية قد يؤدي إلى عرقلة الصناعات المحلية، وربما حتى حرما ا من عمليات تصنيع جديدة، مما يؤدي حتما في المستقبل القريب إلى ا يارها وانتقال إدار ا إلى الأجانب، والسبب في كل هذا كون أن هؤلاء يجلبون معهم تقنيات عالية، يفتقدها الاقتصاد المحلي، مما يؤدي أيضا إلى زيادة حدة البطالة عوضا عن تخفيضها؛

---

[1]- عميش عائشة، مرجع سبق ذكره، ص 38.

[2]- أميرة حسب الله محمد، مرجع سبق ذكره، ص 21.

[3]- سرمد كوكب جميل، مرجع سبق ذكره، ص 15.

- الهيمنة الاقتصادية والسياسية للشركات الأجنبية والتدخل في الشؤون الداخلية للبلد المضيف من خلال السيطرة على الصناعات الإستراتيجية؛

- معظم الشركات الأجنبية تنتهج سياسة الاستثمار في مجال التجارة وتداول السلع والخدمات، دون أي تطور يذكر في ا لمالات الأخرى، ذلك لسعيهم إلى تحقيق الربح السريع، مما يؤدي هذا إلى عدم مشاركة الشركات الأجنبية في المشاريع التنموية الحقيقية التي لها مردودية عالية، وتمس كل احتياجات المواطنين المهمة؛

- التبعية الاقتصادية وما يترتب عنها من آثار سياسية سلبية على المستوى الوطني والدولي؛

- زيادة الفوارق الطبقية كنتيجة للأجور المرتفعة التي تدفعها لعمالها، دون مراعاة مستوى الأجور السائدة في الشركات المحلية.

ثانيا: بالنسبة للمستثمر الأجنبي[1]

بالرغم من تعدد مزايا الاستثمار الأجنبي المباشر، نجد أن هذا الأخير له آثارا سلبية على الدول المصدرة للاستثمار الأجنبي المباشر، وأهم سلبيا ا ما يلي :

- التأثير السلبي على ميزان المدفوعات بسبب التدفقات من رؤوس الأموال نحو الدول المضيفة في المدى القصير والمتوسط؛

- زيادة البطالة في الدول الأصلية وذلك بسبب الاعتماد على اليد العاملة الرخيصة الموجودة في الدول المضيفة ؛

- قد يسعى الطرف الوطني بعد فترة زمنية إلى إقصاء الطرف الأجنبي من المشروع مما يؤدي إلى ارتفاع درجة الخطر غير التجاري، وهذا ما يتنافى مع أهداف المستثمر الأجنبي المباشر في البقاء والنمو والاستقرار في السوق والتوسع إن أمكن ذلك؛

- احتمال وجود تعارض في المصالح بين الطرفين حول نسبة المساهمة في رأسمال المشروع الاستثماري؛

- انخفاض في القدرات المالية والفنية، قد يؤثر سلبا على فعالية المشروع الاستثماري في تحقيق أهدافه القصيرة، المتوسطة والطويلة الأجل؛

- احتمال التأميم وهو ما ينجر عنه من نزع الملكية.

[1] - عبد السلام أبو قحف، **اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدول**ي، مرجع سبق ذكره، ص 485.

المطلب الرابع: آثار الاستثمار الأجنبي المباشر على اقتصاديات الدول المضيفة

تسعى دول العالم لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر لأراضيها، أملا في تحقيق العوائد الكثيرة التي تنجم عنه، خصوصا بعد إدراكها أنه الحل الأفضل للنهوض باقتصاديتها و تمويل مشاريعها التنموية، لكن في نفس الوقت لديه ايجابيات و سلبيات على اقتصاد الدول المضيفة.

أولا- آثار الاستثمار الأجنبي المباشر على التكنولوجيا

لقد أدركت الدول النامية مؤخرا فائدة الاستثمار الأجنبي المباشر في تنمية اقتصادها، خصوصا من خلال جلب التقنيات الحديثة و المتنوعة، و التكنولوجيا ذات الجودة العالية و الفريدة، لسد تلك الفجوة الهائلة التي تعاني منها هذه الدول فسعت غالبيتها – إن لم يكن كلها- إلى تقديم كل الحوافز من أجل جذب أكبر الشركات متعددة الجنسيات باعتبارها الناقل الرسمي للتقنية العلمية و الفنية.

يمكن القول أن التكنولوجيا بمفهومها الواسع لا تقتصر على سلسلة العمليات الإنتاجية الفنية فقط، بل تمتد لتشمل المهارات و القدرات التنظيمية و الإدارية و التسويقية[1]، كما يمكن تعريفها بصفة عامة و مختصرة على أ ا "فن وعلم الصنعة " وذلك بما تحتويه وما تتطلبه من دراسات، بحوث، مهارات وخبرا ت لازمة للتطبيق في مجال أو مجموعة من ا المالات المختلفة[2].

يتم انتقال هذه التكنولوجيا من الدولة الأم إلى الدولة المضيفة من خلال عدة طرق ، تتمثل أبرزها في مختلف أشكال التدويل و التعاون الدولي ، و الواردات من السلع الوسيطية و الإنتاجية، إضافة إلى مختلف التراخيص الممنوحة من قبل الشركات المحلية، براءات الاختراع، العلامات التجارية، وأيضا من خلال أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر المختلفة، إذ يعد هذا الأخير أنجح السبل وأهمها وذلك للأسباب التالية :

- إن التكنولوجيا الجديدة قد لا تكون متاحة تجاريا، إذ تفرض الشركات صاحبة الاختراع احتكارا على معارفها، وقد لا تسمح باستخدامها عن طريق اتفاقيات التراخيص، كما أن التكنولوجيا المنقولة بواسطة الفروع تكون أكثر حداثة ومصداقية من تلك المباعة عن طريق اتفاقيات؛

---

[1]- محمد زيدان، **الاستثمار الأجنبي المباشر** في **البلدان التي تمر بمرحلة انتقالية- نظرة تحليلية للمكاسب والمخاطر-** مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد الأول، السداسي الثاني 2004، ص 134.

[2]- عبد السلام أبو قحف، **اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي**، مرجع سبق ذكره، ص 45.

- يساعد الاستثمار المباشر على عملية احتكاك بين فرع الشركات متعددة الجنسيات والشركات المحلية، مما يخلق جوا من المنافسة التي تكون عاملا محفزا لانتشار التكنولوجيا، وتبنيها من مختلف الدول المضيفة؛

- يساهم الاستثمار الأجنبي المباشر في تدريب العمالة، وإجراء دورات تربصية على التكنولوجيا، مما يسرع في عملية استيعا م لها وفهمهم لآليا ا، حيث لا يمكن للشركات المحلية خصوصا في الدول النامية في تحقيق ذلك بكفاءة عالية، وفي مدة محدودة لوحدها، وذلك راجع لفجو ا التكنولوجية.

كل هذه الأسباب تؤكد أن للاستثمار الأجنبي المباشر أثرا ايجابيا على تحسين الوضع التكنولوجي في الدول المضيفة من خلال استيعاب التقنيات العلمية و المادية الحديثة، ومن ثم تنشيط قاعدة التكنولوجية الداخلية، والتمكن من خلق تكنولوجيا ذاتية والقدرة على قلب الموازين فتصبح مصدرة عوض كو ا جالبة لها، ولكن للأسف لا يتحقق هذا إلا إذا عملت الدولة على تكثيف جهودها، من خلال إنشاء مراكز للبحث و التطوير، وتكوين إطارات ذات كفاءة وقدرة على الاستيعاب بسرعة وبدقة، أو من خلال الاستفادة من خبرة وكفاءة الشركات متعددة الجنسيات.

وعلى هذا الأساس، فالتكنولوجيا ليست هدفا في حد ذاته و إنما هي أداة لتلبية حاجات الناس و الأهداف الاقتصادية، فهدفها الأساسي هو زيادة الإنتاج وتخفيض التكاليف، فليس المهم هو نقل التكنولوجيا بعينها، إذ أن شراء التجهيزات لا يعني بالضرورة نقل التكنولوجيا، وإنما كيفية استخدام ما ينقل بطريقة مثلى سواء في الدول المتقدمة أو في الدول النامية، كما أن العنصر البشري ونقل المعلومات هو الأساس في نقل التكنولوجيا، ويبقى حسم الموقف في يد الدول المضيفة من خلال العمل على تقريب إستراتيجيا ا لأهداف الشركات الأجنبية و الاستفادة قدر المستطاع مما هو موجود من تكنولوجيا.

ثانيا- آثار الاستثمار الأجنبي المباشر على العمالة

تعد البطالة من أكبر المشاكل الاجتماعية التي تعاني منها أغلب الدول النامية، هذه المعضلة التي مست كل شرائح ا تمع حتى المتعلم فيهم، لذا سارعت هذه الدول إلى إيجاد حل لها و السيطرة عليها، ويعتبر فتح ا ال أمام الاستثمار الأجنبي المباشر إحدى هذه الحلول التي لها دور فعال في النهوض بمستويات التوظيف، من خلال امتصاص البطالة ولو جزئيا، إضافة إلى تأهيل و تدريب اليد العاملة لمساير ا للتقدم التكنولوجي القائم، واستيعا ا للمعارف التقنية و الفنية التي تميز المشروعات الاستثمارية التي تقوم ا الشركات متعددة الجنسيات في هذه الدول.

كالمعتاد اختلفت الآراء الاقتصادية في مدى مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في خلق فرص عمل، وتأهيل اليد العاملة بين مؤيد ومعارض، بين أن هناك تأثير ايجابي ملموس وتأثير سلبي يزيد من حدة المشكلة ويعقدها بشكل أو بآخر، فأصحاب النظرة الأولى يرون أنه بتمتع الشركات متعددة الجنسيات بمهارات إدارية وتنظيمية فريدة و متنوعة ومتميزة وأيضا بانجازها لمشاريع ضخمة، الأمر الذي يستدعي استخدام يد عاملة محلية ضخمة، و العمل على تدريبها و تأهيلها من أجل تحسين مردودية مشاريعها، هذا ما يعود بالفائدة على المؤسسات المحلية ولعل العديد من الشواهد الواقعية تثبت استفادة بعض اقتصاديات الدول النامية (بعض دول أمريكا اللاتينية ودول جنوب شرق آسيا) من الأساليب الإدارية الأمريكية و اليابانية، حيث طبقت بنجاح فائق.

أما النظرة الثانية، فترى أن دخول الاستثمار الأجنبي المباشر له تأثير عكسي وسلبي على العمالة، حيث أن الشركات الأجنبية لها نزعة احتكارية فتقوم بإحضار يد عاملة مؤهلة مدربة على التقنيات الحديثة مما لا يستوجبها تكوين عمال محليين إضافة إلى التخلص من اليد العاملة غير المؤهلة هذا مما يزيد في معدل البطالة عوضا عن تخفيضها.

إضافة إلى أن هناك آثار أخرى للاستثمار الأجنبي المباشر على العمالة بفعل الأجر، التكوين و التدريب، حيث أنه من جانب الأجر فكل المعطيات تشير إلى أن الشركات متعددة الجنسيات تقدم إغراءات كبيرة في هذا الشأن، من خلال الأجور المرتفعة والحوافز و الامتيازات المادية للعمال مقارنة بتلك التي تمنحها الشركات المحلية، الأمر الذي يعود بالتأثير الايجابي على العمالة حيث تعمل هذه الأخيرة على بذل قصارى جهدها و التفاني في عملها من أجل الحصول على أرقى الدرجات وأكبر الأجور، مما يزيد في جودة منتجا ا ويعظم في ميز ا التنافسية، لكنه في نفس الوقت يعود بالسلب لأن الأجور المرتفعة قد تؤدي بالإطارات المؤهلة في المؤسسات المحلية إما إلى مغادر ا
واللجوء إلى هذه الشركات لتنال فرصة العمل فيها أو بالضغط عليها من خلال سلسلة الإجراءات و ما ينجم عنها من توقيف الإنتاج و تكديس البضاعة ...الخ.

أما من جانب التكوين و التدريب فلا شك أن الشركات متعددة الجنسيات تضمن لعمالها التأهيل و التأطير الجيد في كل المستويات، خصوصا في حالة الصناعات التي تعتمد على التقنيات العالية، لكن في الحالة المعاكسة أي في الصناعات البسيطة فإ ا لا تكون بحاجة ماسة لتكوين اليد العاملة المشغلة لديها.

وفي الأخير تجدر الإشارة إلى أنه ليست هناك قاعدة بديهية تنص على أن للاستثمار الأجنبي المباشر آثار سلبية أو ايجابية على العمالة والتشغيل، وإنما المعروف والمتفق عليه أن هذه النتائج تعتمد بالدرجة الأولى على ممارسات الشركات الأجنبية المستمرة، وكذا البيئة التنظيمية التي تعمل فيها وأيضا مستوى ومهارة العمالة في الدول المضيفة.

ثالثا- آثار الاستثمار الأجنبي المباشر على ميزان المدفوعات

إن تدفقات رؤوس الأموال في شكل استثمارات مباشرة، سواء كانت داخلة أو خارجة، ماهو إلا حساب من الحسابات المكونة لميزان المدفوعات(*) مما يؤكد العلاقة الوطيدة بين هذين العاملين.

فانتهاج غالبية الدول سياسية الانفتاح الاقتصادي ـ وإن اختلفوا في لحظة التطبيق ـ نجم عنه إزالة للقيود التجارية، وفي نفس الوقت زيادة الصادرات المحلية التي تقوم ا الشركات متعددة الجنسيات أو الدولة المضيفة بذا ا، وبالتالي التأثير المباشر على ميزان مدفوعات البلد المحلي. ولمعرفة هذا التأثير لابد من تقييم الموارد الداخلة والخارجة كنتيجة مباشرة أو غير مباشرة للاستثمار الأجنبي المباشر، ومعرفة التكلفة والفائدة من وراءه بالنسبة لكلا الطرفين، حيث تبين أن للاستثمار الأجنبي المباشر آثار على ميزان المدفوعات في المدى القصير، وعيوب تتجلى في اختلاله في المدى الطويل، والعكس بالنسبة للدولة المصدرة له، إذ في المدى القصير يختل ميزان مدفوعا ا وفي المدى الطويل يتحسن ، وذلك لعدة أسباب منها[1] :

- إن نشاط الشركات متعددة الجنسيات الكثيف، وندرة الموارد المحلية في غالبية الدول النامية سوف يؤدي إلى زيادة واردا ا من سلع وسيطية وخدمية و في نفس الوقت بتحويل الأرباح إلى الخارج، هذا إضافة إلى دفع الفوائد على التمويل الوارد لتلك الشركات من البنوك في الخارج، ودفع مقابل براءات الاختراع والمعونات التقنية، علاوة على تحويل جزء من مرتبات العمال الأجانب في هذه المشروعات إلى الخارج، مما يؤثر سلبا على ميزان المدفوعات من خلال استـ اف العملة الأجنبية للدولة المضيفة.

(*) : **ميزان المدفوعات** هو عبارة عن بيان حسابي يسجل قيم جميع السلع والخدمات والهبات والمساعدات الأجنبية وكل المعاملات الرأسمالية وجميع كميات الذهب النقدية الداخلة والخارجة من هذا البلد خلال فترة معينة من الزمن، عادة ما تكون سنة.

[1]- فارس فوضيل، **أهمية الاستثمار الأجنبي** في **الدول العربية مع دراسة مقارنة بين الجزائر، مصر والمملكة العربية السعودية**، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد، غير منشورة، جامعة الجزائر، مارس 2004.

- إن تأثير الاستثمارات المباشرة على ميزان المدفوعات يتوقف أيضا على نظام سعر الصرف المعمول به في الدولة المضيفة، حيث أنه في ظل أسعار الصرف المرنة نجد أن أي اختلال بين العرض والطلب على العملات الأجنبية يتم تصحيحه عن طريق تعديل سعر الصرف أما في حالة زيادة الطلب على العرض فإنه يتم تخفيض سعر الصرف، بينما إذا كانت الدولة تطبق أسعار الصرف الثابتة فإن الزيادة في الطلب على العملات الأجنبية الناتج عن الاستثمار الأجنبي المباشر من شأنه أن يؤدي إلى زيادة في عجز ميزان المدفوعات.

- إن الاستثمارات المباشرة في بعض القطاعات الخدمية، كالسياحة والفندقة والتجارة تعود بالنفع الكبير والسريع على الشركات الأجنبية بالدرجة الأولى، هذه الأخيرة التي تعمل على تحويل الأرباح المحصل عليها إلى الخارج مع العلم أن هذا ا ال لا يحتاج كثيرا إلى عمليات البحث والتطوير.

- إن الاستثمار الأجنبي المباشر يمكن الدول المضيفة من إحلال الإنتاج المحلي محل الواردات، هذا ما يدفع هذه الدول إلى تخفيض الأعباء من خلال تخفيض العملة الصعبة التي عينت لاستيراد هذه السلع لإنشاء مشاريع إضافية، وتحقيق أرباح زائدة، مما يسجل الأثر الايجابي.

- انتهاج الاستثمار الأجنبي المباشر كوسيلة لتوفير السلع والخدمات الموجهة خصيصا للتصدير وبالتالي توفير وجلب المزيد من العملات الصعبة للدول المضيفة، مما يكون له الأثر الايجابي على ميزان مدفوعا ا.

رابعا- أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النقد الأجنبي

لاشك أن الكثير من الدول المضيفة، خاصة منها النامية تعاني من نقص كبير في مجال السيولة النقدية، لذا سعت وراء البحث عن هذا المورد من خلال اتجاهها للاستثمار الأجنبي المباشر.

اختلفت الآراء حول مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في عملية جذب النقد إلى الدول المضيفة حيث يرى الكلاسيك أن تواجد الشركات المتعددة الجنسيات بالدول المضيفة يؤدي إلى زيادة التدفق الأجنبي الخارج مقارنة بالتدفقات الداخلة، ويرجع ذلك إلى عدة أسباب أهمها:

- كبر حجم الأرباح المحمولة إلى الخارج، واستمرارية تحويل أجزاء من رأس المال إلى الدولة الأم، وكذلك الحال بالنسبة للمرتبات التي ينقلها العمال إلى الخارج، إذ بين التقرير الذي جاء به البنك الدولي أن تحويلات العمال بلغت 80 بليون دولار في عام 2002 مقابل 60 بليون دولار في عام 1998.

- ممارسة الضغوطات على الدول المضيفة من خلال رفع أسعار السلع المستوردة وتصدير المواد الأولية بأسعار منخفضة لتحويلها وإنتاجها ثم بيعها من جديد في الأسواق المحلية بمبالغ كبيرة.

ولعل تفاقم الديون في مختلف الدول النامية دليل على صحة هذه النظرية، رغم التدفق المستمر والمتزايد للاستثمار الأجنبي المباشر الذي عرفته خصوصا خلال فترة التسعينات.

أما النظرة الثانية التي جاءت ا المدرسة الحديثة، فهي عكس ما جاء به الكلاسيك، فحسب رأيهم تعمل الشركات متعددة الجنسيات على الزيادة في حصيلة الدولة من النقد الأجنبي، كو ا تمتلك رأس مال كبير جدا، والقدرة الكبيرة في الحصول على الأموال من خلال كبر مشاريعها وانتشارها في مختلف الدول، وبالتالي فهي قادرة على سد الفجوة بين احتياجات الدولة المضيفة (النامية) من النقد الأجنبي لتمويل مشروعات التنمية وبين المدخرات أو الأموال المتاحة محليا، كما أن الشركات متعددة الجنسيات في تزايد مستمر ورأس مالها أيضا مما يؤدي بدوره إلى زيادة التدفق المالي.

المبحث الرابع : انعكاسات العولمة المالية على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر

لقد أصبح الاستثمار الأجنبي المباشر عاملا فعالا في تفعيل العولمة المالية، لأنه يمثل أداة رئيسية لانتقال رؤوس الأموال عبر العالم، وقد أظهرت الإحصائيات أن مجموع الاستثمار الأجنبي المباشر عام 2004 بنحو 9 تريليون دولار، ويعزي هذا ا موع إلى نحو 70 ألف شركة غير وطنية والشركات التابعة لها بالخارج وعددها نحو 690 ألف شركة وقد بلغ مجموع مبيعات الشركات التابعة الأجنبية نحو 19 تريليون دولار، وإذا رتبت الشركات غير الوطنية حسب الأصول الخارجية فإن شركة جنيرال إلكتريك قد ظلت هي أكبر شركة غير وطنية غير مالية على نطاق العالم تليها شركة فودافون (بريطانيا) وشركة فورد للسيارات (الو.م.أ)، ومن بين أكبر 100 شركة غير وطنية على نطاق العالم فإن مقدار 4 شركات منها وعلى رأسها شركة هاتشيسون هوامو (هونج كونج، الصين) توجد في اقتصاديات نامية، الملاحظ أن تقرير الاستثمار العالمي عام 2004 قد صنف أكبر 50 شركة عبر وطنية مالية والتي يمن على الخدمات المالية العالمية ليس فقط من حيث مجموع الأصول ولكن أيضا من حيث عدد البلدان التي تعمل فيها، وتتصدر القائمة مجموعة city group الولايات المتحدة يليها مصرف يو بي أس UBS (سويسرا) وشركة ALLIANZ (ألمانيا) وكان نصيب الشركات غير الوطنية المالية من

فرنسا وألمانيا واليابان وبريطانيا والو. م . أ هو 74 % من مجموع أصول أكبر شركة وطنية مالية في عام 2003 .

من حيث الأشكال الرئيسية الثلاثة لتمويل الاستثمار الأجنبي فإن استثمار رأس المال السهمي يهيمن على المستوى العالمي فأثناء العقد الماضي بلغ نصيبه نحو ثلثي مجموع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، أما نصيب الشكلين الآخرين من الاستثمار الأجنبي المباشر وهما القروض المعقودة داخل الشركة والعائدات المعاد استثماراها فكانا في المتوسط 23% و12 % على التوالي ويتقلب هذان الشكلان تقلبا واسعا وهو ما يعكس التغيرات السريعة في الأرباح وعائدات الأسهم المعادة إلى الوطن أو الحاجة إلى تسديد القروض.

أما بالنسبة لأسباب الانخفاض فإن هناك زيادة نحو الاستثمار في الموارد الطبيعية حيث كان أكبر متلقي لهذه التدفقات أنغولا، غينيا الاستوائية ونيجيريا والسودان ومصر إذ بلغ نصيبها أقل قليلا من نصف جميع التدفقات الداخلة إلى إفريقيا وتلقت أقل البلدان نموا مقادير صغيرة من الاستثمار الأجنبي المباشر وكان منشأ معظم الاستثمار في إفريقيا، أوروبا.

لقد أصدرت لجنة إفريقيا (التي أنشأ ا بريطانيا) تقريرا في مارس 2005 توصي فيه بإجراء زيادة كبيرة في المعونة المقدمة لإفريقيا واقتراح عدة تدابير يمكن أن تساعد القارة بحلول عام 2010 على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر ودعا التقرير المانحين إلى مضاعفة تمويلهم من أجل الهياكل الأساسية واعتماد إلغاء الديون الخارجية بنسبة 100 % ودعم مرفق المناخ الاستثماري من أجل إفريقيا في إطار مبادرة الشراكة الاقتصادية الجديدة من أجل تنمية إفريقيا وإنشاء صندوق يوفر التأمين للمستثمرين الأجانب.

المطلب الأول: التدفقات الناجمة عن الاستثمار الأجنبي المباشر[1]

سنحاول من خلال هذا المطلب عرض التدفقات الداخلية والخارجية من الاستثمار الأجـنبي المباشر لمختلف اقتصاديات الدول من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (2-2): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على الدول النامية والدول المصنعة خلال الفترة 1993-2004

الوحدة: مليار دولار

	التدفقات الداخلية من الاستثمار الأجنبي المباشر							التدفقات الخارجية من الاستثمار الأجنبي المباشر						
السنوات	93-98	1999	2000	2001	2002	2003	2004	93-98	1999	2000	2001	2002	2003	2004
الاقتصاديات المتقدمة	63.8	77.7	81.3	62.2	76.5	69.9	58.6	85.9	61.8	88.2	89.1	92.0	93.6	87.3
الاقتصاديات النامية	34.6	21.3	18.1	26.4	21.7	26.3	36	13.8	8	11.6	10.6	7.3	4.7	11.4
جنوب شرق آسيا	1.6	1	0.6	1.4	1.8	3.8	5.4	0.3	0.2	0.3	0.4	0.7	1.7	1.3

المصدر: م.أ.م.ت.ت، تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2004

أولا : التدفقات الداخلية للاستثمار الأجنبي المباشر:

بسبب حدوث زيادة قوية في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان النامية، شهد عام 2004 طفرة طفيفة في الاستثمار الأجنبي المباشر على المستوى العالمي بعد 3 سنوات من التدفقات الآخذة في الانخفاض، فهذه التدفقات الناجمة من الاستثمار الأجنبي المباشر على الصعيد العالمي بلغت 648 مليار دولار، كانت في سنة 2004 أعلى بنسبة 2 % عنها في عام 2003 قفزت التدفقات الداخلة في البلدان النامية بنسبة 40 % أي 233 مليار دولار ولكن البلدان المتقدمة كمجموعة عانت من الانخفاض بنسبة 14 % من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخل إليها ونتيجة لذلك فإن نصيب البلدان النامية من التدفقات الداخلية للاستثمار الأجنبي المباشر على الصعيد العالمي بلغ 34 %، إن نمو الاستثمار الأجنبي المباشر كان بارزا بشكل خاص في الدول النامية في سنة 2004، فالضغوط التنافسية الكثيفة تحدو بالشركات إلى استكشاف طرق جديدة لتحسين قدر ا التنافسية، وتتمثل بعض

[1]- محمد يعقوبي، توفيق تمار، **آثار العولمة المالية على الاستثمارات الأجنبية المباشرة-** حالة الدول العربية- ، الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات ، جامعة بسكرة، نوفمبر 2006

هذه الطرق في توسيع العمليات في الأسواق السريعة النمو بالاقتصاديات الناشئة بغية زيادة المبيعات، وفي ترشيد الأنشطة الإنتاجية بغية جني وفورات الحجم وتخفيض تكلفة الإنتاج.

ثانيا- التدفقات الخارجة من الاستثمار الأجنبي المباشر:

لقد ارتفعت هذه التدفقات بنسبة 18 % في عام 2004 وكان نصيب الشركات التي توجد مقرا ا في البلدان المتقدمة يشكل معظم هذه الزيادات، وفي الواقع فإن قرابة نصف مجموع الاستثمارات الأجنبية المباشرة المتجهة إلى الخارج كان من ثلاثة مصادر، الو.م.أ وبريطانيا ولوكسمبورغ وظلت البلدان المتقدمة كمجموعة مصدرة هامة لرؤوس الأموال عن طريق الاستثمار الأجنبي المباشر، فالتدفقات الصافية الخارجية قد تجاوزت التدفقات الصافية الداخلية بمقدار 260 مليار دولار، في حين أن التدفقات الخارجية من الاستثمار الأجنبي المباشر من الاتحاد الأوروبي قد انخفض بنسبة 25 % لتصل إلى 280 مليار دولار وهو أكبر انخفاض في 7 سنوات.[1]

المطلب الثاني: الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية

مازال الاستثمار الأجنبي المباشر يفوق التدفقات الأخرى من رؤوس الأموال الخاصة في البلدان النامية فضلا عن تدفقات المساعدات الإنمائية الرسمية فإنه مثل أكثر من نصف جميع التدفقات المتجهة للبلدان النامية، وكان أكبر بكثير من المساعدات الإنمائية الرسمية، إلا أن الاستثمار الأجنبي المباشر يرتكز في مجموعة من البلدان النامية في حين أن المساعدات الإنمائية الرسمية مازالت هي أهم مصدر للتمويل في عدد من البلدان النامية الأخرى وبصورة خاصة في معظم البلدان الأقل نموا، حتى وإن كانت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر قد فاقت المساعدات الإنمائية.

كما أن البلدان النامية تسعى لحد الآن إلى جعل قوانينها ولوائحها وبيئتها الاستثمارية مواتية للمستثمرين، فقد قام أكثر من 20 بلد بتخفيض ضرائب إيرادات الشركات في محاولة من هذه البلدان لجذب مزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر، وقد فرضت العولمة المالية على الكثير من البلدان تغيير الكثير من القوانين واللوائح الاستثمارية حتى تتماشى مع رغبات الشركات العالمية وهو ما يمثل مؤشرا مباشرا لدخول الدول النامية في سباق نحو دخول العولمة المالية، إن التعديلات التي تقوم ا هذه الدول تعطي لنا دليلا واضحا بأن حدة الأصوات المعادية لتوجهات العولمة المالية أخذت تقل شيئا فشيئا وأن خطاب المؤسسات العالمية المتحكمة في الإقراض والتجارة قد باتت أكثر إقناعا للكثير من الحكومات في العالم

[1]- تقرير الاستثمار العالمي، مؤتمر الأمم المتحدة للتنمية والتجارة، 2004.

الثالث، خاصة مع فشل المخططات الإنمائية المحلية التي لا تجد الخبرة المناسبة للتنفيذ وهي الخبرة التي تستغلها الشركات العالمية المتخصصة والمتقيدة من الوضع الجديد في الدول النامية، ويمكن إيجاز هذه التغيرات في الجدول التالي:

الجدول رقم (2-3): التغيرات في القوانين لإرضاء وجلب الشركات العالمية

السنوات	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
عدد البلدان التي أحدثت تغيرات	76	60	63	69	71	70	82	102
تغيرات أكثر موازنة لـ الاستثمار الأجنبي المباشر(أ)	135	136	131	147	194	236	230	235
تغيرات أقل موازنة لـ الاستثمار الأجنبي المباشر (ب)	16	9	9	3	14	12	24	36

المصدر: م.أ.م.ت.، تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2005

(أ): تشمل التغيرات التحريرية الهادفة إلى تعزيز عمل السوق فضلا على زيادة الحوافز.

(ب): تشمل التغيرات الهادفة إلى زيادة الرقابة فضلا على خفض الحوافز.

الملاحظ هو تزايد عدد البلدان التي بدأت تراجع قوانينها وتشريعا ا، مما يعطي مصداقية أكبر لمؤيدي العولمة المالية وكذا حجم التعديلات الايجابية وضآلة التعديلات السلبية وهذا يعني أن العولمة المالية التي تعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر أحد مظاهرها قد أصبح حقيقة واقعا عالميا معاشا ويجب التعامل معه بدقة تامة.

خلاصة الفصل

يمكن القول أن الاستثمار الأجنبي المباشر هو عملية انتقال رؤوس الأموال الطويلة المدى بين مختلف الدول، لانجاز مشاريع استثمارية في الخارج، وأنه يسمح لصاحبه بحق تملك وتسيير المشروع بكامله، كما أنه يختلف عن الاستثمار المحفظي في عدة أوجه.

كما أن للاستثمار الأجنبي المباشر العديد من الأشكال والخصائص والأهداف والمخاطر التي يسعى كل طرف من أطرافه إلى الاستغلال الأحسن لها، وبطبيعة الحال فإن جذب الاستثمار الأجنبي المباشر يستوجب تهيئة المناخ الاستثماري المحفز له، والاستفادة من أقصى حد من جملة الحوافز والتسهيلات الممنوحة من قبل الدولة المضيفة.

ومن جهة أخرى فإن الاستثمار الأجنبي المباشر يخضع إلى مجموعة من العوامل والمحددات التي تصب في مجملها إلى توفير مناخ مناسب من طرف الدولة المضيفة بغية جذبه، مع العلم أن المناخ يختلف من دولة لأخرى، وفقا لسياسا ا ورغبتها في المشروع، ومدى ملائمة البنية التحتية و الاستقرار الاقتصادي والسياسي الداخلي، كما أن للطرفين دوافع خاصة به تجعله أكثر تعلقا ذا الاستثمار على الرغم من تباين وجهات النظر حول مدى أهمية وفعالية الاستثمار الأجنبي المباشر في دفع عجلة النمو إلا أنه من خلال تتبع تطوره عبر الزمن، كما أدركنا أنه مهما تعددت العيوب والعوائق إلا أن الدول المضيفة لا تستطيع التخلي عنه، بدليل توسعه وارتفاع معدله في فترة وجيزة، خصوصا خلال فترة التسعينات وتراجع باقي مصادر التمويل الأخرى، كالقروض والمحافظ الاستثمارية. مما يفسر دور العولمة المالية وتأثيرها في زيادة تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر

إضافة إلى كل ما سبق يجب الإشارة إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر يمكن أن يجلب مزايا اقتصادية واجتماعية كبرى لا يستطيع باقي المصادر توفيرها مثل نقل التكنولوجيا، خلق فرص عمل، وتنمية الصادرات. إضافة إلى أنه يمكن جلب بعض المساوئ سواء تعلق الأمر بالدول القائمة به أو الدول المضيفة له، لذا ينبغي استغلال المزايا أحسن استغلال، ومحاولة التغلب على مساوئه ، لذلك فإن الدول تتنافس لجلبه خاصة الدول النامية منها التي أصبحت ترى أن مسألة تمويل اقتصادها لن يكون إلا بالاستثمار الأجنبي المباشر بعد أن عانت من عبئ المديونية الخارجية التي أثقلت كاهلها، حيث عرف تطورا ملحوظا خصوصا مع تفشي ظاهرة العولمة والتحول الاقتصادي الذي عرفه العالم من تطبيق لبرامج الخوصصة وانتهاج سياسة اقتصاد السوق، والانفتاح على العالم مع انتشار عمليات الاندماج ومختلف التكتلات الاقتصادية.

والجزائر واحدة من بين الدول النامية والتي عانت من المديونية الخارجية حيث سعت بكل ما تملك من موارد وإمكانيات وحوافز لجلب الاستثمار الأجنبي المباشر وهو ما سوف يقودنا إلى طرح التساؤل التالي : ما هو واقع وآفاق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر في ظل العولمة المالية؟ وما هي مختلف الحوافز والإجراءات المقدمة من طرفها؟ وهو ما يدور حوله محور الفصل الموالي.

الفصل الثالث:

واقع وافاق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر في ظل العولمة المالية

الفصل الثالث: واقع وآفاق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر في ظل العولمة المالية

تمهيد:

إن واقع الاقتصاد الجزائري المعاصر هو نتاج التوجهات الإيديولوجية والتطورات النظرية لفكرة التنمية ما بعد الاستقلال، فإذا تتبعنا التحولات والتفسيرات التي مر ا الاقتصاد الجزائري نلاحظ أنه عرف عدة إصلاحات أهمها تلك الإصلاحات التي قامت ا الدولة للتحول إلى اقتصاد السوق والانضمام إلى مختلف المنظمات العالمية الفاعلة من أجل النهوض باقتصادها، ومواكبة التحولات العالمية.

ونظرا لأهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في تطوير اقتصاديات الدول وتحقيق النمو فقـد تبنـت الجزائر عدة سياسات وإجراءات لتشجيعه وهذا بوضع تشريعات وقوانين تحفز وتشجع الاسـتثمارات الأجنبية.

وسنتناول في هذا الفصل تطور حجم الاستثمار ونصيب الجزائر من الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل ما تمليه العولمة المالية من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول: واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

المبحث الثاني: تحليل تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر

المبحث الثالث: تقييم مناخ الاستثمار في الجزائر

المبحث الأول: واقع مناخ الاستثمار في الجزائر

سعت الجزائر في العقدين الأخيرين بما تملكه لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وهذا من خلال تهيئة المناخ الاستثماري المناسب خاصة فيما يخص سن القوانين والتشريعات وإزالة العراقيل الإدارية والبيروقراطية وتقديم الحوافز والتشجيعات والضمانات اللازمة لذلك، وعليه سنحاول من خلال هذا المبحث تسليط الضوء على المناخ الاستثماري في الجزائر بداية بالمناخ الطبيعي والاقتصادي ثم المناخ القانوني وأخيرا المناخ المؤسساتي.

المطلب الأول: المناخ الطبيعي والاقتصادي

أولا: المناخ الجغرافي والطبيعي

أ- الخصائص المتعلقة بالأرض

تتميز الجزائر باتساع الرقعة الجغرافية المقدرة مساحتها بـ 2.381.741 كلم^2، أما حدودها الجغرافية فيحدها من الشمال البحر الأبيض المتوسط ومن الشرق تونس وليبيا، ومن الجنوب مالي والنيجر، ومن الغرب المغرب وموريتانيا، فهي تتوسط بلدان المغرب العربي، بالإضافة إلى تنوع أقاليمها المناخية من المناخ الصحراوي، المناخ القاري ومناخ البحر الأبيض المتوسط[1].

إن التنوع الجغرافي الذي تزخر به الجزائر أثر ايجابيا على توفر موارد طبيعية متعددة كالبترول والغاز الطبيعي، بالإضافة إلى توفرها على العديد من المعادن كالحديد والنحاس، والمحاصيل الزراعية كالتمور، البرتقال، الكروم والحبوب.

وتغطي الغابات أربع ملايين هكتار منها 700.000 هكتار تشجير، بالإضافة إلى مشروع السد الأخضر الذي يمتد من الشرق إلى الغرب في المنطقة الشمالية للصحراء طوله 1500 كلم وعرضه 20 كلم، أما الغابات الطبيعية فهي متواجد بصفة رئيسية في المناطق الشمالية والداخلية[2].

---

[1]- **دليل الاستثمار** في **الجزائر**، الجزائر، نشرة 2006، ص 11.

[2]- أحمد هني، **اقتصاد الجزائر المستقلة**، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 1991، ص9.

ب- **الخصائص المتعلقة بالموارد المائية والطبيعية**

تستقبل الجزائر كمية من الأمطار بمعدل 100 مليار م^3 في السنة، يتبخر منها حوالي 85 % والجزء الباقي منها يتمثل في المياه الجارية السطحية[1].

يتميز تساقط الأمطار في الجزائر بـ:

- اختلال التساقط بين الشرق والغرب، حيث تستقبل المنطقة الشرقية أكبر كمية من الأمطار مقارنة بالمنطقة الغربية وهذا لأن المنطقة الغربية تعترضها حواجز طبيعية تحول دون تسرب السحاب الممطر.

- اختلال التساقط بين الشمال والجنوب حيث أن المنطقة الشمالية تستقبل أكبر الكميات من الأمطار، وانخفاض هذه الكميات في المناطق الداخلية يعود سببه إلى التضاريس التي تتميز ا البلاد.

كل هذه المؤهلات الجغرافية والطبيعية تجعل الجزائر مكانا خصبا لتدفق واستقطاب الاستثمار الأجـنبي المباشر.

جـ- **الخصائص المتعلقة بالموارد الطبيعية (الطاقوية)**

تحتل الجزائر المرتبة السابعة عالميا في مجال موارد الغاز الطبيعي، وتأتي في المرتبة الخامسة من حيث الإنتاج والثالثة في مجال التصدير، بعد روسيا وكندا، وتجعل هذه الأرقام من الجزائر بلدا طاقويا في الفضاء المتوسطي، وتمنحها مكانة مسيطرة كو ا أول منتج ومصدر للنفط والغاز الطبيعي في حوض البحر الأبيض المتوسط، أما بالنسبة للغاز الطبيعي فيمثل 50 % من الاحتياطات، وهي الممول الثالث للإتحاد الأوروبي في مجال الغاز الطبيعي، ورابع ممول طاقوي إجماليا[2].

ثانيا: المناخ الاقتصادي

أ- اقتصاد ريعي

يقوم الاقتصاد الجزائري على إستراتيجية استـ افية للثروة البترولية والغازية لا تراعي فيها محدودية الاحتياطات وضرورة استخلافها والكفاءة والرشادة في تخصيص عائدا ا، والعدالة في توزيع منافعها وحماية حقوق الأجيال القادمة فيها، وإن هذا الوضع الذي يقوم على سياسة التوسع في التسويق الأولي على حساب إستراتيجية التصنيع المتنامي لهذه الثروة، جعل الاقتصاد الجزائري رهين الإيرادات الريعية المتحققة في الأسواق الدولية، وانعكاسات سياسا ا الاتفاقية في تنامي آليات الاعتماد على الريع الداخلي وآثاره السلبية، إن خاصية الاعتماد على المحروقات التي تساهم بنسبة 35 % من الناتج

---

[1]- رابح زيبري، **إشكالية الماء الشروب** في **الجزائر** بين **الندرة الطبيعية وسوء التسيير**، مجلة الاقتصاد، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، العدد07، 2002، ص9.

[2]- **دليل الاستثمار** في **الجزائر**، مرجع سبق ذكره، ص 26.

الداخلي الإجمالي وتشكل 64 % من الإيرادات العامة للدولة وحوالي 98.5 % من إجمالي الصادرات، ولا يتجاوز إجمالي الصادرات خارج المحروقات في أحسن الأحوال مليار دولار[1].

والجدول التالي يمثل تطور الميزان التجاري الجزائري خلال الفترة 2000- 2006

الجدول رقم (3-1): تطور الميزان التجاري الجزائري خلال الفترة 2000- 2006

الوحدة: مليار دولار

السنوات / البيان	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
الصادرات (X)	21.65	19.09	18.71	24.45	32.22	46.38	52.88
الواردات (M)	9.35	09.48	12.01	13.32	17.95	19.57	21.00
الميزان التجاري(*)	12.30	09.61	06.70	11.13	14.27	26.81	31.88
معدل التغطية(**)	231.55	201.37	155.78	183.55	179.50	237	339.51

(*) **الميزان التجاري** يحسب **بالفرق** بين **الصادرات والواردات** (X-M).

(**) : TC : **T**aux de **C**ouverture, $\mathbf{TC} = \frac{X}{M} * \mathbf{100}$ - معدل التغطية يمثل نسبة الصادرات إلى الواردات

المصدر: منشورات بنك الجزائر: www.bank-of-algeria.dz

يتضح من خلال هذا الجدول أن الميزان التجاري حقق فوائض طيلة الفترة 2000- 2006 نتيجة الزيادة المعتبرة في الصادرات الناتجة عن زيادة أسعار المحروقات، وكذا زيادة حصة الجزائر في إنتاج البترول. حيث وصل إلى أعلى رصيد منذ الاستقلال سنة 2006 برصيد قدره 31.88 مليار دولار، إذ يجب الإشارة إلى أن هذه الفوائض في الميزان التجاري لا تعود إلى الصادرات خارج المحروقات بل تعود أيضا إلى المحروقات التي انتعشت أسعارها للأسباب التالية: تقلص العرض نتيجة الحرب على العراق، زيادة الطلب بسبب انتعاش النمو الاقتصادي العالمي، وانخفاض مخزونات البلدان الكبرى المستهلكة.

[1] - صالح صالحي، **الآثار المتوقعة لانضمام الجزائر إلى المنظمة العالمية للتجارة، ودور الدولة** في **التأهيل الاقتصادي**، مجلة العلوم الاقتصادية، علوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، العدد الأول، 2002، ص 50.

ب- تطور المديونية الخارجية الجزائرية

يوضح الجدول التالي تطور المديونية الجزائرية حيث بدأت تتناقص بشكل مستمر ووصلت سنة 2007 إلى 4.7 مليون دولار.

الجدول رقم (3-2): تطور المديونية الخارجية الجزائرية خلال الفترة 1993-2007

الوحدة: مليار دولار

السنوات	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
رصيد الدين الخارجي	25.7	29.5	31.5	33.6	31.2	30.5	28.3

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
رصيد الدين الخارجي	25.3	22.6	22.6	23.5	21.4	17.2	4.7	4.7

Source:

- Banque d'Algérie- **rapport annuel 2001**- Alger -2002 pour la période 98 -2001 www.bank-of-algeria.dz
- Banque d' Algérie - **rapport annuel 2003 et 2004**–Alger-2004 et 2005 www.bank-of-algeria.dz
- Ministère des finances – **rapport de présentation de la loi de finances pour 2005**
- C.N.E.S – **projet de rapport preli. Sur les effets du P.A.S** –Alger – NOV 98.
- **منشورات بنك الجزائر،** من موقع الانترنيت www.bank-of-algeria.dz
- **جريدة الخبر، تصريح محافظ بنك الجزائر محمد لكصاسي،** العدد5267، بتاريخ 2008/03/05.

المطلب الثاني : المناخ القانوني (الإطار التشريعي)

ككل الدول الحديثة الاستقلال، تبنت الجزائر مباشرة بعد استرجاعها لسياد ا الوطنية قانونا يتعلق بالاستثمارات وقد عرف تطورا على مرحلتين: هي مرحلة الاستقلال إلى ما قبل الإصلاحات الاقتصادية، ومرحلة ما بعد الإصلاحات الاقتصادية.

أولا: مرحلة الاستقلال إلى ما قبل الإصلاحات الاقتصادية

1- قانون الاستثمار الصادر سنة 1966:(قانون 66-284 المؤرخ في 15-09-1966)

لقد كان أول قانون أصدرته الجزائر المستقلة فيما يتعلق بالاستثمار سنة 1963، وكان الهدف من ورائه إعادة بناء الاقتصاد المحلي المدمر والحفاظ على رؤوس الأموال الأجنبية التي كانت موجودة قبل الاستقلال والعمل على جذب موارد مالية أجنبية أخرى، ونظرا لأن الجزائر خرجت مخربة بشكل شبه كامل فهي لا تمتلك رؤوس كافية للقيام بعمليات تنموية استثمارية، مما قاد البعض إلى القول بأن

هذا القانون جاء خصيصا لاستقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر والعمل على تنظيمه وتشجيعه من خلال تقديم الإعفاءات لفترات مختلفة قد تصل إلى خمس سنوات[1].

غير أن هذا القانون لم يجسد على أرض الواقع، نظرا للأوضاع الاقتصادية والاجتماعية المتأزمة، إضافة إلى تهريب رؤوس الأموال الأجنبية إلى الخارج[2].

بعد فشل هذا القانون تبنت الجزائر قانونا جديدا للاستثمارات كان سنة 1966، هذا الأخير الذي اهتم بالاستثمار المحلي والأجنبي، كما أكد للدولة وهيئا ا الإدارية الحق في الاستثمار في القطاعات الحيوية، إذ جاء في المادة الثانية ما يلي: " إن الاستثمارات الخاصة لا تتجزأ بحرية في الجزائر ذلك بالتمييز بين القطاعات الحيوية الاقتصادية المقررة من طرف الدولة والقطاعات الأخرى، وتكون للدولة الأولوية في الاستثمارات في القطاعات الحيوية[3].

لقد كان هذا القانون أكثر وضوحا وتوسعا من القانون السابق من حيث موقف الدولة من تدخل المستثمر الأجنبي وتوضيح القطاعات المسموح له الاستثمار فيها مع إبراز الضمانات والحوافز الممنوحة له، حيث سجل نجاحا معتبرا مقارنة مع قانون 1963، إذ سمح بتسجيل ما بين 1966و 1974 تدفقات استثمارية بقيمة 880 مليون دينار موزعة على 800 مشروع[4].

2-قانون الاستثمار لسنة 1982(قانون 82- 13 المؤرخ في 1982/09/28)

لقد جاء هذا القانون ليعترف رسميا بالاستثمار الأجنبي المباشر ويتبناه من خلال خلق شركات مختلطة بمشاركة رأس المال الأجنبي ورؤوس أموال الدولة عن طريق الشركات الوطنية، كما جاء هذا القانون ليسمح للقطاع الخاص وكذا رأس المال الأجنبي بالاندماج في الاقتصاد الوطني، إذ قامت السلطات بإعادة هيكلة أولية لمؤسسات القطاع العام سنة 1982 وقررت تقسيم الشركات الكبرى إلى عدد من الشركات العمومية أصغر قياسا وأسهل إدارة وأكثر تخصصا[5].

---

[1]- لمزيد من المعلومات، انظر قانون رقم 63-277 الصادر في 26-07-1963، الجريدة الرسمية، العدد 53 الموافق لـ 2-08-1963.

[2]- كمال عليواش قربوع، **قانون الاستثمارات** في **الجزائر**، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون الجزائر،199، ص6.

[3] - تشام فاروق، **الاستثمارات الأجنبية المباشرة** في **الجزائر وآثارها على التنمية الاقتصادية**، موقع الانترنيت: www.sarambite.com

[4]- فطيمة بن عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص 477.

[5]: أحمد هني، مرجع سبق ذكره، ص 30.

كما أكد على حقيقة مهمة مفادها أنه بوجود هذه الشركات المختلطـة يكـون للـشركاء الأجانب الحق في الإدارة والتسيير والمراقبة واتخاذ القرارات المتعلقة بالمشروع.

لقد حقق هذا القانون نجاحا أكبر بالمقارنة مع القوانين التي سبقته إذ استطاعت الجزائر أن تحصل على التقنيات والمعارف وحتى الأيدي العاملة...، إلا أن الإجراءات الصارمة التي اتخذ ا الدولة لم تسمح بجلب الاستثمارات بالقدر الذي كان متوقعا له.

3- قانون الاستثمار لسنة 1986 (قانون 86-13 المؤرخ في 1986/08/19)

في هذه الفترة واجه الاقتصاد الوطني أزمة حادة، وهي ا يار أسعار البترول، وانخفاض قيمة الدولار، وبالتالي تدهور إيرادات الصادرات النفطية، كذلك تفاقم الديون الخارجية، وارتفاع نسبة التضخم، في ظل هذه الأوضاع الصعبة، قامت الدولة بتعديلات على قانون 82-13، وإصداره في شكل قانون معدل ومتمم هو قانون 86-13، أقرت فيه تفصيل الاستثمار من خلال مشاركة رأس المال الأجنبي مع المؤسسة العمومية في حد أقصى 49 %، وقد منح امتيازات عديدة للمستثمر الأجنبي أهمها[1]:

- ضمان التعويض في حالات التأميم أو نزع الملكية؛
- تحفيزات وتسهيلات جبائية؛
- رفع أو تخفيض رأسمال الشركة المختلطة حسب اللزوم والحاجة؛
- المشاركة في التسيير.

كباقي القوانين السابقة الذكر، لم يتمكن هذا القانون من تحقيق الأهداف المرجوة بسبب الأزمة البترولية سنة 1986 وتفاقم مشكلة المديونية، وبالتالي لم يبق إلا قانونا مضيئا بموادہ وما جاء فيها، مظلم بتأثير المشاكل المحيطة به.

4- قانون الاستثمار لسنة 1988(القانون 88-25 المؤرخ في 1988/01/12)

في هذه السنة تبنت الجزائر الإصلاحات الاقتصادية التي أدت إلى ظهور المؤسسات العمومية الاقتصادية، استخلافا للمؤسسات الاشتراكية ذات الطابع الاقتصادي، كما أصدرت الجزائر مجموعة من القوانين المتعلقة بتنظيم الاستثمار وكانت تم بما يلي:

---

[1]- القانون رقم 86-132 المؤرخ في 19 أوت 1986 ، مكمل ومعدل لقانون 82-13 المتعلق بإنشاء الشركات المختلطة الاقتصاد وطرق سيرها.

- توجيه المؤسسات الاقتصادية العمومية[1]؛
- تنظيم صناديق المساهمة[2]؛
- القواعد الخاصة المطبقة على المؤسسات العمومية الاقتصادية[3]؛
- توجيه الاستثمارات الاقتصادية الوطنية الخاصة[4].

ومن أهم ما جاء به هذا القانون ما يلي[5]:

- إزالة القيد المتعلق بمبلغ الاستثمار الذي جاء به القانون 82-13؛
- إلغاء الإجراءات المتعلقة بالاعتماد؛
- المؤسسات غير خاضعة للوصاية الوزارية؛
- المؤسسات غير خاضعة للرقابة الممارسة على المؤسسات الاشتراكية؛
- المؤسسات خاضعة للقانون التجاري يكون تأسيسها في شكل شركة أسهم أو شركة ذات مسؤولية محدودة؛
- صناديق المساهمة هي التي تتولى تسيير الأسهم والحصص التي تقدمها المؤسسات العمومية الاقتصادية للدولة مقابل رأس المال التأسيسي للمشروع.

ثانيا: مرحلة ما بعد الإصلاحات (1990-2006)

لقد احتل موضوع الانفتاح أمام الاستثمارات الأجنبية حيزا معتبرا ضمن هذه المرحلة فقد حرصت الجزائر على تنفيذ الإصلاحات التشريعية بالتزامن مع تنفيذ الإصلاحات الاقتصادية و التي كان من بين معالمها تبني قوانين جديدة تتعلق بالاستثمارات عموما والاستثمار الأجنبي المباشر خصوصا وذلك وعيا منها بالفوائد التي يمكن أن تجنيها من وراء تكريس الباب المفتوح أمام الشركات الأجنبية وجذب الاستثمار الأجنبي المباشر إليها. وعليه سنشير إلى مختلف التشريعات المتعلقة بالاستثمار والتي تم إصدارها خلال هذه المرحلة.

---

[1]- القانون 88-01 المؤرخ في 12 جانفي 1988 يتضمن القانون التوجيهي للمؤسسات العمومية الاقتصادية.

[2]- - القانون رقم 88-04 المؤرخ في 12 جانفي 1988، يتضمن صناديق المساهمة وكيفية عملها.

[3]- القانون رقم 88-04 المؤرخ في 12 جانفي 1988 يتضمن القواعد الخاصة المطبقة على المؤسسات الاقتصادية.

[4]- القانون 88-25 المؤرخ في 25 أوت 1988 يتعلق بتحديد الاستثمارات الوطنية الخاصة.

[5]- كمال عليواش قربوع، مرجع سبق ذكره ، ص ص 10-11.

1- قانون الاستثمار لسنة 1990 (قانون النقد والقرض كتكريس لمبدأ الانفتاح على الاستثمار الأجنبي المباشر تحت رقم 90-10 المؤرخ في 1990/04/14)

هو قانون خاص بالنقد والقرض وليس بالاستثمار وإنما له علاقة وطيدة بالاستثمارات حيث جاء تحت عنوان تنظيم سوق الصرف وحركة رؤوس الأموال، يتيح هذا القانون إمكانية معالجة ملفات الاستثمار على مستوى بنك الجزائر، ويكرس مبدأ وضع نظام بنكي على مستويين، ويعني ذلك التمييز بين نشاط البنك المركزي كسلطة نقدية ونشاط البنوك الأخرى كموزعة للقروض[1].

حدد هذا القانون بوضوح العلاقة الجديدة لحركة رؤوس الأموال مع الخارج ويجسد بذلك ولأول مرة فتح الباب أمام المستثمر الأجنبي وتدفق رؤوس الأموال نحو الجزائر وهذا ما يوحي بوجود رغبة سياسية للانتقال بالاقتصاد الجزائري من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق، حيث تتميز طبيعة هذه العلاقة بخاصيتين هما[2].

أ- في ا ال المالي: الترخيص يفتح مكاتب للتمثيل وفروع في الجزائر للبنوك والمؤسسات المالية الأجنبية، وكذا المساهمات الأجنبية في البنوك والمؤسسات الخاضعة للقانون الجزائري، شريطة أن تمنح البلد الأجنبية المعاملة بالمثل للرعايا الجزائريين أو الشركات الجزائرية.

ب- في ا ال الاستثماري: يرخص للمقيمين وغير المقيمين بالحرية الكاملة للقيام بالشراكة أو بالاستثمار المباشر، وتحويل رؤوس الأموال بين الجزائر والخارج لتمويل مشاريع اقتصادية.

وعليه يعد هذا القانون أكثر مصداقية، فهو يتسم بالوضوح وتعدد التسهيلات والضمانات المقدمة للمستثمرين المحليين والأجانب، إلا أنه لم يأت بالنتائج المرجوة لعدم التطبيق الحرفي للمواد، إذ نجد مثلا تباطؤ الإجراءات الإدارية والقيود المفروضة من بنك الجزائر أد إلى عرقلة بعض الاستثمارات ناهيك عن غياب المرونة في هذا القانون والوضع السياسي والأمني المتأزم الذي ساد هذه الفترة.

2- قانون الاستثمار لسنة 1993 (المرسوم التشريعي رقم 93-12 المؤرخ في 1993/10/05)

هذا القانون متعلق بترقية الاستثمارات، جاء تكملة للقانون السابق (90-10) ورغبة من الدولة في انفتاح وتحرير الاقتصاد الجزائري وتشجيع القطاعين الخاص والأجنبي للقيام بالاستثمار، ففتح ا ال لكل من يرغب في استثمار أمواله في الجزائر وفقا لمبادئ وقواعد واضحة وحوافز وضمانات

---

[1]- قانون رقم 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990 المتعلق بالقرض والنقد، الجريدة الرسمية، العدد 45.

[2]- محمد بلقاسم حسن لمول، **الجزائر بين أزمة الاقتصادية وأزمة السياسية**، مطبعة دحلب، الجزائر، 1993، ص ص 173-174.

مقدمة للمستثمر، كما تم تعديل كل من القانون التجاري الجزائري والقانون المدني للدعم التعامل مع الاستثمارات الأجنبية المباشرة[1].

3- قانون سنة 1994 المتعلق بمناطق التوسع الاقتصادي والمناطق الحرة

أ- **المناطق الحرة:** حددت بواسطة المرسوم التنفيذي 94-320 الذي نص عليه المرسوم التشريعي تحت رقم 93-12 فعرفها بذلك المشرع الجزائري في المادة الثانية من المرسوم التنفيذي 94-320 بأ ا[2] "مساحات مضبوطة الحدود، تمارس فيها أنشطة صناعية أو تجارية أو خدمية، ويمكن أن تكون أراضي الأساس بالقرب من مطار أو ميناء جيجل ليؤدي المهمة"، لكن في أواخر سنة 2004 ألغت الحكومة هذه المناطق الحرة، لأن دورها أصبح غير مهم ولأن الجزائر بصدد الانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة، وبذلك فإ ا ستخفض الضرائب إلى أقصى الحدود حيث تصبح الجزائر كأ ا منطقة حرة كبيرة لأ ا ستخضع إلى شروط المنظمة العالمية للتجارة[3].

ب- مناطق التوسع الاقتصادي: حددت بواسطة المرسوم التنفيذي 94-321 والذي نص في مادته الرابعة نص على تعريف وتحديد مناطق التوسع الاقتصادي والتي كانت على النحو التالي[4]: تتكون مناطق التوسع الاقتصادي من الفضاءات الجيواقتصادية التي تنطوي على خصائص مشتركة من التجانس الاقتصادي والاجتماعي أو متكاملة، تزخر بطاقات من الموارد الطبيعية والبشرية والهياكل القاعدية المطلوبة الكفيلة بتسهيل إقامة الأنشطة لإنتاج السلع والخدمات وتطويرها.

4- قانون الاستثمار لسنة 2001 والمتعلق بتطوير الاستثمار (الأمر رقم 03/01 المؤرخ في 2001/08/20)

خلال هذه الفترة شرعت الجزائر في إحداث الإصلاحات في جميع الميادين وتطلعت لعقد شراكة مع الاتحاد الأوروبي و الانضمام إلى منظمة التجارة العالمية.

مع كل هذه الرهانات، كان لابد على الجزائر أن يئ مناخا قانونيا مناسبا يتماشى والتغيرات الداخلية والخارجية للبلاد، فجاء هذا القانون ليكمل النقص الذي ساد في القوانين السابقة، حيث من أهم ما

---

[1]- فطيمة بن عبد العزيز، **فعالية الاستثمار الأجنبي المباشر وآثاره على اقتصاديات الدول النامية حالة الجزائر**، أطروحة دكتورة في العلوم الاقتصادية فرع تحليل اقتصادي جامعة الجزائر 2004-2005ص، 484.

[2]- الجزائر، **المرسوم التنفيذي رقم 94-320، المؤرخ** في **17 أكتوبر 1994**، المتعلق بالمناطق الحرة، الجريدة الرسمية رقم 67-94 الموافق لـ 19 أكتوبر 1994.

[3]- كمال عليواش قربوع، مرجع سبق ذكره، ص 31.

[4]- الجزائر، **المرسوم التنفيذي رقم 94-321 المؤرخ** في **17 أكتوبر 1994**، المتعلق بترقية الاستثمار وتعيين شروط مناطق التوسع الاقتصادي وضبط حدودها.

جاء به هو أنه لم يجعل الاستثمار محصورا في بعض القطاعات دون الأخرى، كما توسع في تقديم التسهيلات والضمانات للمستثمرين، ومما سهل الأمر أيضا هو توسع مجال الخوصصة الذي زاد من حريتهم وتعاظمت فرصتهم في الاستثمار في أي مجال شاؤوا[1].

كما تم بموجب هذا القانون إنشاء الوكالة الوطنية للاستثمار **ANDI**(*)، وتوضيح مهامها وصلاحيا ا وفقا لمتطلبات الوضعية الاقتصادية، بدأت نشاطها رسميا في أفريل 2002.

يعد هذا المرسوم من أهم القوانين في مجال تشجيع الاستثمار إذ كانت مواده أكثـر وضـوحا ورغبة من قبل المستثمرين.

المطلب الثالث: المناخ المؤسساتي

منذ قانون 93- 12 المتعلق بترقية الاستثمار، بدأت الدولة الجزائرية تفكر بجدية في السبل الناجعة لجلب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وهذا من خلال الإصلاحات الشاملة الرامية إلى الانفتاح على الاقتصاد العالمي، وأيضا تهيئة المناخ المؤسساتي الذي يسهل عملية الاستثمار إضافة إلى الضمانات والتحفيزات ما فتئت تقدمها للمستثمرين الأجانب والمحليين على السواء.

أولا: وكالة ترقية ودعم ومتابعة الاستثمار (APSSI) (**)

أنشئت ولأول مرة بالجزائر وكالة وطنية مكلفة بمتابعة الاستثمار بمقتضى المرسوم التشريعي رقم 93-12 المتعلق بترقية الاستثمار، المؤرخ في 05 أكتوبر 1993، لتدعم فيما بعد بالمرسوم التنفيذي رقم 94-319 المؤرخ في 17 أكتوبر 1994، غير أ ا شرعت فعليا في النشاط في شهر مارس 1995، يشرف عليها رئيس الحكومة، وهي تأخذ شكل شباك وحيد، مجهزة بكافة الوسائل المتاحة لتسهيل عمليا ا الترويجية والتنسيقية.

---

[1]- محمد يوسفي، **مضمون أحكام رقم 03/01** متعلق بتطوير الاستثمار ومدى قدرته على تشجيع الاستثمارات الوطنية والأجنبية، مجلة إدارة، العدد 23، 2001، ص 22.

(*) **ANDI : A**gence **N**ationa**l** de **D**éveloppement d'**I**nvestissement

(**) **: APSSI** : **A**gence de **P**romotion du **S**outien et de **S**uivi de l'**I**nvestissement

أ- مهام وكالة ترقية ودعم ومتابعة الاستثمار: تقوم هذه الوكالة بعدة مهام أهمها[1]:

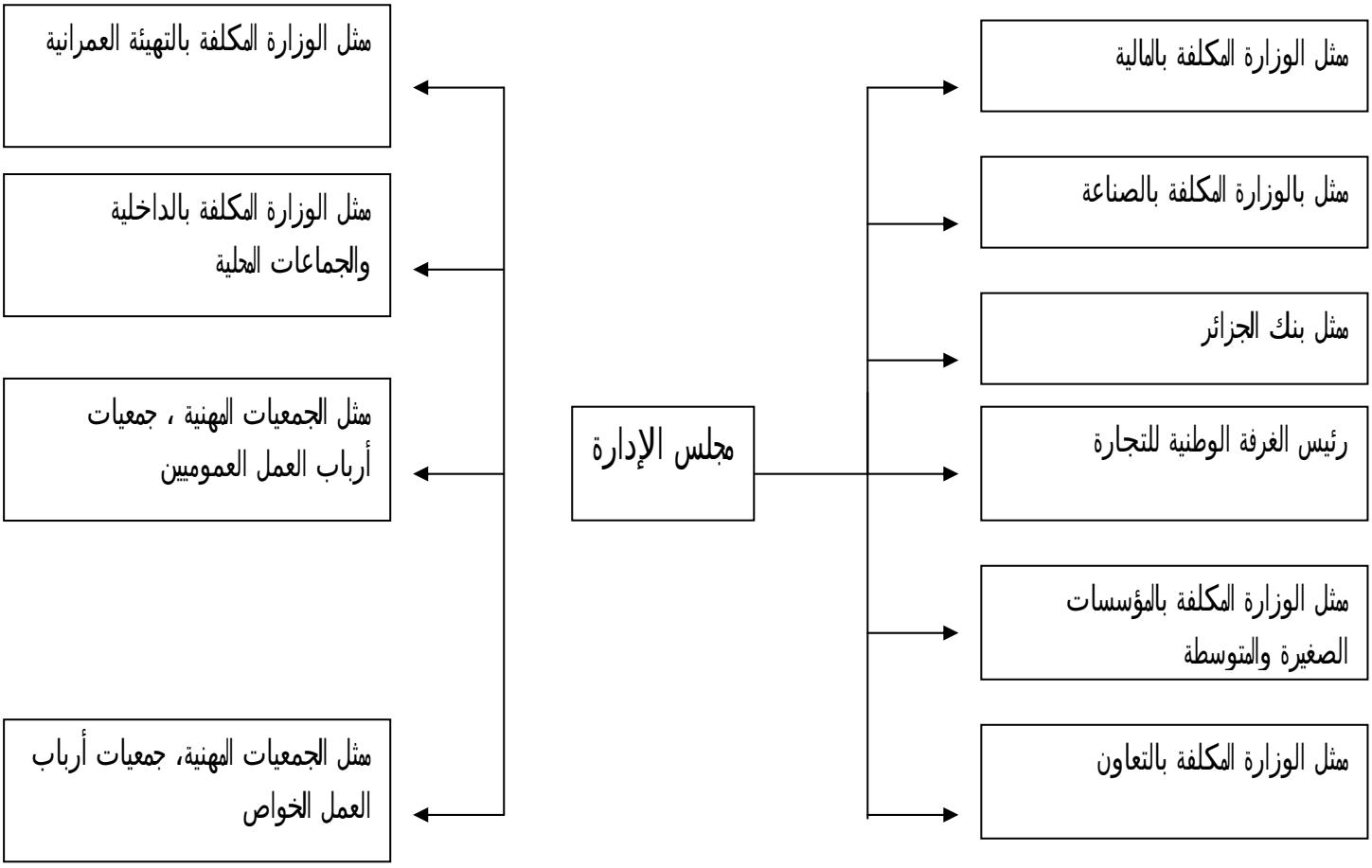
- تضمن متابعة احترام المستثمرين للالتزامات التي تعهدوا ا عن طريق الاتصال بالإدارات المعنية؛
- تحدد المشاريع التي تمثل أهمية خاصة للاقتصاد الوطني من حيث حجمها والتكنولوجيا المستعملة؛
- تضمن تنفيذ كل تدبير تنظيمي مرتبط بالاستثمار؛
- تقرر منح المزايا المرتبطة بالاستثمارات؛
- تسهر على جعل أي قرار تتخذه الوكالة إلزاميا للإدارات والهيئات الأخرى المعنية بالاستثمار.

ب- الهيكل التنظيمي لوكالة دعم وترقية الاستثمار

- مجلس الإدارة: يرأس الوكالة، ويتحكم في الفروع عن طريق ممثل لكل فرع، ويتكون مجلس الإدارة منة عدة فروع ويمكن توضيحها فيما يلي:

[1]- عبد القادر بابا، **سياسة الاستثمارات** في **الجزائر وتحديات التنمية** في **ظل التطورات العالمية الراهنة**، رسالة دكتورة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2003-2004، ص 159.

المخطط رقم (3-1): فروع مجلس الإدارة



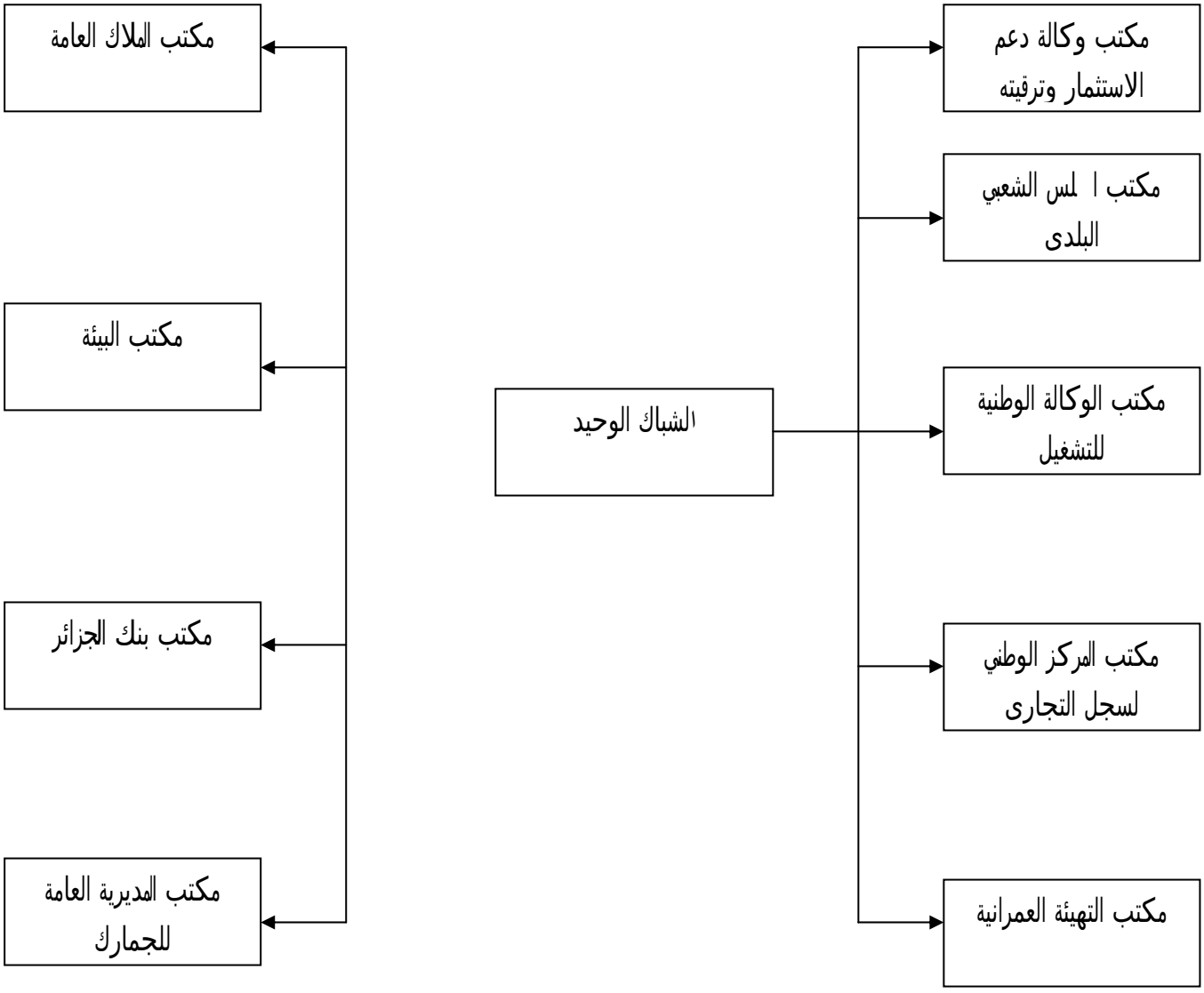
المصدر : منشورات وكالة دعم وترقية الاستثمار

- **الشباك الوحيد**: ينشأ على مستوى الهيكل اللامركزي للوكالة ويقوم بما يلي[1]:
  - يضم الهيئات والإدارات المعنية بالاستثمار؛
  - يوفر الخدمات الإدارية الضرورية لتحقيق الاستثمارات؛
  - يتأكد الشباك بالاتصال مع الإدارة والهيئات المحلية؛
  - تحديد الأراضي والعقارات الخاصة بعملية الاستثمار من خلال تمثيل الهيئات المكلفة بالعقار.

[1] - **الجزائر فرص الأعمال والاستثمار**، مجلة الاقتصاد والأعمال، عدد خاص، الإمارات العربية المتحدة، ص 42.

يوجد داخل الشباك الوحيد مجموعة من المكاتب كل حسب اختصاصه سنوضحها في الشكل الآتي:

المخطط رقم (3-2): المكاتب المتواجدة على مستوى مصلحة الشباك الوحيد



المصدر: منشورات وكالة دعم وترقية الاستثمار

ثانيا: الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار (ANDI)(*)

جاءت هذه الوكالة لتحل محل وكالة ترقية ودعم ومتابعة الاستثمار (APSSI) بمقتضى الأمر الرئاسي 01-03 المؤرخ في 20 أوت 2001، وهي مؤسسة عمومية ذات طابع إداري في خدمة المستثمرين الوطنيين والأجانب، تحت إشراف رئيس الحكومة ونظمت هي الأخرى في شكل شباك وحيد، كجهاز لامركزي، مكلف بالمهام التالية[1]:

- ترقية الاستثمارات، تطويرها ومتابعتها؛
- استقبال المقيمين وغير المقيمين وإعلامهم ومساعد م وتزويدهم بكل الوثائق والمعلومات الضرورية لإتمام المشروع؛
- تسيير المزايا المرتبطة بالاستثمار؛
- تسيير صندوق دعم الاستثمار لترقية المشاريع الاستثمارية؛
- التأكد من احترام الالتزامات التي تعهد ا المستثمرين خلال مدة الإعفاء؛

ثالثا- ا لمس الوطني للاستثمار(CNI) (**)

هو جهاز حيوي، وضع خصيصا لدعم وتطوير الاستثمار تحت إشراف رئيس الحكومة ولقد أنشأ هذا ا لمس وفقا للأمر رقم 01-03- المؤرخ في 20 أوت 2001، مكلف بعدة مهام أهمها:[2]

- اقتراح إستراتيجية تطوير الاستثمار وأولوياته؛
- تحديد المناطق المعنية بالاستثمار؛
- إقرار الإجراءات والمزايا التحفيزية؛
- المصادقة على مشاريع اتفاقيات الاستثمار.

(*) : ANDI. **A**gence **N**ationale de **D**éveloppement d'**I**nvestissement.

[1]- زين منصوري، **واقع و آفاق سياسة الاستثمار** في **الجزائر**، مجلة شمال إفريقيا، العدد الثاني، مجلة الشلف، ماي2005، ص 134.

(**) : CNI : Conseil **N**ational de l'**I**nvestissement

[2]- الجزائر، الأمر رقم 01-03- المؤرخ في 20 أوت 2001 والمتعلق بتطوير الاستثمار الجريدة.

رابعا-الوزارة المنتدبة لدى رئيس الحكومة المكلفة بالمساهمة وترقية الاستثمار (MDCGPPI)[(*)] واختصارا (MDPPI): يترأسها رئيس الحكومة، وهي مكلفة بعدة مهام أهمها:

- تنسيق الأنظمة المرتبطة بتحضير وتجسيد برامج الخوصصة؛
- اقتراح استراتيجيات ترقية وتطوير الاستثمار؛
- تحديد مختلف الامتيازات المتعلقة بالاستثمار.

من خلال هذا العرض لمختلف الهيئات المكلفة بمتابعة وترقية الاستثمار، يتضح لنا أن هناك ثلاث وكالات أو أجهزة **ANDI**، **CNI**، **MDPPI** أوكلت إليها عدة مهام كما سمحت بموجبها توضيح التشريعات القانونية من مزايا وضمانات في خدمة المستثمر المحلي والأجنبي.

(*) : MDCGCPPI : Ministère **D**élégué du **C**hef de **G**ouvernement **C**hargé de la **P**articipation et la **P**romotion **de** l'**I**nvestissement

المبحث الثاني: تحليل تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر

اختارت الجزائر عشية الاستقلال الوطني نموذجا تنمويا طموحا، من أجل بناء قاعدة صناعية ثقيلة والقضاء على التخلف الذي ورثته عن الفترة الاستعمارية الطويلة، ولأن النتائج المحققة لم تكن في المستوى المطلوب، فقامت الجزائر بإجراء عدة إصلاحات وتبني سياسات مختلفة للنهوض باقتصادها هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى لفتح أبوا ا أمام الاستثمار الأجنبي المباشر واستقطاب المزيد من رأس المال الأجنبي، وعلى هذا الأساس سنتطرق في هذا المبحث إلى أسباب الانفتاح والتوجه نحو تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر، وإلى تطور حجم الاستثمار الأجنبي المباشر ونصيب الجزائر منه.

المطلب الأول: أسباب الانفتاح والتوجه نحو تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر

إن أهم الأسباب التي دفعت بالاقتصاد الجزائري إلى الانفتاح تتمثل فيما يلي :

أولا-الإخفاق التنموي

منذ الاستقلال و إلى غاية الثمانينات اهتمت الجزائر بالتصنيع كركيزة أساسية لتحقيق التنمية الاقتصادية، وإنشاء قاعدة إنتاجية حقيقية بغرض تحقيق تكامل بين القطاعات الاقتصادية و الرفع من مستويات الدخل لذلك كان اختيار نموذج الصناعات المصنعة. وتم تطبيق هذه السياسة عن طريق استثمارات ضخمة في كل من الحديد والصلب، المحروقات والصناعات الطاقوي ـة والبتر وكيماوية لما لها من تأثير على باقي القطاعات الأخرى كالزراعة و الصناعات الخفيفة.

غير أن هذه السياسة ا سدة لم تحقق الأهداف المرجوة منها و لا حتى تحقيق قاعدة إنتاجية متطورة، وهذا راجع إلى الإنعاش المحتشم للاستثمارات بسبب قلة مصادر التمويل ونقص الموارد بالعملة الصعبة. وأمام هذه الوضعية عمدت السلطات إلى توقيف الاستثمارات الموجهة إلى المشاريع الضخمة و متابعة الاستثمار في المشاريع التي هي في طور الانجاز، كما وجهت الاستثمارات الجديدة في تدعيم المنشآت القاعدية وإلى قطاعات الزراعة والصناعات الخفيفة وذلك قصد إعادة التوازنات الكلية إلى الاقتصاد الوطني .

كما أن الاعتماد المطلق على تصدير منتوج واحد وهو النفط جعل الاقتصاد الجزائري يستجيب للصدمات الخارجية خاصة تلك المتعلقة بأسعار النفط، وهذا ما أثبتته الصدمة البترولية التي عرفها العالم سنة 1986 نتيجة ا يار أسعار البترول في الأسواق العالمية فبينت مواطن الضعف في

الاقتصاد الجزائري، و انعكست سلبا على الحياة الاجتماعية و أدت إلى ارتفاع حجم المديونية و معدل التضخم و انخفاض القدرة الشرائية و ارتفاع حاد للأسعار، و بما أن البترول والغاز يشكلان 90 % من قيمة السلع التي تصدرها الجزائر فمن المنتظر أن تتأثر التنمية مباشرة بهذا التدهور في أسعار المحروقات[1].

إن هذا التراجع الذي عرفه الاستثمار و خاصة خلال الثمانينات أدى إلى انخفاض وتيرة النمو الاقتصادي، وكان القطاع الصناعي أكثر تأثرا بهذا الانخفاض ،لأن تموينه مرتبط كثيرا بالواردات سواء كان ذلك في تجهيزه أو في تجديد قطع الغيار، أو في تكوين مخزونه الاحتياطي و يبدو هذا التأثر في تطور معدل إنتاجه و الذي تميز منذ سنة 1985 بانخفاض مستمر حسب ما يبينه الجدول التالي :

الجدول رقم (3-3): معدل نمو الإنتاج الصناعي خارج قطاع المحروقات خلال الفترة 1985-1991

السنة	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
معدل نمو الإنتاج الصناعي خارج المحروقات %	4.6	2.6 -	4.6 -	1.4 -	2.7 -	1.1	2.9 -

المصدر: حسن لمول بلقاسم، مرجع سبق ذكره، ص 185

ثانيا- الضغوطات الخارجية:

إن التغيرات و التطورات الاقتصادية التي ميزت الاقتصاد العالمي في الفترة الأخيرة،كالهيمنة الأمريكية على الصعيد السياسي و الاقتصادي، وارتقاء التكتلات الاقتصادية وبروز قو ا كالاتحاد الأوروبي مع تصاعد موجة العولمة من خلال ضرورة الاندماج في الاقتصاد العالمي و ما يسايره من سياسات التحرير التجاري والمالي وفتح الأسواق وإزالة العوائق التي يحتمل أن تعيق هذا التحرر، بالإضافة إلى الدور القوي للمنظمات الدولية، والذي يعمل على تكريس الاندماج في مختلف ا المالات و تجنيد الاتجاه العالمي نحو تحرير المبادلات التجارية و المالية، كل هذا جعل خريطة العالم الاقتصادية تتغير، وبدأت آليات وأشكال ومفاهيم جديدة تظهر على مسرح العلاقات الاقتصادية الدولية.

[1] - فاطمة الزهراء قندوز**. الاستثمار** في **ظل الإصلاحات الاقتصادية** في **الجزائر خلال التسعينات**، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، 2002، ص21.

والجزائر لم تكن بعيدة عن هذه التطورات وانعكاسا ا. وهذا ما يبرر أن تلك التطورات والتغيرات شكلت ضغوطا حقيقية على الاقتصاد الجزائري. والتي أجبرته على إعادة النظر في سياسته الاقتصادية التنموية. وانتهاجه سياسة تتماشى مع هذه التطورات العالمية الجديدة هذا من جهة و من جهة أخرى الانفتاح أكثر عبر السماح للشركات الأجنبية للاستثمار المباشر فيها.

وفي ظل عدم وجود خيارات بديلة و أمام التحديات الخارجية و منها تحرير حركة رؤوس الأموال والتجارة وفتح الأسواق، أصبحت الجزائر مثلها مثل باقي الدول النامية تعي جيدا انه يجب عليها التأقلم معها ومن ثم بذل المزيد من الجهود للاندماج الحقيقي في الاقتصاد العالمي.

المطلب الثاني: الإصلاح الاقتصادي للتوجه نحو استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر

تجلت الإصلاحات التي قامت ا الجزائر لاستقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر فيما يلي:[1]

أولا- الإصلاحات خلال الفترة 1989-1993

- إجراء مختلف التصحيحات التي خصت السياسة النقدية والمالية و التي كان الغرض منها الحد من عجز الميزانية العامة و ذلك عبر ترشيد الإنفاق الحكومي و التحصيل الجيد لإيرادات العامة ومن ثم التخفيض التدريجي لمعدلات التضخم؛
- إعادة جدولة الديون الخارجية وفق ما تقتضيه متطلبا ا عبر برامج الصندوق النقد الدولي المقترحة؛
- تحرير الأسعار إلى جانب تحرير سعر الصرف.

وتعزيزا للمجهودات التي قامت ا السلطات قصد تصحيح الاقتصاد الكلي خلال الفترة الممتدة ما بين 1989-1991 بادرت السلطات إلى اعتماد برنامجين مدعمين من طرف صندوق النقد الدولي وهما[2]:

الاتفاق الأول: ويتمثل في "ستاندباي" (30 ماي 1989) ومن خلاله تم التفاوض بشأن تخفيف الضغوطات من طرف المؤسسات والهيئات المالية الدولية فيما يخص تسديد الديون ولكن بعد فرض الشروط التالية (إتباع سياسة نقدية صارمة، تقليص عجز الميزانية، تحرير الأسعار وتخفيض سعر الصرف).

---

[1] - **فارس فضيل**. مرجع سبق ذكره. ص 266.

[2]- H. Benissad.**Lajustement structurel .léxpérience du Maghreb.Algérie**.OPU. 1999. P P 59-60.

الاتفاق الثاني :"ستاندباي" (3 جوان 1991) يعتمد هذا الاتفاق على بعض الشروط والمتمثلة في : تحرير التجارة الخارجية، تخفيض سعر الصرف والاستعداد للانتقال إلى اقتصاد السوق وبعث النمو الاقتصادي الذي ساده الركود.

ثانيا: الإصلاحات الموسعة

أ- برنامج الاستقرار الاقتصادي الأول: المتفق عليه مع الصندوق النقد الدولي و هو برنامج قصير المدى (01 أبريل 1994-21 مارس 1995) ويهدف هدا الأخير إلى[1]: القضاء على عجز الميزانية العمومية أو على الأقل تخفيضها؛ التقليص من الكتلة النقدية، إعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات، و ذلك عن طريق تخفيض عبء خدمة الديون الخارجية والاستمرار في عملية تحرير الاقتصاد.

ومن أجل تحقيق هذه الأهداف اتخذت السلطات تدابير صارمة جدا، تتعلق بكل من السياسة النقدية وسياسة الميزانية، فيما يخص الهدف الأول و المتعلق بتقليص عجز الميزانية فإنه يستلزم تقليص النفقات العمومية (نفقات التجهيز و نفقات التسيير) بالإضافة إلى تحسين إيرادات الخزينة العمومية.

فيما يخص الهدف الثاني والمتعلق بالسياسة النقدية فقد ارتأت السلطات تحقيقه عن طريق مراجعة سعر الصرف و أيضا عن طريق تخفيض قيمة الدينار للوصول به إلى قيمته الحقيقية مع رفع مستوى معدل الفائدة الاسمي لتقريبه من مستوى حقيقي موجب.

أما فيما يتعلق بالهدف الثالث والذي يرمي إلى تحسين ميزان المدفوعات فقد كان لزاما على السلطات أن تلجأ إلى التمويل الخارجي الثنائي والمتعدد الأطراف مع إعادة جدولة كل مستحقات الديون الخارجية المتعلقة بفترة البرنامج.

وأخيرا الهدف الرابع المتعلق بتحرير التجارة الخارجية فقد اعتمدت السلطات على تسهيل نظام الدفع ونظام الصرف عن طريق الحد من القيود البيروقراطية والإدارية المفروضة على الاستيراد والتدخل المباشر للسلطات العمومية، والعمل على جعل الدينار قابلا للتحويل بالنسبة للمعاملات التجارية وهذا بعد تعديل كاف لسعر صرفه.

إلا أن تطبيق هذا البرنامج كان في ظروف اقتصادية، اجتماعية وأمنية جد صعبة و على الرغم من ذلك فإن الخبراء الماليين بصفة عامة، وخبراء صندوق النقد الدولي بصفة خاصة، يشهدون بأن الجزائر قد احترمت و طبقت كافة الإجراءات المتفق عليها[2].

---

[1]- مصطفى محمد عبد الله و آخرون، ، مرجع سبق ذكره ،ص ص 321-322.

[2] - ا لمس الوطني **الاقتصادي و الاجتماعي،** الظرف الاقتصادي والاجتماعي للسداسي الثاني من سنة 1999 و2000، ص 29.

ب- برنامج التصحيح الهيكلي (أبريل 1995- مارس 1998): إن التصحيح الهيكلي في الجزائر ضرورة حتمية لا مفر منها، فهو يسمح لها بتطوير اقتصادها، وانفتاحه على العالم الخارجي، وهو ضرورة وطنية ناتجة عن الوضعية الاقتصادية المتدهورة التي آلت إليها، وليس حلا فرض عليها. ولقد تركزت أهدافه على العمل على استقرار الاقتصاد الوطني والبدء بخوصصة جزء من المؤسسات العمومية، ومواصلة التحرير الاقتصادي. ومن أجل تحقيق هذه الأهداف، رسمت السلطات سياستين اقتصاديتين:

- تتمثل الأولى في سياسة اقتصادية ظرفية[1]، تتعلق بالتدابير المالية والنقدية التي تسمح بتحقيق النمو الاقتصادي وتقليص عجز الميزانية، فعمدت السلطات إلى: زيادة الموارد عن طريق توسيع الضريبة على القيمة المضافة، تقليص النفقات عن طريق تخفيض النفقات الإدارية، والتحكم في كتلة أجور الوظيف العمومي، إزالة دعم أسعار المواد المدعمة.

- أما بالنسبة للسياسة الاقتصادية على المدى المتوسط، فإن السلطات المركزية عزمت على توفير كل الإمكانات من أجل تحسين النمو الاقتصادي لهذا حرصت أن يتسم هذا النمو بالاستعمال الأمثل للجهاز الإنتاجي، وتحسين المردودية، والعمل على توفير التموين الملائم والدائم، البعيد عن خطر التقلبات والصدمات الداخلية والخارجية، الاستقرار الدائم مع مراقبة معدل التضخم.

ثالثا: سياسة التجارة الخارجية:

فيما يخص القطاع الخارجي، فقد ركزت السلطات على تحرير التجارة الخارجية، وذلك ضمن برامج الإصلاحات الاقتصادية الهيكلية التي التزمت ا من أجل الاندماج الحقيقي في الاقتصاد العالمي، ومن ثم تدعيم المناخ الملائم لتسهيل عمليات الاستثمار الأجنبي المباشر.

وبالنظر إلى الإصلاحات الاقتصادية التي تجسدت بخصوص قطاع التجارة الخارجية، مازال هناك الكثير من العمل أمام الجزائر، لأجل التحرير الحقيقي و التام لتجار ا الخارجية، و بذل المزيد من الجهود من أجل الانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة (الجزائر عضو مراقب في منظمة التجارة الدولية).

وفي سياق تحول الجزائر إلى اقتصاد السوق أدخلت تعديلات جذرية على طريقة عمل القطاع المالي خلال الفترة 1989-1990 حيث كان من الضروري تحويل النظام المالي من مجرد ناقل للأموال من الخزينة إلى المؤسسات العامة، إلى نظام يلعب الدور النشط في تعبئة الموارد وتخصصها وإدخال درجة

[1]- مصطفى محمد عبد الله و آخرون، مرجع سبق ذكره، ص 364 .

من المرونة في تحديد أسعار الفائدة، ووضع أطر احترازية [1]، وفي إطار برامج التصحيح الهيكلي، تم تطبيق الإصلاحات المالية على مرحلتين:

- **المرحلة الأولى**: تم التركيز على إقامة إدارة نقدية تعتمد على عوامل السوق، من أجل دعم أهداف استقرار الاقتصاد على المستوى الكلي و إزالة اعتماد العمل بسياسات الكبح المالي.
- **المرحلة الثانية**: تتمثل في إعادة تأهيل المصارف، وهذا لأن البنوك كانت قبل الإصلاحات، تفتقر إلى الإطار المؤسساتي و الخبرة ووجود أنظمة غير متوازنة أدت إلى إضعاف موارد هذه البنوك، ووصل الأمر إلى أن نسبة 65 % من أصولها، غير منتجة للفوائد في سنة 1999[2]، وفي هذا الصدد جاء قانون النقد والقرض 90- 10 ليشكل الأولوية ضمن تعديل قواعد العمل المصرفي و خاصة البنك المركزي، كما تم اتخاذ عدة تدابير لتشجيع المنافسة في القطاع المصرفي، فقد أدخل تعديل على قانون الاستثمارات سنة 1994 هدفه السماح بالمشاركة الأجنبية في رأس مال البنوك المحلية[3].

المطلب الثالث: حصة الجزائر من الاستثمار الأجنبي المباشر

يمكن التطرق من خلال هذا المطلب إلى حصة الجزائر من الاستثمار الأجنبي المباشر بالنسبة للدول العربية، وكذا بالنسبة للعالم، إضافة إلى نصيب القطاعات الاقتصادية من الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، وأخيرا نستعرض أهم الدول المصدرة للاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر.

أولا: تحليل تطور حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

بغرض تحليل حجم وتطور الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر ينبغي أولا الإشارة إلى مرحلتين أساسيتين هما:

أ- المرحلة الأولى (1970 -1994): تعكس هذه الفترة أهمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة في قطاع المحروقات، خاصة بعد قرار عام 1971 والقاضي بانفتاح هذا النوع من الصناعة على رؤوس الأموال الأجنبية، الأمر الذي دفع بالعديد من الشركات الأجنبية للاستثمار في مشروعات التكرير والاكتشاف والإنتاج والنقل،كما أن جاذبية قطاع المحروقات قد زادت خلال الصدمة النفطية أين ارتفعت أسعار

---

[1] - خير قدور، **الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بين الإصلاح و الواقع**، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية (فرع تحليل اقتصادي)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2003، ص52.

[2] - كريم التشاشي و آخرون، **الجزائر تحقيق الاستقرار والتحول إلى اقتصاد السوق**، صندوق النقد الدولي، واشنطن 1998، ص6.

[3] **خير قدور**، مرجع سبق ذكره، ص 53.

النفط، تبع ذلك منع الشركات الأجنبية من امتلاك حقول النفط الأمر الذي دفعها للاستثمار في البنى التحتية وسد النقص في الموارد المالية المخصصة لصيانة تجهيزات و معدات القطاع.

ورغم ذلك قبل سنة 1992 لم تكن الجزائر تسمح للشركات الأجنبية بالإنتاج لحسا ا الخاص (لحساب هذه الشركات) إلا في إطار عقود تقسيم الإنتاج "***contrats de partage de production***" أو بعقود أخرى تتعلق بتقديم خدمات لفائدة شركة سونطراك.

وعلى هذا الأساس تميزت عشرية الثمانينات بشبه غياب للاستثمارات الأجنبية المباشرة وذلك أن مخطط "***Valid'' Valorisation des hydrocarbures)***) و الذي يعتبر برنامجا طموحا للاستثمارات لم يكن كافيا و لا مشجعا لاستقطاب الشركات البترولية الأجنبية[1].

ب- المرحلة الثانية :بداية من سنة 1995 عملت الجهات الوصية على إعادة التوازن الداخلي و الخارجي و بعث النشاط الاقتصادي على أسس من الكفاءة و الفعالية ،بالإضافة إلى اعتماد جملة من المزايا و الحوافز لفائدة المستثمرين من خلال قانون الاستثمار 1993 المعدل و المتمم بالأمر 01-03 لسنة 2001، كما أن لبرنامج الإنعاش الاقتصادي المعلن سنة 2001 دورا في تشجيع الاستثمار و استقطاب رأس المال الوطني و الأجنبي. ويتضح ذلك جليا من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (3-4): حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال الفترة 1995-2004

(نسبتها من الإجمالي الوارد إلى الدول العربية وإلى العالم)

الوحدة: مليون دولار والنسب المئوية **(%)**

السنوات / المنطقـة	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	الإجمالي
الجزائر	25	270	260	501	507	438	1196	1065	634	882	5778
% للـدول العربية	9.8	7.54	3.57	5.73	20.32	16.66	15.51	13.19	6.49	7.22	9.20
% للعالم	0.007	0.069	0.053	0.072	0.046	0.031	0.146	0.148	0.100	0.127	0.080

Source : UNCTAD. United Nations Conference on Trade And Developmen world investment report 2002, 2003, 2004, 2005.

[1]- م.أ.م.ت.ت، **تقرير الاستثمار** في **العالم 2003** ،ص 5.

يتضح من خلال الجدول أعلاه، أن حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر عرف تطورا تدريجيا عبر مختلف السنوات، وبشكل خاص خلال فترة التسعينات ثم تراجعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر عام 2000، لكنها استرجعت مكانتها وحصلت على نصيب كبير سنة 2001، وتعتبر أحسن قيمة سجلتها الجزائر من حيث تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر مقارنة بالسنوات السابقة، لتحتل بذلك المرتبة 111 في القدرة على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر[1]، وقد يعود ذلك إلى مجموعة الترتيبات والتسهيلات التحفيزية التي اعتمد ا الجهات المكلفة بخدمة الاستثمار، بالإضافة إلى التحسن النسبي للمناخ الاقتصادي للجزائر، وإلى تعاظم حجم نشاط الشركات متعددة الجنسيات خاصة في قطاع المحروقات، هذا الأخير الذي يمثل أكثر من 97 % من صادرات الجزائر و ما يقارب 36 % من الناتج الداخلي الخام[2].

أما إذا نظرنا إلى حصة الجزائر من إجمالي الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى الدول العربية فنجدها قد بلغت أقصى حد لها سنة 1999 بنسبة 20.32 % وأدنى حد لها كان سنة 1997 بمعدل 3.57 %، والأمر نفسه بالنسبة لنصيب الجزائر إلى التدفق الإجمالي العالمي، إذ لم يتعدى 1.4 % في أحسن الأحوال.

وكل هذا يؤكد ضعف الجزائر وعجزها على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر إليها.

ثانيا: نصيب القطاعات الاقتصادية من الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر

في الواقع لا توجد هناك إحصائيات كافية عن نصيب كل قطاع اقتصادي من الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وعجز كبير رغم وجود هيئات مكلفة بذلك كبنك الجزائر، مديرية الجمارك، الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار...الخ، ذلك أن هذه الأخيرة لا توضح سوى الاستثمارات المسجلة و المرخص لها دون التطرق إلى الاستثمارات المنجزة، أما بنك الجزائر فلا يشير إلا لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، دون الإشارة إلى القطاعات الاقتصادية، في حين تكتفي مديرية الجمارك بإحصاء تدفقات الآلات و المعدات ووسائط الإنتاج.

رغم ذلك نحاول الإشارة إلى أهم القطاعات الجاذبة للاستثمارات الأجنبية المباشـرة ضـمن الجدول التالي:

---

[1]- فريد كورتال، **واقع مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر**، بحث مقدم في المؤتمر الدولي العلمي الثاني، سبل تنشيط الاستثمارات في الاقتصاديات الانتقالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سكيكدة، الجزائر، 14-15 مارس 2003، ص 10.

[2]- التقرير الاقتصادي والاجتماعي الصادر عن ا لمس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، السداسي الأول 2005، ص 50.

الجدول رقم (3-5): توزيع الاستثمارات الأجنبية المصادق عليها على أهم القطاعات الاستثمار في الجزائر خلال الفترة 1993-2001

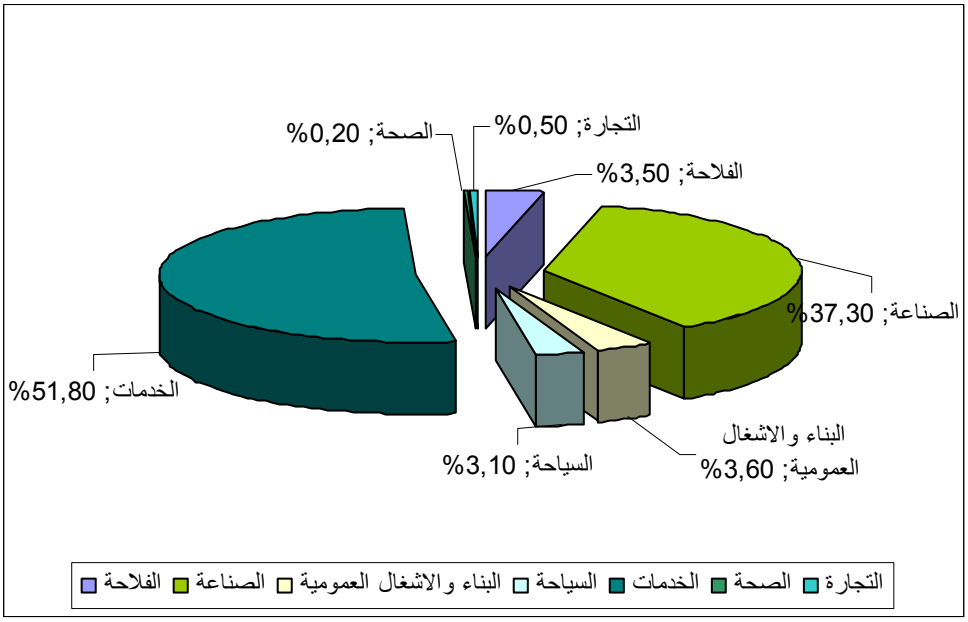
الوحدة :مليون دولار والنسبة المئوية

القطاع	المشاريع		المبلغ المقدر	
	العدد	النسبة المئوية	القيمة	النسبة المئوية
الفلاحة	17	3.9	9835	3.5
الصناعة	259	58.9	105634	37.3
البناء و الأشغال العمومية	41	9.3	10254	3.6
السياحة	16	3.6	8833	3.1
الخدمات	86	19.5	146879	51.8
الصحة	03	0.7	550	0.2
التجارة	18	4.1	1293	0.5
ا موع	440	100	283278	100

المصدر: تقرير الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، 2002.

وفيما يلي تمثيل لنسبة المبلغ المقدر بالنسبة لكل قطاع حسب الشكل التالي:

الشكل رقم (3-1): نسبة المبلغ المقدر بالنسبة لكل قطاع



استنادا إلى الجدول نجد أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر تتوزع على عدد من قطاعات الاقتصاد الوطني، حيث يحتل قطاعي الصناعة والخدمات الصدارة سواء من حيث عدد المشاريع المسجلة، أو من حيث المبالغ المالية المقررة ، إن هذين القطاعين يتميزان بمردودية عالية للشركات الأجنبية، خاصة في قطاع المحروقات. أما قطاعات الزراعة و الأشغال العمومية و الصحة و التجارة لم تحظ بالمستويات المرغوبة رغم أهميتها، رغم سلسلة الإصلاحات والتحفيزات الممنوحة للقطاع، في حين لم يستقطب قطاع البناء و الأشغال العمومية سوى 41 مشروعا، ما نسبته 9 % من عدد المشاريع المقررة،

وباعتبار قطاع المحروقات والاتصالات أهم القطاعات الجاذبة للاستثمارات الأجنبية سوف نقوم بالإشارة إليهما فيما يلي:

أ - قطاع المحروقات: يكتسي قطاع المحروقات أهمية كبيرة بالنسبة للاقتصاد الجزائري إذ مثل سنة 2003 نحو 97 % من إجمالي الصادرات و 36 % من الناتج الداخلي الخام و قرابة 66 % من المداخيل الجبائية، ونتيجة لارتفاع أسعار المحروقات منذ سنة 2000 بنحو 30 % قفزت حصيلة الصادرات النفطية من 21.06 مليار دولار سنة 2000 إلى نحو 23.836 مليار دولار سنة 2003[1]، ومنذ سنة 1997 تعد الجزائر الممول العالمي الثاني للغاز الطبيعي المميع، ويعتبر الأوروبيون أهم زبائنها خاصة شركة "**Gaz de France**" إضافة إلى اسبانيا وايطاليا وبلجيكا و هولندا و الولايات المتحدة الأمريكية[2]،

ب- قطاع الاتصالات: تعد الاتصالات من القطاعات الحيوية التي عملت الجهات الوصية على تطويرها باستمرار، مع اية الثمانينات من القرن الماضي استعانت الجزائر بالشركة الفنلندية "**Nokia** " من اجل إدماج نظام الهاتف النقال غير الرقمي، وخلال فترة التسعينيات ساهمت كل من شركة "**Ericsson**" السويدية و "**Daewoo**" الكورية على إدماج الأنظمة الرقمية و خطوط الألياف البصرية، بعدما كان البنك العالمي قد منح قرضا بقيمة 09 مليون دولار للمساهمة في ذلك[3].

أما فيما يخص التكنولوجيات الجديدة للاتصال، فيمكن اعتبار السوق الجزائرية واعدة، خاصة ما تعلق بالإعلام الآلي، وخدمات الانترنت، وفي هذا ا ال حازت مؤسسة "**Wanadoo**" الفرنسية على

---

[1] - CNUCED, **Examen de la politique de l'investissement en Algérie** , Nation Unies , Genève, Mars 2004, p11.

[2]- Idem. p 12.

[3]- **Economist Intelligence Unit (E.I.U)** ,country profile, UK, Algeria , 2000, p22.

20 % من أسهم المؤسسة الخاصة "Epad" لتدعيم استثمارا ا في المعلوماتية وخدمات الانترنت[1]،كما تعاقدت وزارة البريد والمواصلات من جهتها مع بعض الشركات الأوروبية، من بينها شركة ايطاليا للاتصالات، وذلك بغرض ربط الجزائر بشبكة الاتصالات الأوروبية عبر كابلات بحرية.

ثالثا: أهم الدول المستثمرة في الجزائر خلال الفترة 1998-2001

لقد تعددت الدول المستثمرة في الجزائر، سواء كانت أجنبية أو عربية، وقد يصنف نشاط بعضها ضمن مشروعات الشراكة، إلا أن أهم الاستثمارات ينفذ من قبل الشركات متعددة الجنسيات خاصة في قطاع المحروقات و الجدول التالي يبين أهم الدول المستثمرة في الجزائر خلال الفترة 1998-2001.

الجدول رقم (3-6): يوضح أهم عشر دول مستثمرة في الجزائر

الوحدة:ألف دولار

	1998	1999	2000	2001	ا موع
الولايات المتحدة	256891	89882	205664	354369	906806
مصر	51	3	100	362992	363146
فرنسا	76656	137460	49472	80413	344001
اسبانيا	16209	16373	35596	152867	221045
ايطاليا	92820	11800	9262	34383	148265
المانيا	20062	7836	66509	37791	132198
هولندا	2812	623	1308	71944	76687
انجلترا	36015	2001	14206	23254	75476
اليابان	16648	2787	21092	8818	49345
بلجيكا	14648	571	4484	12384	32041

Source : Banque d'Algérie , 2003 ,in CNUCED ,**Examen de la politique de l'Investissement en Algérie**, Nation Unies, Genève ,Mars2004, p14

[1] - كمال مرداوي، **الاستثمار الأجنبي** في **الدول المتخلفة**، أطروحة دكتورة غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2004، ص 357.

من خلال الجدول يتبين أن الولايات المتحدة الأمريكية أهم مستثمر في الجزائر و ذلك بأكثر من 906 مليون دولار خلال الفترة محل الدراسة، وتتركز أهم الاستثمارات الأمريكية في قطاع المحروقات مثل شركة"**petro fac ressource international Inc**" إضافة إلى قطاعات أخرى مثل الكيمياء و الصيدلة.

وفي إطار علاقتها مع الاتحاد الأوروبي أمضت الجزائر مجموعة من اتفاقيات التعاون و الشراكة مع أهم ثلاث دول جنوب الاتحاد الأوروبي (اسبانيا، ايطاليا، فرنسا) وتبرز استثمارات هذه الدول خاصة في قطاع المحروقات من خلال شركتي "**Cepsa**" الاسبانية و"**Agip**" الايطالية وشركة "Elf/ totalfina" الفرنسية، بالإضافة إلى بعض الاستثمارات في الصناعات الغذائية مثل شركة "دانون" "***Danone***"، إلى جانب استثمارات أخرى في صناعة الخزف و الكيمياء و الصيدلة و التعدين. أما بخصوص الاستثمارات الألمانية، فقد تجاوزت خلال الفترة (1998-2002) 132 مليون دولار، وقد كانت سنة 2000 الأحسن مسجلة بذلك استثمارات تجاوزت 66 مليون دولار، وقد تركزت في عدة مشاريع كان أهمها مشروعين هما: دخول شركة "**هنكل**" الألمانية كأكبر مساهم مع الشركة الوطنية للمنظفات "**ايناد**" بالإضافة إلى مجموعة ***Messer*** الألمانية المختصة في الغازات الصناعية .

ونظرا للإجراءات التحفيزية فقد تعاظم حجم الاستثمارات العربية في الجزائر و الجدول التالي يوضح ذلك :

الجدول رقم (3-7): حجم الاستثمارات العربية في الجزائر

الوحدة: مليون دولار

السنة	1998	1999	2000	2001	2002	2003	ا موع
حجـــم الاســـتثمار العربي	122	85,8	347,5	362,9	34,6	65,4	1025,3

المصدر: من إعداد الطالبة، بناء على تقارير المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، مناخ الاستثمار في الدول العربية من 1998 الى2003.

من خلال الجدول يتضح أن المبلغ الإجمالي للاستثمارات العربية في الجزائر خلال الفترة 1998-2003 بلغ نحو 1025.3 مليون دولار وتعتبر سنتي 2000 و2001 الأحسن، أما مصادر هذه الاستثمارات فهي متعددة، حيث تعد كل من مصر، البحرين والأردن أهم الدول المستثمرة في الجزائر، خاصة في قطاع الخدمات.

المبحث الثالث: تقييم مناخ الاستثمار في الجزائر

تمهيد:

خلال التسعينات دخلت الجزائر في مسار شامل للتحول والانفتاح الاقتصادي الذي تميز بالإصلاحات المتواصلة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي والبحث عن مصادر تمويلية جديدة، مما زاد من أهمية الدور الذي يؤمل من الاستثمارات القيام به في النشاط الاقتصادي، و في تنويع القاعدة الإنتاجية وهيكل الصادرات، وعليه عملت الجزائر على تشجيع وتحفيز الاستثمار من خلال جهاز كامل من الحوافز والضمانات، ولكن قرار الاستثمار لا يتوقف فقط على هذه الأخيرة، وإنما على المناخ المحيط به من نتائج اقتصادية مشجعة و استقرار سياسي، أمني وقانوني.

وسنتناول في هذا المبحث تقييم مناخ الاستثمار في الجزائر من خلال العناصر التالية:

- **الأثر على التوازنات الداخلية والخارجية؛**
- **المزايا، الحوافز والضمانات الممنوحة للمستثمرين؛**
- **معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر؛**
- **آفاق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.**

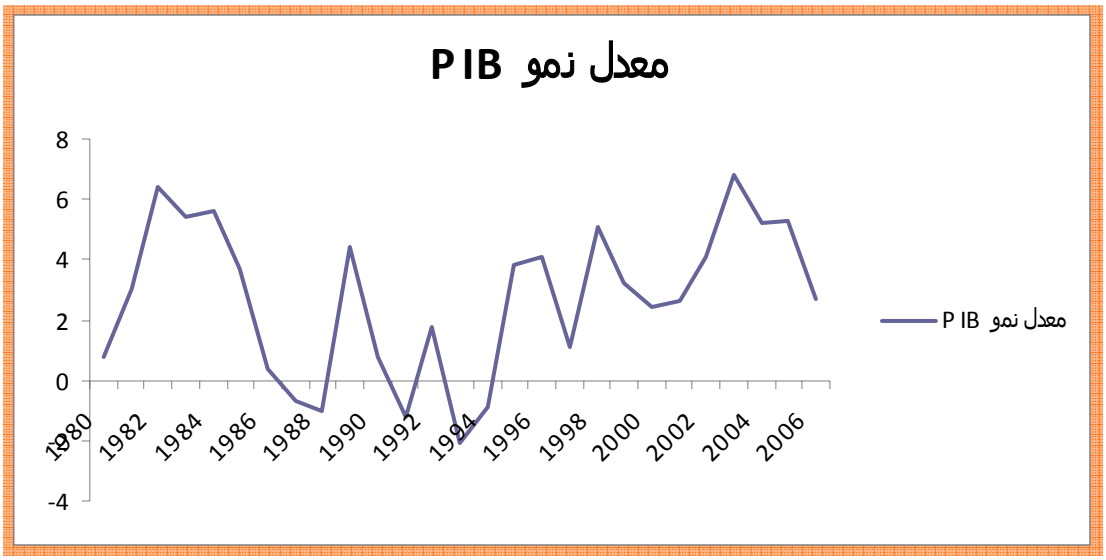
المطلب الأول: الأثر على التوازنات الداخلية والخارجية

عرف المناخ الاستثماري خلال التسعينات تغيرات عديدة وعلى مستويات مختلفة كما تم تحقيق نتائج اقتصادية تتسم بالتحسن مقارنة مع العشرينات السابقة مما أثر على المناخ العام للاستثمار وفيما يلي أهم المؤشرات الاقتصادية:

أولا: تحليل التوازنات الداخلية

أ- معدل النمو الاقتصادي: بعد تطبيق جملة من البرامج التنموية، شهد معدل النمو الاقتصادي تغيرات ملموسة حيث كان في بداية التسعينات متدهورا نظرا لتحرير الاقتصاد الوطني والانسحاب التدريجي للدولة، فقد اضطربت نسبة النمو الاقتصادي بين ضعفه تارة وبين سلبيته تارة أخرى وهذا ما يبينه المنحنى التالي:

الشكل رقم (3-2): تطور معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي (%) خلال الفترة 1980-2006



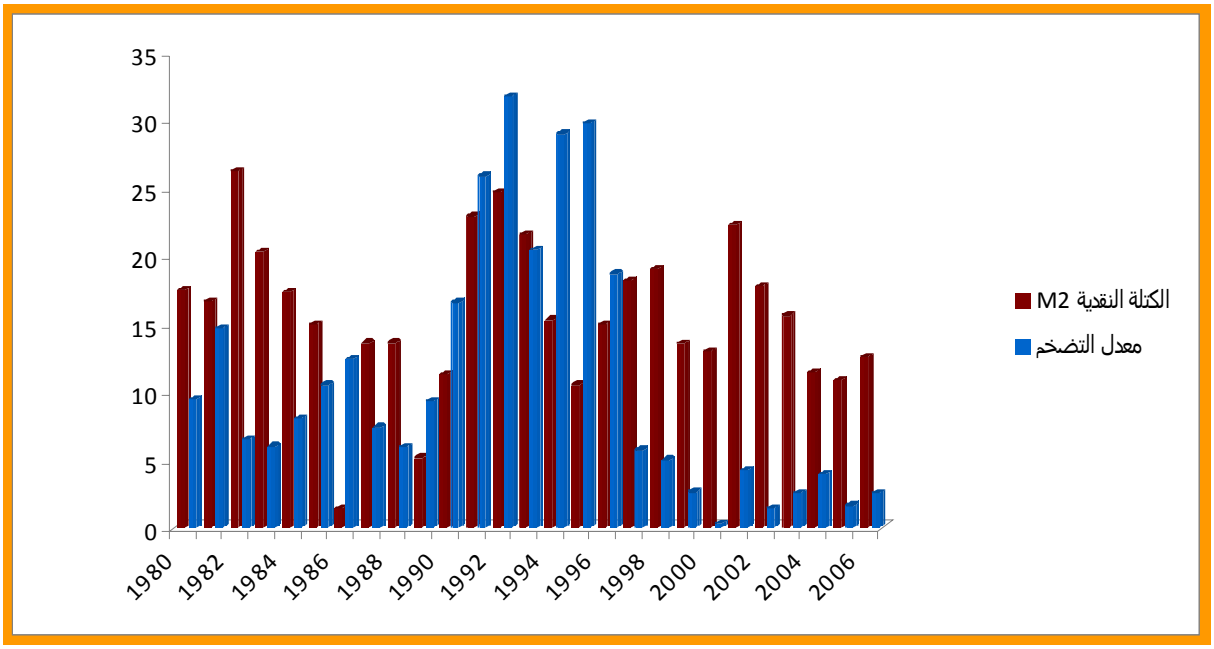
المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم (01)، الجدول (1-1)

من المنحنى نلاحظ أن معدل النمو الاقتصادي عرف معدلات سلبية و ايجابية ضعيفة جدا حيث انتقل من - 0.9 سنة 1994 إلى 3.8 سنة 1995، ووصل إلى 5.1 سنة 1998، أما في سنة 2000 فقد انخفضت نسبة النمو إلى 2,4 ، ومرد هذا الانخفاض هو أزمة الإنتاج الفلاحي إذ تم تسجيل انخفاض محسوس بما يعادل 14٪ من الناتج الداخلي الخام، ويبقى معدل النمو الاقتصادي الجزائري منخفض وذلك لأنه مازال مرتبط و مرهون بثلاث عوامل رئيسية تتمثل في عامل الإنتاج الفلاحي،

فعالية شركات القطاع الصناعي، قطاع المحروقات حيث أكد صندوق النقد الدولي في تقريره السنوي أن اعتماد الجزائر على قطاع المحروقات لازال يشكل نقطة ضعف و يساهم في تدهور التوازنات الاقتصادية وأشار إلى أن وضع آليات استقرار اقتصادي يضمن تجاوز آثار أسعار النفط، وتعتبر هذه إحدى مظاهر هشاشة الاقتصاد الجزائري الذي يعتمد بنسبة 97% على مداخيل المحروقات، كما ساهم تراجع أسعار المحروقات في تضاعف عجز ميزان المدفوعات بعد أن كان ايجابيا (أنظر الملحق رقم (01)، الجدول (1-1)).

ب- معدل التضخم وحجم الكتلة النقدية: يمكن توضيح تطور كل من معدل التضخم وحجم الكتلة النقدية في الشكل التالي:

الشكل رقم (3-3): تطور معدل التضخم وحجم الكتلة النقدية خلال الفترة 1980-2006



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم (01)، الجدول (1-1)

إن هذا الانخفاض في معدل التضخم جاء نتيجة انخفاض قيمة الدينار من جهة و التعديلات التي أجريت على أسعار السلع المدعمة من طرف الدولة، ومن جهة أخرى سياسة التحكم في الأجور. إن كل ما تحقق بالنسبة لهذا المؤشر يشكل حقيقة هامة وضرورية، رغم أ ا تبقى غير كافية لتشجيع الاستثمارات، خاصة الأجنبية منها وتجنيبه مخاطر التضخم، وانعكاساته على أداء نشاطاته من جهة

وعلى الأرباح التي تعتبر أهم عامل يسعى إليه المستثمر الأجنبي من جهة أخرى (أنظر الملحق رقم (01)، الجدول (1-1)).

جـ- مؤشر التغير في الميزانية العامة: يمثل التغير في مؤشر الميزانية العامة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي أهم مؤشر لقياس التوازن الداخلي، كما يمثل أحد أهم مؤشرات السياسة الاقتصادية، إن الاقتصاديات المستقرة هدف إلى تقليص هذا العجز إلى الحد الذي يمكن تمويله، دون توليد ضغوط تضخمية، ومن ثم فان اتجاه العجز إلى الانخفاض يشير إلى الاستقرار الاقتصادي.

وكما هو معروف، فإن إدارة هذا العجز، تتم من جراء الضغط على الإنفاق الحكومي، وزيادة الإيرادات في إطار السياسة المالية، التي يتم إقرارها من طرف الحكومة، وقد تميز هذا المؤشر في الجزائر بالتذبذب اعتبارا من سنة 1994، بحيث انتقل من 4.4 % عام 1994 ليصل إلى 1.5 % عام 1995، ومن 3.6 %سنة 1998 إلى 1.3 % سنة 2000، ومن جهة أخرى سجل مؤشر التغير في الميزانية بالنسبة الناتج المحلي الإجمالي فائضا قدره 0.1 % سنة 2002، وانتقل من عجز قدره 3.53 % سنة 2003 إلى فائض قدره 5.92 سنة 2004 ويمكن أن نوضح هذه النتائج في الجدول التالي :

الجدول رقم (3-8) :عجز الميزانية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي(%)

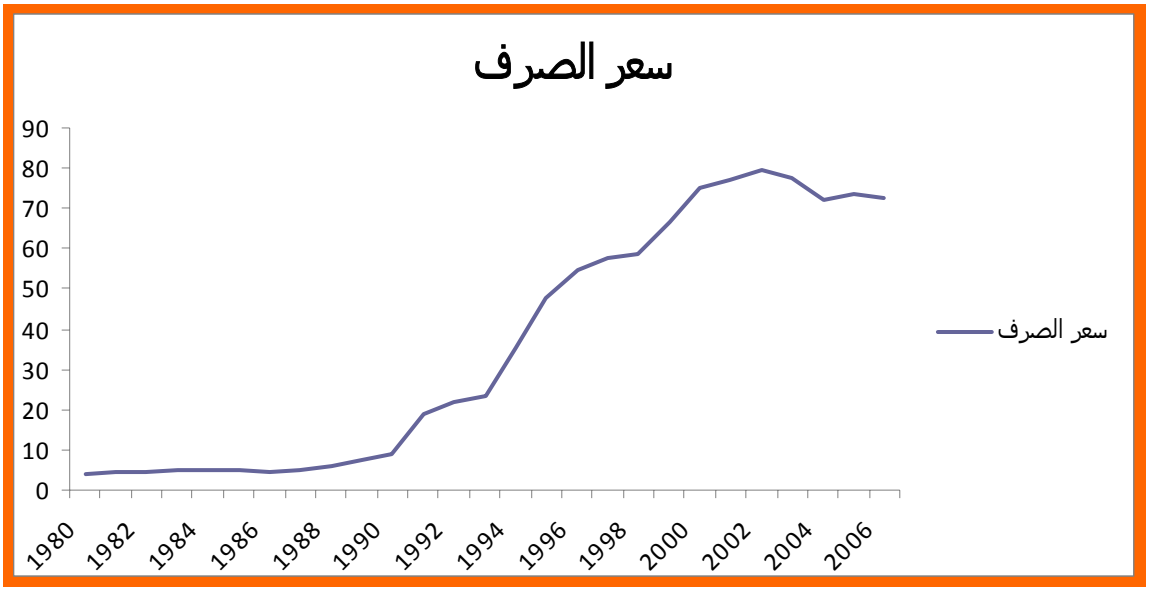
السنة	1994	1995	1998	2001	2002	2003	2004
عجز الميزانية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (%)	- 4.4	- 1.5	- 3.6	-4.0	0.1	-3.53	5.92

المصدر : Eco Win ,CalculsDGTPE 2005

ثانيا: تحليل التوازنات الخارجية

أ- سعر الصرف: يمكن توضيح تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة 1980-2006 وفق الشكل التالي:

الشكل رقم (3-4): تطور سعر الصرف خلال الفترة 1980- 2006



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم (01)، الجدول (1-1)

بخصوص سعر الصرف، استكملت الحكومة سياستها بشان التحرير التدريجي لسعر صرف الدينار، وقد بلغ متوسط سعر الصرف للدينار 75.29 دينار للدولار خلال عام 2000، و 72.30 دينار للدولار سنة 2004.كما تشير البيانات المتوفرة إلى أن نمو الكتلة النقدية بمفهومها الواسع (M_2) عرف ارتفاع من 1592.5 مليون دج سنة 1998 إلى 2022 مليون دج سنة 2000 ثم بلغ 2473.6 مليون دج سنة 2001، وخلال الفترة (2002 – 2004) نلاحظ تقدم نسبي في تطور نمو الكتلة النقدية، و هو توجه نقدي ايجابي ينبغي تعزيزه (أنظر الملحق رقم (01)، الجدول (1-1)).

ب- ميزان المدفوعات: و يقصد به حصيلة المعاملات الخارجية في الميزان التجاري للصادرات و الواردات، بالإضافة إلى الحسابات الجارية لرؤوس الأموال.

كما أن نسبة العجز الجاري في ميزان المدفوعات إلى الناتج المحلي الإجمالي تعتبر من أهم مؤشرات الاستقرار الاقتصادي على المستوى الكلي، ويعني اتجاه هذه النسبة نحو الانخفاض نجاح السياسات في تحقيق هدف الاستقرار الاقتصادي، والعبرة فيما يتعلق بذا المؤشر تكمن في عدم قابلية

العجز للاستمرار وأنه لا توجد قاعدة جامدة تبين حجم العجز الذي يمكن تحمله[1]، وتوضح المعلومات المتاحة فيما يخص الجزائر، أن العجز الجاري لميزان المدفوعات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي بلغ 4.3 % عام 1994 ومن جهة أخرى تحول الحساب الجاري بالنسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي من فائض قدره 6.3 % عام 1997 إلى عجز نسبته 1.9 %. ويمكن توضيح هذه النتائج في الجدول التالي :

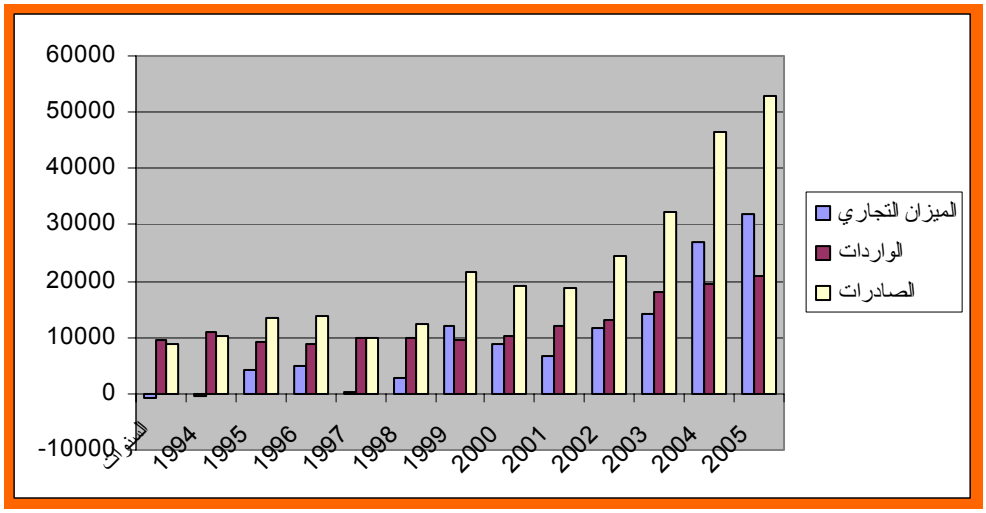
الجدول رقم (3-9): الحساب الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (%)

السنوات	1997	1998	1999	2001	2002	2003	2004
الحساب الجاري PIB(%)	6.3	-1.9	-0.1	14.6	9.3	14.8	18.3

المصدر: المجلس الوطني الاقتصادي و الاجتماعي، 2004.

جـ- التجارة الخارجية: يمكن توضيح تطور التجارة الخارجية من حيث الواردات والصادرات ورصيد الميزان التجاري من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (3-5): تطور التجارة الخارجية خلال الفترة 1994-2006



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم (01)، الجدول (1-2)

[1]- خير قدور، مرجع سبق ذكره، ص91.

فيما يخص التبادلات الخارجية للجزائر، عرفت النتائج المسجلة خلال سنة 2004 فائضا في ميزان التجاري قدره 13.5 مليار دولار، أي بزيادة تقارب 22 % بالنسبة لسنة 2003 وهذا راجع إلى الزيادات المعتبرة للصادرات بنسبة 28.85 % حيث بلغت هذه الأخيرة 31.81 مليار دولار سنة 2004، كما عرفت الواردات ارتفاعا قدره 34.47 % أي 18.19 مليار دولار، غير أن المحروقات و التي اتجهت أسعارها نحو الارتفاع، قد بقيت المصدر الرئيسي لمدا خيل الدولة الجزائرية بنسبة 97.52 % من الحجم الإجمالي للصادرات مسجلة زيادة قدرها 29.18 %مقارنة بسنة 2003، وفيما يخص الصادرات خارج المحروقات تبقى دائما هامشية مع نسبة إجمالية قدرها 2.48 % من البنية العامة للصادرات، أي بمبلغ قدره 788 مليون دولار، إلا أ ا سجلت ارتفاعا نسبيا قدره 17.09 % مقارنة بسنة 2003. أما الواردات التي سجلت ارتفاعا قدره 34.47 %، بحيث يرجع هذا الارتفاع جزئيا إلى الانخفاض الشديد في قيمة الدولار مقارنة بالأورو، وتجدر الإشارة إلى انه نصف واردات الجزائر صادرة من منطقة الأورو[1]. (انظر إلى الملحق رقم (01)، الجدول (1-2)).

المطلب الثاني: المزايا، الحوافز والضمانات الممنوحة للمستثمرين

تضمنت القوانين الجديدة، والمتعلقة بالاستثمار، الصادرة من طرف الحكومة الجزائرية الكثير من الحوافز، وذلك هدف تشجيع الاستثمار، وجذب المزيد من رأس المال الأجنبي، كما تضمنت تلك القوانين جملة من الضمانات تخص معاملة المستثمرين الأجانب ودخولهم، وحماية استثمارا م.

وباعتبار أن الأمر 01 – 03 أحدث تشريع في هذا ا ال، فيمكننا من خلاله تحليل أهم المزايا والحوافز والضمانات الممنوحة للمستثمرين.

أولا: المزايا و الحوافز:

استنادا إلى المادتين 09 و 11 من الأمر 01 -03 منح المشرع الجزائري صنفين من المزايا أدرجهما ضمن نظامين : النظام العام والنظام الاستثنائي.

أ- النظام العام: يتعلق بالاستثمارات التي يطلق عليها استثمارات عادية في مرحلة استغلالها من ناحية الاستفادة فإن كل شخص معنوي أو طبيعي، عام أو خاص أجنبي أو وطني ينشئ على شكل مساهمات استثمار عادي خارج المناطق التي سيتوجب التطور فيها مساهمات خاصة من الدولة فزيادة على الحوافز

[1]- **تقرير ا لمس الوطني الاقتصادي الاجتماعي لسنة 2004** ، ص 91.

الضريبية و الجمركية المنصوص عليها في القانون العام يمكن أن تستفيد الاستثمارات التي حدد الأمر 03-01 نظامها ومفهومها من المزايا التالية :

- تطبيق النسبة المخفضة على القيمة المضافة فيما يخص التجهيزات المستوردة و التي تدخل مباشرة في انجاز الاستثمار

- الإعفاء من الضريبة على القيمة المضافة فيما يخص السلع و الخدمات التي تدخل مباشرة في انجاز الاستثمار .

- الإعفاء من دفع رسم نقل الملكية يعوض فيما يخص كل المقتنيات العقارية التي تمت في إطار الاستثمار المعنى.

ب- النظام الاستثنائي: يخص الاستثمارات التي لها أهمية خاصة بالنسبة للاقتصاد الجزائري خاصة عندما تستعمل تقنيات عالية (تكنولوجيا عالية) من شأ ا أن تحافظ على البيئة وتؤدي إلى تحقيق تنمية مستدامة أو الاستثمارات التي تنجز في المناطق التي تتطلب تنميتها مساهمة خاصة من الدولة حيث تستفيد هذه الاستثمارات من المزايا التالية :

- بعنوان انجاز الاستثمارات

- الإعفاء من دفع حقوق نقل الملكية للمقتنيات العقارية التي تتم في إطار الاستثمار؛

- تطبيق حق ثابت في مجال التسجيل بنسبة مخفضة قدرها 0.2 % فيما يخص عقود التأسيس وزيادات في رأس المال؛

- الإعفاء من الضريبة على القيمة المضافة فيما يخص السلع و الخدمات التي تدخل مباشرة في انجاز الاستثمار سواء كانت مستوردة أو تم اقتناؤها من السوق المحلية و ذلك عندما تكون هده السلع والخدمات موجهة لانجاز عمليات تخضع للضريبة على القيمة المضافة؛

- تطبيق النسبة المخفضة في مجال الحقوق الجمركية فيما يخص السلع المستوردة.

- بعد معاينة انطلاق الاستغلال

- الإعفاء لمدة 10 سنوات من النشاط الفعلي من الضريبة على أرباح الشركات ومن الضريبة على الدخل الإجمالي على الأرباح الموزعة ومن الدفع الجزافي ومن الرسم على النشاط المهني؛

- الإعفاء لمدة 10 سنوات ابتداء من تاريخ الاقتناء من الرسم العقاري على الملكيات العقارية التي تدخل في إطار الاستثمار؛

- منح مزايا إضافية من شأ ا أن تحسن وتسهل الاستثمار مثل تأجيل العجز وآجال الاستهلاك.

ثانيا- الضمانات الخاصة بحماية الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر:

وتتمثل هذه الأخيرة في أن الضمانات الممنوحة و المنصوص عليها قانونيا تنطوي على معاملة الأشخاص الطبيعيون والمعنويون الأجانب بمثل ما يعامل به الأشخاص الطبيعيون و المعنويون الوطنيين في مجال الحقوق والواجبات ذات الصلة بالاستثمار لذا نجد الأمر المؤرخ في 2002/08/20 و القانون التجاري ينصان على دوام الضمانات التالية:

- عدم المساس بالامتيازات المحصل عليها مع ضمان تحويل رؤوس الأموال ومدا خيل المستثمرين أي ضمان تحويل نتيجة الاستثمار؛

- لا يمكن أن تكون الاستثمارات المنجزة موضوع مصادرة إدارية، إلا ضمن الحالات التي ينص عليها التشريع المعمول به ويترتب عن ذلك تعويض عادل ومنصف؛

- لا يمكن أن تطبق أي مراجعات أو إلغاءات قد تطرأ في المستقبل على الاستثمارات التي يتم انجازها في إطار هذا الأمر إلا بطلب من المستثمر بصفة صريحة.

كما أقرت الجزائر مبدأ التحكيم الدولي في عقود الاستثمارات وهذا بغية تقوية التعاون الدولي في مجال التنمية الاقتصادية ودعم مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر، في هذا الإطار قامت الحكومة الجزائرية بالمصادقة على اتفاقيتين دوليتين تسمحان لها بضمان هذه الاستثمارات من جهة، وإمكانية اللجوء إلى المركز الدولي لتسوية المنازعات المتعلقة ا حماية للمتعاملين من جهة ثانية. وقد تم تناول هاتين الاتفاقيتين على التوالي بموجب الأمرين التاليين:

- الأمر رقم 95-05 المؤرخ في 24 ديسمبر 1995 والمتعلق بالمصادقة على معاهدة الانضمام إلى الوكالة الدولية للاستثمار.

- الأمر رقم 95-04 المؤرخ في 24 ديسمبر 1995 والمتعلق بالمصادقة على الاتفاقية الدولية الخاصة بتسوية المنازعات المتعلقة بالاستثمارات فهي تقوم بين الدول ورعايا الدول الأخرى.

المطلب الثالث: معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

رغم الجهود الجبارة التي بذلتها الجزائر في سبيل تهيئة وتحسين مناخها الاستثماري، إلا أن كل المؤشرات تؤكد على أن حجم الاستثمارات الأجنبية مازال دون مستوى الطموحات ولا يتناسب مع مقومات الاستثمار والطاقة الكامنة غير المستغلة والمتوفرة بكميات هائلة.

إن وجود هذا التناقض بين الإمكانيات الكبيرة المتاحة والتدفقات الأجنبية القليلة يستدعي التعرف على الأسباب الأساسية التي كانت وراء تراجع هذه الاستثمارات في الجزائر، لدرجة أنه يوجد العديد من رجال الأعمال الجزائريين يرفضون فكرة الاستثمار في بلدهم الأصلي.

أولا- العراقيل الاقتصادية :وتتمثل في:

- مشكلة التمويل: منذ المرحلة الانتقالية تواجه عملية الاستفادة من التمويل عراقيل مرتبطة أساسا بتشكيلة النظام المالي و البنكي للجزائر الذي يخضع لـ[1]:سيطرة عالية للدولة ، وعدم تحرر البنوك والمؤسسات المالية بعد من نفوذ وأثر الدولة، بالإضافة إلى هذا هناك قيود تعيق تأهيل القطاع البنكي والتي تتمثل في[2] :

- محدودية التشريعات المصرفية سواء من الناحية القانونية أو من الناحية التقنية؛
- نقص الكفاءة المهنية لدى البنوك خاصة فيما يتعلق بالطرق الحديثة لتسيير القروض وتقييم المخاطر؛
- تأخر كبير في الأساليب و التقنيات الحديثة في مجال الإدارة و التعامل مع المعلوماتية؛
- مركزية القرارات، وبطئها حال منح القروض؛
- رداءة السوق المالي بسبب ضعف أداء بورصة الجزائر.

ورغم وضع إطار قانوني يهدف إلى تحسين المحيط النقدي و المالي (قانون النقد والقرض 90-10، قانون الاستثمارات 1993، قانون الصرف 1996، الأمر03- 11 الذين كروسوا مبدأ حرية الاستثمار و حرية فتح بنوك أجنبية بالجزائر) يبقى التمويل دوما تحت تأثير العراقيل البيروقراطية والمؤسساتية.

---

[1] - المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، **الظرف الاقتصادي و الاجتماعي للسداسي الأول من سنة 2004**، ص ص 39-37

[2] - **فطيمة بن عبد العزيز**، مرجع سبق ذكره، ص509 .

بالإضافة إلى مشكلة التمويل يمكن أن نضيف أيضا:

- محدودية السوق المحلي الذي ينتج عن انخفاض مستوى الدخل الفردي، ومن ثم معاناة المستثمر من مصاعب و مشاكل تسويق منتجات مشروعاته أو حتى اقتحام مشاريع جديدة؛

- عدم توافر بيئة ملائمة للاستثمار كسوق عمالة غير مؤهلة وغير مرنة، كما نسجل أيضا ارتفاع التكاليف المرتبطة بأداء الأعمال وارتفاع تكلفة استخدام الخدمات من مياه، كهرباء واتصالات، وهي من أهم المعوقات التي تعترض القدرة على استقطاب الاستثمارات.

- عدم توفر حرية اقتصادية كافية، وهدا ما أثبته [1]معهد هيرتاج بالتعاون مع صحيفة والستريت بإصداره تقرير لسنة 2001 الذي شمل مؤشر الحرية الاقتصادية لسنة 2001، حيث صنف هذا المعهد الجزائر في المرتبة العاشرة[(*)]من ضمن الدول العربية بمستوى حرية اقتصادية ضعيفة.

ثانيا- العراقيل الاجتماعية و البنى التحتية :

إن دراسة المستوى المعيشي للبلد المستهدف يعتبر نقطة هامة لتحديد مدى جاذبية البلد للاستثمار، و بما أن الدخل الفردي هو الذي يحدد المستوى المعيشي للأفراد، لذا نجد المستثمر الأجنبي قبل اتخاذ قرار الاستثمار يدرس الطلب بالنسبة للدخل، لأن الطلب يتأثر بذا الأخير، و بما أن المستوى المعيشي في الجزائر متدني[2]، إذ يتحدد دخل 12 مليون جزائري يوميا بدولار واحد أو ما يعادل 80 دينار جزائري و يتجاوز عدد البطالين 3.7 مليون و يفوق عدد المحتاجين 1.9 مليون جزائري ،وهذا ما يمثل من أهم العراقيل الاجتماعية في الجزائر.

- **البنى التحتية**: نسجل ضمن هذا الإطار نقص وتخلف بعض الهياكل والبنيات الأساسية من خدمات الطرق، النقل، المواصلات، الاتصالات، الطاقة والمياه وغير ذلك.....الخ.

ويبدو أن طموحات المستثمر الأجنبي المباشر تكمن في إيجاد خدمات البنيات المتوفرة بالكم والكيف، إذ أن البنى التحتية تساعد المستثمر على إقامة مشروعه على أسس ومرتكزات اقتصادية واضحة وسليمة، وعلى العكس من ذلك فإن عدم توفر هذه البنى له الأثر الواضح على المستثمر في إقامة مشروعاته، وإعاقة تنفيذها في المواعيد المبرمجة، وما قد ينجر عن ذلك من زيادة في التكاليف ينعكس أثرها على

---

[1] - **مجلة ضمان الاستثمار،** العدد 161، نوفمبر 2001، ص 5.

[(*)]التقرير الذي قام به معهد هيرتاج يتضمن 155 دولة من بينها 20 دولة عربية، ووفق المؤشر فان 14 دولة تتمتع بحرية اقتصادية شبه كاملة و71 دولة ذات حرية اقتصادية ضعيفة و 31 دولة تشهد انعدام الحرية الاقتصادية ا .

2-ا لمس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، **الظرف الاقتصادي الاجتماعي لسنة 2005،** ص 111.

ضعف المردود الاستثماري وفي اية المطاف التأثير على إمكانيات النجاح الخاصة بالمشاريع بل وعلى إمكانات استثمارها.

ويمكن ضمن هذا الإطار وصف حالة ميناء الجزائر بالرغم من أن 80 % من السلع المستوردة تمر عبره، إلا أن مختلف المتعاملين يشتكون مرارا من بطئ عملية خروج السلع التي تستغرق في بعض الأحيان عدة شهور بفعل ثقل الإجراءات البيروقراطية.

وضمن توصيات ملتقى الجزائر الدولي للاستثمار رحبت الجزائر بفتح قطاعي السياحة والاتصالات للاستثمار الأجنبي المباشر.

ثالثا- العوائق القانونية و الإدارية و السياسية :

تمثل العراقيل القانونية والإدارية، أحد الكوابح الرئيسية لتحسين مناخ الأعمال، وجدب الرأسمال الأجنبي، وما يميز الإجراءات الإدارية في الجزائر هي[1]:

- البيروقراطية و الروتين في الإجراءات و انجاز المعاملات؛
- نقص الخبرات الفنية المتخصصة في الميدان، رغم توفرها في سوق العمل؛
- عدم وجود أنظمة معلوماتية متطورة ، ودقة في المعلومات؛
- تعدد الأجهزة المشرفة على الاستثمار، وغياب التنسيق بينها.

كما أن الإجراءات القانونية هي الأخرى تتميز، بكثرة القوانين و تضار ا و غموضا في بعض الأحيان، القيود الواردة على تملك الأرض والعقارات، عدم استقرار قوانين الاستثمار، إضافة إلى عدم تناسب هده القوانين مع التطورات والأوضاع والمستجدات العالمية.

كما أن مشكل الرشوة يظل أيضا من بين المشاكل التي غالبا ما تطرحها الهيئة الدولية ، حيث يشير البنك العالمي من خلال الشركة الدولية المالية إلى أن العمولات و الرشاوى في الجزائر تمثل [2] 6 % كأعباء إضافية للمتعاملين والمستثمرين، كما تحذر الهيئة الدولية من دور تدخل الدولة في الاقتصاد، وتطالب بفصح ا ال لدور أكثر فعالية للقطاع الخاص، وتفعيل دور العدالة في الفصل في القضايا والمنازعات وتطبيق الأحكام، فالملاحظ أن المتعاملين الأجانب غالبا ما يلجؤون إلى القضاء الدولي بصورة كبيرة.

---

[1]- عمار عماري، و سعيدة بوسعدة، **معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر و سبل تفعيله** في **الجزائر،** مداخلة مقدمة في الملتقى العلمي الدولي الثاني حول إشكالية النمو الاقتصادي في بلدان الشرق الأوسط و شمال إفريقيا ، نوفمبر 2005 ، ص 235.

[2]- ا لمس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، الظرف الاقتصادي و الاجتماعي للسداسي الثاني من سنة 2005، ص 25

انطلاقا من هنا فإن الإصلاحات الإدارية تعتبر ضرورية، إذا ما أردنا أن نجعل من المناخ الجزائري أكثر جاذبية و استقطابا للاستثمارات الأجنبية المباشرة .

أما على المستوى السياسي فلم تعرف الجزائر الاستقرار السياسي منذ سنة 1988، حيث تعاقب على كرسي الرئاسة خمس رؤساء جمهورية، كما تعددت الحكومات، حيث لم تتعدى فترة كل حكومة سنتين في غالب الأحيان، و عليه وبالرغم من وجود قانون محدد للاستثمارات[1]، نجد أن كل حكومة تركز الاهتمام في مجال بيئة المناخ الاستثماري على القطاعات التي تتماشى و رغبا ا مما نتج عنه اختلاف في الأهداف و التوجهات، كما أكد الملتقى الدولي للاستثمار، الذي انعقد في الجزائر في أن المخاطرة الأمنية تشكل عائقا كبيرا أمام جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، ويشكل بذلك الشغل الشاغل للأجانب الدين يتخوفون من القدوم في ظل ظروف غير مواتية، خاصة وأن المستثمرون يعملون على تقويم الوضعية الأمنية التي تعيق في أي دولة يريدون الاستثمار فيها قبل اتخاذ القرار بذلك[2].

ورغم التحسن الملحوظ مؤخرا في ظل قانون الوئام المدني، تبقى الجزائر تعاني رب المتعاملين الاقتصاديين و المستثمرين من الاستثمار بالجزائر و هذا لحرصهم على أرباحهم و ممتلكا م.

المطلب الرابع: آفاق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

لقد تمكنت الجزائر من قطع عدة أشواط فيما يخص الإصلاحات الاقتصادية والتحرر والانفتاح على العالم الخارجي عبر التفاوض لأجل الانضمام للمنظمة العالمية للتجارة وتوقيع العديد من الاتفاقيات الثنائية والمتعددة الأطراف، فاسحة بذلك ا ال أمام الانسياب الحر للمنتجات وعوامل الإنتاج من خلال الاستثمار الأجنبي المباشر، معتمدة على مؤهلا ا وإمكانيا ا الخاصة، وبذل أقصى جهودها من خلال إتباع سياسات واستراتيجيات هامة لجذب أكبر كم ممكن من رأس المال الأجنبي.

وسنحاول في هذا المطلب عرض أهم مؤهلات الجزائر للاستثمار الأجنبي المباشر، إضافة إلى مقومات نجاح سياسات واستراتيجيات دعم الاستثمار الأجنبي المباشر.

---

[1] - كريمة فرحي، **أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية مع دراسة مقارنة بين الجزائر و تونس** ،مذكرة ماجستير غير منشورة ،جامعة الجزائر ،2001 ،ص 115.

[2] - **ملتقى الجزائر الأولي للاستثمار** (مجلة الاقتصاد و الأعمال) ، الشركة العربية للصحافة و النشر و الإعلام، لبنان 2000.

أولا: مؤهلات الجزائر الخاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر: يمكن حصرها في النقاط التالية:

- تتوفر الجزائر على كل الإمكانيات والمقومات التي تجعل منها مكانا مناسبا للمستثمرين الأجانب، فلديها موقع جغرافي استراتيجي، يتوسط بلدان المغرب العربي، كما تمثل مدخل إفريقيا وتتميز بمساحة شاسعة وسواحل وجبال تطل على البحر، تمتد على مسافة 1200 كلم موفرة ثروة سمكية هائلة؛

-كما تمتلك الجزائر قاعدة صناعية كبرى، تم تطويرها وإعدادها ومع ذلك فهي مازالت في حاجة إلى استثمارات من أجل تحسينها وزيادة مردوديتها وإنتاجها لتلبية احتياجات السوق الداخلي والخارجي، فلقد بلغ عدد المشاريع المصرح ا في مجال الصناعة 571 مشروع عام 2005 بعد أن كان 1151 مشروع عام 2004؛ وفي المقابل فهي تتوفر على موارد طبيعية متنوعة، أهمها احتياطي كبير من البترول والغاز والمعادن المتنوعة تحتاج إلى الاستغلال؛

- وتتوفر أيضا على إمكانيات سياحية مهمة متنوعة ما بين صحراوية وساحلية وذلك لتوفرها على آثار ومواقع خلابة تجذب الكثير من السواح وهي في حاجة إلى استثمار لتلبي كل متطلباته وتوفر له كل أساليب الراحة والرفاهية؛

كما يمكن إيجاز مؤهلات أخرى تمتلكها الجزائر فيما يلي:

- حجم السوق: إن السوق المحلي للجزائر يعد أحد أكثر الأماكن تحقيقا للربح للشركات الأجنبية وذلك نظرا لحجم السكان الكبير، الذي وصل إلى 33.481 مليار نسمة سنة 2006[1].

- البنية التحتية: تمتلك الجزائر بنية تحتية أساسية متطورة نسبيا، مما يساعد على جذب الاستثمار، فهي تتوفر على شبكة من الطرقات طولها حوالي 120 ألف كيلومتر، كما يوجد 4000 كيلومتر من السكك الحديدية، معظمها في حاجة إلى إصلاح وتأهيل، وحوالي 11 ميناء يقدم مختلف الخدمات ويستطيع استقبال جميع أنواع السلع، إلى جانب كل هذا يوجد 51 مدرجا منها 30 للملاحة الجوية و 12 مطارا دوليا[2].إضافة إلى امتلاكها لمختلف الاتصالات السلكية واللاسلكية التي تحظى بكامل الاهتمام من مختلف السلطات.

---

[1] - **الديوان الوطني للإحصائيات**، إحصائيات الجزائر 2006. موقع الانترنيت:
www.ons.dz page consulté le 15/08/2007

[2] - فاروق تشام، الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر وأثارها على التنمية الاقتصادية، ص 15: موقع الانترنيت:
www.sarambite.com page consulté le 10/07/2007.

- **الموارد البشرية:** تتمتع الجزائر بيد عاملة ماهرة وغير ماهرة ذات تكلفة معقولة ، فلقد عمدت على فرض التعليم ا اني وتشجيعه، إذ بلغ نسبة المتعلمين نحو 70 % من السكان، كما تحاول الجزائر مواكبة التطورات التكنولوجية في العالم والربط مع البرامج الإعلامية المختلفة.
- من جهة أخرى باشرت الجزائر عملية الانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة وعقد الشراكة الأورو متوسطية، مما يوسع من آفاقها ويجعلها أكثر انفتاحا ومواكبة للتطورات العالمية.
- كما قامت الجزائر بالتباحث والتوقيع على العديد من الاتفاقيات الثنائية والإقليمية التي دف إلى تشجيع وحماية الاستثمار الأجنبي.

كل هذه المؤهلات وغيرها، تضع الجزائر في مقدمة الدول المتوفرة على مناخ مناسب لتشجيع الاستثمار فيها سواء كان محلي أو أجنبي والجزائر تبذل قصارى جهودها من أجل زيادة استثمارا ا و تضخيم مشاريعها، والجدول الموالي يبين عدد المشاريع الاستثمارية المصرح ا خلال الفترة الممتدة من 2000 إلى 2005.

الجدول رقم (3-10): المشاريع المصرح ا وعدد المناصب التي تم خلقها خلال الفترة 2000-2005

الفترة	عدد المشاريع	المبلغ بالمليار دج	عـدد مناصـب العمل المتوقعة	المبلغ المتوسط لكـل مشروع بالمليار دج	عدد مناصـب العمـل المتوسطة لكل مشروع
2000	13105	279	113983	21	8
2001	5018	797	336096	158	66
2002	3109	369	96545	118	31
2003	7211	490	115739	68	16
10 أشهر من 2004	3115	349	62491	112	21
من جانفي إلى سـبتمبر 2005	1694	410	62057	242	36
ا موع	33252	2694	786911	719	178

المصدر: الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار (ANDI).

من خلال الجدول، يتضح أن عدد المشاريع المصرح ا في الجزائر ضخمة رغم تباينها من سنة لأخرى بين الارتفاع والانخفاض، حيث نلاحظ أن سنة 2000 حققت أكبر عدد من المشاريع، إذ بلغ عددها 13105 مشروع وهو عدد لا بأس به لكنه انخفض سنة 2002 ليصل إلى 3109 مشروع،

ليعاود الارتفاع قليلا سنة 2003 محققا 7211 مشروعا كما أن عدد المناصب المتوقع استحداثها عرفت هي الأخرى تذبذبا من سنة لأخرى.

ثانيا: مقومات نجاح سياسات واستراتيجيات دعم الاستثمار الأجنبي المباشر

بعد التعرف على مختلف الإمكانيات والمؤهلات التي تمتلكها الجزائر، وعلى مختلف التشريعات والقوانين التي قامت بسنها والهيئات التي قامت بتكليفها للسهر على مراقبة وتسيير الاستثمار، أصبح من الضروري إدراج أهم المقومات التي تؤدي إلى نجاح سياسات واستراتيجيات دعم الاستثمار الأجنبي المباشر لاستغلال كل ما تمتلكه، والتي يمكن إجمالها فيما يلي:

- تحديد الأهداف الاقتصادية المراد تحقيقها من تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، فالحوافز المشجعة لزيادة تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، تمثل عبئا اقتصاديا وماليا، ومن ثم يجب أن يكون المردود الاقتصادي لهذا التدفق أكثر من الأعباء المالية؛

- أن تكون سياسة دعم الاستثمار الأجنبي المباشر مكملة لسياسة دعم الاستثمار المحلي، وخاصة القطاع الخاص؛

- توفر الإدارة على أعلى المستويات السياسية، التشريعية والتنفيذية، فالإدارة تعد العامل الأساسي لنجاح عملية تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر بشرط أن تترجم هذه الإدارة إلى خطوات تشريعية وتنفيذية، فعلى المستوى التشريعي، يجب وضع القوانين الملائمة لمثل هذا التدفق، وعلى المستوى التنفيذي يجب على الدولة أن تكفل تحويل هذه التشريعات إلى إجراءات تنفيذية، تسهل وتحمي تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر؛

- الاعتماد على سياسة تقديم الحوافز والإعفاءات الموجهة، بدلا من الإعفاءات والحوافز العامة، فهذه الأخيرة التي توفرها الدولة تمثل تكلفة يتحملها الاقتصاد الوطني، وخاصة الميزانية العامة للدولة

- تحسين مناخ الاستثمار وخلق الفرص الاستثمارية، إضافة إلى توافر خريطة استثمارية واضحة لأهم المشاريع المطروحة للاستثمار الأجنبي المباشر والقطاعات التي تشملها الأهداف المطلوب تحقيقها والخدمات المتوفرة لتسهيل عملية تدفقه إلى داخل الوطن.

وعليه يمكن القول أن الجزائر تتمتع بالعديد من القدرات الاقتصادية والعوامل الأخرى الجاذبة للاستثمار، إضافة إلى كل الامتيازات والضمانات الواسعة النطاق، التي قدمتها من خلال مختلف القوانين والتشريعات مما يجعلها دولة مستقطبة ومرغوب فيها لدى الأجانب، إلا أن الواقع أثبت عكس ذلك، إذ أنه كما لاحظنا، فحجم الاستثمارات المباشرة المسجلة في الجزائر لم يكن يتناسب بأي حال من الأحوال مع المستوى والتطلعات المرجوة، وربما يعود ذلك إلى العقبات التي تم ذكرها سابقا، مما

يستدعي الأمر انتهاج مختلف السياسات، هدف استغلال الإمكانيات والمؤهلات الخاصة، وبالتالي خلق مناخ مناسب لزيادة استقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة إليها.

ثالثا: بيئة الأعمال من خلال المؤشرات الدولية والإقليمية

لقد تنامى دور المؤشرات الدولية والإقليمية في الكشف عن مدى سلامة وجاذبية مناخ الاستثمار في الدول، حيث أثبتت العديد من الشواهد الواقعية أن هناك دلالة إحصائية قوية بين ترتيب القطر في بعض هذه المؤشرات، وبين مقدار ما يستقطبه من استثمار أجنبي . وسنحاول تبيان وضع الجزائر في المؤشرات الدولية والإقليمية من خلال عرض بعض المؤشرات:

1- مؤشرات تقييم المخاطر القطرية[1]

أ- المؤشر المركب للمخاطر القطرية: يصدر هذا المؤشر شهريا من خلال الدليل الدولي للمخاطر القطرية (***International Country Risk Group***) ، وذلك لغرض قياس المخاطر المتعلقة بالاستثمار، ويقسم هذا المؤشر الدول إلى خمس مجموعات، وقد شهدت الجزائر تقدما بأقل من نقطة مئوية واحدة، حيث صنفت ضمن الدول ذات درجة مخاطرة.

ب- مؤشر اليورومني للمخاطر القطرية: يصدر هذا المؤشر عن مجلة اليورومني مرتين في السنة (مارس وسبتمبر)، ويقس المؤشر قدرة القطر على الوفاء بالتزاماته المالية كخدمة الديون الأجنبية وسداد قيمة الواردات، وقد سجلت الجزائر 4.17 نقطة مئوية أي أ ا تقع ضمن مجموعة المخاطر المرتفعة.

جـ - مؤشر الانستيوشنال أنفستور للتقويم القطري:يصدر عن مجلة " الانستيوشنال أنفستور منذ عام 1998 "، وقد سجلت الجزائر 1.4 نقطة مئوية أي أ ا تقع ضمن مجموعة المخاطر المرتفعة.

2 - مؤشرات دولية مختارة

أ- **مؤشر جاهزية البنية الرقمية:** يصدر مؤشر جاهزية البنية الرقمية عن منتدى الاقتصادي العالمي (World Economic Forum)، ويعني بقياس مدى جاهزية الدولة المساهمة في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات ومدى استفاد ا من التطور المستمر في هذا القطاع، وقد احتلت الجزائر المرتبة 87 عالميا سنة 2006. (حسب تقرير المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، 2006).

ب- مؤشر التنافسية العالمية: يصدر مؤشر التنافسية العالمية سنويا عن المنتدى الاقتصادية العالمي ، ويعتبر أداة هامة في تشكيل السياسات الاقتصادية وتوجيه قرارات الاستثمار، حيث احتلت الجزائر المرتبة 76 من بين 125 دولة مقارنة بسنة 2005 حيث احتلت المرتبة 82. (حسب تقرير المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، 2006).

---

[1]- أنظر الملحق رقم (02)، الجداول (2-1) إلى (2-3)

خلاصة الفصل

يمكن القول أن الجزائر في محاولة منها لجذب رأس المال الأجنبي قامت بعدة إصلاحات اقتصادية وعملت على تهيئة المناخ المناسب لصالح المستثمر الأجنبي، حيث قامت بإجراء إصلاحات على مستوى المؤسسات العمومية الاقتصادية، وكذا تحرير التجارة الخارجية وتحرير الأسعار، والتخلي عن الدعم المباشر لهذه الأخيرة، أيضا قيام الحكومة بإعادة تنشيط النظام البنكي والعمل على عصرنته، وضرورة خوصصة البنوك العمومية، هذا وقد سارعت الجزائر من أجل تقديم التسهيلات الإدارية للمستثمرين سواء المحليين أو الأجانب على إنشاء هيئات مكلفة بمراقبة وترقية الاستثمارات، وتزويد المستثمرين بما يحتاجونه من معلومات.

إضافة إلى أن حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى القطاعات الاقتصادية المختلفة لا يزال ضعيفا، وهيكلها لم يعرف تغيرا كبيرا، فقد انحازت مجمل الاستثمارات إلى قطاع المحروقات تاركة الباقي يعاني من النقص في الدعم والتمويل الخارجي، رغم إستراتيجيته وأهميته الاقتصادية، مع أنه تم بروز قطاع الاتصالات في الفترة الأخيرة.

كما لعبت بعض العوامل غير الاقتصادية وقفت دور حاجز أمام تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر، وتأتي في مقدمتها التعقيدات الإدارية التي تعرقل أعمال المستثمرين، ومختلف المشاكل السياسية والاجتماعية التي تحد من الجهود الحثيثة التي تبذلها الجزائر في سبيل زيادة تفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى اقتصاديا ا.

وعليه فالنظام العالمي الجديد في ثوب العولمة بشكل عام والعولمة المالية بشكل خاص له مساوئ ومحاسن متعلقة بتدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة على الدولة الجزائرية، حيث حققت قبل ظهور النظام متوسط تدفق يقدر بـ 6 ملايين دولار، لكن مع ظهور هذا النظام الذي توافق مع الإصلاحات التي قامت ا الجزائر، ارتفع التدفق إلى حوالي 600 مليون دولار كمتوسط سنوي، وفي بعض السنوات حققت أكثر من مليار دولار للاستثمار الأجنبي المباشر.

وفي الأخير يمكن القول أن الجزائر بموارد مادية وبشرية هائلة تمكنها من تحقيق ما حققته باقي الدول النامية مؤخرا، لذا ينبغي لها استخدام هذه الإمكانيات وفق طرق علمية مدروسة كأن تعد نموذجا تنمويا طموحا قادرا على تحقيق أهدافها في مجال زيادة نصيبها، وهو محور الفصل الموالي من خلال إعداد دراسة قياسية تنبؤية لآثار وانعكاسات العولمة المالية على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر مستخدمين في ذلك معطيات اقتصادية ومؤشرات سنوية محلية.

الفصل الرابع:

دراسة قياسية لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر في ظل العولمة المالية

الفصل الرابع: دراسة قياسية لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر في ظل العولمة المالية

تمهيد:

يختص الاقتصاد القياسي بتطبيق النظرية الاقتصادية، الرياضيات، والأساليب الإحصائية في اختبار الفروض، والتقدير والتنبؤ بالظواهر الاقتصادية. وقد ارتبط الاقتصاد القياسي ارتباطا وثيقا بتحليل الانحدار. وينصب تحليل الانحدار على قياس العلاقة بين متغير تابع ومتغير مستقل أو أكثر.

تعتبر النماذج الاقتصادية بمثابة لوحة القيادة، فهي من جهة تمكن من فهم وتفسير الظواهر الاقتصادية، ومن جهة أخرى تدفعنا للتنبؤ بسلوكها مستقبلا، والنموذج ببساطة هو الصياغة الرياضية للنظرية الاقتصادية، وقد يختلف عن هذه الأخيرة في اعتماده على فروض أساسية وإعادة صياغتها بشكل رياضي من خلال العناصر الأساسية التالية: المتغيرات (الداخلية والخارجية)، المعلمات والحد العشوائي، ليصبح لدينا نموذج اقتصادي قياسي قد يكون في شكل معادلة سلوكية، تعريفية أو توازنية، كما يمكن أن يكون في حالة اتجاه واحد، أو حالة اتجاهين، المفسرة تابعة، والتابعة مفسرة. وقد تتعدد المعادلات (المعادلات الآنية)، كما يمكن أن يكون النموذج حركي (ديناميكي) أو سكوني.

تجدر الإشارة إلى أن النماذج الهيكلية عرفت عدة انتقادات، خاصة من طرف "**Sims**" (1980) و"**Granger**" (1969)، وقد جاءت هذه الانتقادات نتيجة للظروف العالمية التي كانت سائدة آنذاك كالأزمة البترولية وفترة الركود.

من بين انتقادات "**Sims**" لهذه النماذج ما يلي:

- أن هناك تحديد مسبق للمعلومات، بالنسبة لما تتنبأ به النظرية الاقتصادية.
- غياب اختيارات جدية حول البنية النسبية للنموذج.
- هناك معالجة غير ملائمة للتوقعات[1].

لهذا اقترح سيمز "**Sims**" النمذجة المتعددة بدون تحديد مسبق، وهي ما يعرف بنماذج شعاع الانحدار الذاتي "**VAR**" **(Vecteur Autorégressive)** التي ليست إلا تعميم لنماذج "**AR**" في الحالة المتعددة، فنماذج "**VAR**" تعتمد على فرضية أن الاقتصاد يمكن أن يوصف بالتصرف الديناميكي لشعاع من **N** متغيرة مرتبطة خطيا بالماضي، وفي أغلب الأحيان تكون السلاسل الزمنية غير مستقرة مما

[1]- Lardic.s, Migivon.v, **économétrie des séries temporelles macro économiques et financières,** paris, économica, 2002, p 83.

يستدعي اللجوء إلى نظرية التكامل المتزامن (Cointégration) المقدمة من قبل "Granger" (1981)، والتي تسمح بدراسة سلاسل زمنية غير مستقرة، لكن من خلال تنسيق (Combinaison) خطي يكون مستقر. وسنحاول من خلال هذا الفصل تسليط الضوء على تحليل الاستقرارية والسببية بين المتغيرات، انطلاقا من التكامل المتزامن، ومن ثم تقديم نماذج تصحيح الخطأ (Error Correction Model) ، من خلال تطبيق الدراسة القياسية على معطيات الجزائر خلال الفترة 1970- 2006 هدف تحديد وبشكل أكثر دقة تأثير العولمة المالية على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر.

المبحث الأول: دراسة السببية

إن توضيح العلاقات السببية الموجود بين المتغيرات الاقتصادية يسمح بفهم وتفسير الظواهر الاقتصادية، أما عمليا، فإن ذلك ضروري من أجل صياغة صحيحة للسياسة الاقتصادية. في حين نجد أن معرفة اتجاه السببية جد مهم أيضا من أجل توضيح العلاقة الموجودة بين المتغيرات الاقتصادية.

المطلب الأول: مفهوم السببية وأنواعها

أولا: مفهوم السببية

حسب "**Sims**"، مفهوم السببية يعتمد على القيم المستقبلية للسلسلة y_t، فإذا كانت قيمتها المستقبلية بإمكا ا أن تفسر القيم الحاضرة لـ X فنقول أن X يسبب Y. نشير أن "**Sims**" عند عرضه لمنهجية **VAR** اقترح نماذج بوجود علاقات سببية من المتغيرات. بغرض ضبطها أكثر بعد تغيير سلوكها[1].

في حالة وجود سببية متبادلة أي X يسبب Y و Y يسبب X نقول أنه يوجد مبدأ الأفعال المتبادلة في الاصطلاح الفيزيائي أو **(feedback effect)** بالمصطلح الاقتصادي**.**

ثانيا: أنواع السببية

1- سببية قرنجر Granger:

أ- تعريف: نقول أن

- X تسبب Y في اللحظة t (إذا و فقط إذا كان): $E(y_{t-1}, x_{t-1}) \neq E(y_t / x_{t-1})$
- X تسبب لحظيا Y في اللحظة t إذا: $E(y_t / y_{t-1}, x_t) \neq E(y_t / y_{t-1}, x_{t-1})$
- X لا تسبب Y في اللحظة t إذا: $V\varepsilon(y_t / y_{t-1}, x_{t-1}) = V\varepsilon(y_t / y_{t-1})$

حيث $V\varepsilon$ يرمز إلى مصفوفة التباينات والتباينات المشتركة لأخطاء التنبؤ،

$x_t = \{x_{t-i}, i \geq 0\}$ و $x_{t-i} = \{x_{t-i}, i \geq 1\}$ ونفس الشيء لـ y_{t-i}

[1]- عزيبي زهرة، نماذج أشعة الانحدار الذاتي وتطبيقات is- Im، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2001، ص 30.

ب- قياس السببية[1]:

حسب التعريف السابق، نعرف القياس السببي كما يلي: $c_{x\to y}$ أي أن السببية في اتجاه واحد من X نحو Y

$$\bullet\ c_{x\to y} = \log \frac{\det V_{\xi}(y_t / y_{t-1})}{\det V_{\xi}(y_t / y_{t-1}, x_t}$$

إذا كانت X لا تسبب Y فإن $c_{x\to y} = 0$

السببية اللحظية من x نحو y

$$\bullet\ c_{x\to y} = \log \frac{\det V_{\xi}(y_t / y_{t-1})}{\det V_{\xi}(y_t / y_{t-1}, x_t)}$$

2- سببية Sims:

يمكن تمثيل تعريف سببية **Sims** كما يلي[2]:

$$y_t = a_0^1 + \sum_{i=1}^{p} a_{1i}^1 y_{t-i} + \sum_{i=1}^{p} a_{1i}^2 x_{t-i} + \sum_{i=1}^{p} b_i^2 x_{t+i} + \varepsilon_{1t}$$

$$x_t = a_2^0 + \sum_{i=1}^{p} a_{2i}^1 x_{t-i} + \sum_{i=1}^{p} a_{2i}^2 y_{t-i} + \sum_{i=1}^{p} b_i^1 y_{t+i} + \varepsilon_{2t}$$

في هذه الحالة :

-y لا تسبب x إذا تحققت فرضية العدم H_0:

$$b_2^2 = b_3^2 = \ldots = b_p^2 = \mathbf{0}$$

-x لا تسبب y إذا تحققت فرضية العدم H_0:

$$b_2^1 = b_3^1 = \ldots = b_p^1 = \mathbf{0}$$

[1] - Lardic.s, Migivon.v, **économétrie des séries temporelles macro économiques et financières,** paris, économica, 2002, p 83.

[2] - Ibid, p 102.

المطلب الثاني: التعريف بمتغيرات الدراسة واختبار السببية

وبإسقاط هذه الدراسة على الجزائر، يمكن تصنيف هذه المتغيرات ضمن قسمين كالأتي:

أولا: المتغيرات المستقلة: المتغيرات التي تحدد العولمة المالية: ونظرا للصعوبات التي واجهتنا في الحصول على المعطيات المتعلقة ببعض المؤشرات التي يمكن لها أن تحدد العولمة المالية، اقتصرنا دراستنا على بعض المتغيرات التي تؤثر على الاستثمار الأجنبي المباشر وتستدل على العولمة المالي حيث تم تقسيمها إلى 6 مجموعات كما يلي:

- معايير الاستقرار الاقتصادي: وتشمل أسعار الصرف ومعدل التضخم.
- الانفتاح الاقتصادي: ويمثله مجموع الصادرات والواردات الكلية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي.
- معايير التوازن الخارجي : تقاس بالصادرات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، والواردات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي.
- الديون الخارجية: وتقاس بالمديونية الخارجية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي.
- مقاييس حجم السوق ومدى جاذبيته: تقاس بمعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي.
- الفساد الحكومي والبيروقراطية: تم استخدام الإنفاق الحكومي كنسبة من النتاج المحلي الإجمالي.

ثانيا: المتغير التابع: متغير الاستثمار الأجنبي المباشر: ويقاس بالنسبة المئوية من الناتج المحلي الإجمالي.

نرمز إلى هذه المتغيرات بـ :

IDE:إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد إلى الجزائر وهو المتغير التابع.

أما المتغيرات المستقلة فتتمثل في:

INF : معدل التضخم.

TXPIB: معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي.

OUVERT: مؤشر الانفتاح الاقتصادي

GPIB: مؤشر الفساد الحكومي والبيروقراطية

TCH: سعر الصرف .

DETEX : الديون الخارجية

IMP: الواردات

EP: الصادرات

وعليه تأخذ دالة الاستثمار الأجنبي المباشر الأشكال التالية:

1- الاستثمار الأجنبي المباشر و الديون الخارجية

سوف نستعين ببرنامج الاقتصاد القياسي والسلاسل الزمنية **Eviews 3.1** في معالجة المتغيرات واختبارها وكذا في تقدير النماذج.

الجدول رقم (4-1):علاقة الاستثمار الأجنبي المباشر بالديون الخارجية

IDE = *f* (DETEX)

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 01/17/08 Time: 09:47
Sample(adjusted): 1970 2005
Included observations: 36 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.778295	0.229834	3.386333	0.0018
DETEX	-0.047736	0.027812	-1.716419	0.0952

R-squared	0.079740	Mean dependent var	0.472149
Adjusted R-squared	0.052674	S.D. dependent var	0.893549
S.E. of regression	0.869697	Akaike info criterion	2.612610
Sum squared resid	25.71670	Schwarz criterion	2.700583
Log likelihood	-45.02698	F-statistic	2.946096
Durbin-Watson stat	1.375407	Prob(F-statistic)	0.095185

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 3.1

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول رقم (4-1) أن معامل التحديد R^2= 0.079740 أي أن متغير الديون الخارجية يفسر الاستثمار بـ 7.97 % ومنه يمكن القول أن الديون الخارجية سبب في تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر.

2- الاستثمار الأجنبي المباشر و معدل الصادرات

الجدول رقم (4-2): علاقة الاستثمار الأجنبي المباشر بمعدل الصادرات

IDE =*f*(EP)

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 01/17/08 Time: 09:43
Sample: 1970 2006
Included observations: 37

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.961524	0.354668	-2.711058	0.0103
EP	0.049750	0.010880	4.572794	0.0001

R-squared	0.373999	Mean dependent var	0.546354
Adjusted R-squared	0.356113	S.D. dependent var	0.989943
S.E. of regression	0.794356	Akaike info criterion	2.429967
Sum squared resid	22.08502	Schwarz criterion	2.517044
Log likelihood	-42.95439	F-statistic	20.91044
Durbin-Watson stat	1.932953	Prob(F-statistic)	0.000058

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 3.1

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول رقم (4-2) أن معامل التحديد R^2= 0.373999 أي أن متغيرا لصادرات يفسر الاستثمار بـ 37.39 % ومنه يمكن القول أن الصادرات تسبب الاستثمار الأجنبي المباشر.

3- الاستثمار الأجنبي المباشر و سعر الصرف

الجدول رقم (4-3): علاقة الاستثمار الأجنبي المباشر بمعدل التضخم

IDE =*f*(INF)

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 01/17/08 Time: 09:37
Sample: 1970 2006
Included observations: 37

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.641494	0.235265	2.726692	0.0099
INF	-0.007261	0.012850	-0.565023	0.5757

R-squared	0.009039	Mean dependent var	0.546354
Adjusted R-squared	-0.019274	S.D. dependent var	0.989943
S.E. of regression	0.999437	Akaike info criterion	2.889290
Sum squared resid	34.96064	Schwarz criterion	2.976367
Log likelihood	-51.45186	F-statistic	0.319251
Durbin-Watson stat	1.281614	Prob(F-statistic)	0.575662

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 3.1

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن معامل التحديد R^2= 0.009039 أي أن متغير معدل التضخم لا يفسر سوى 0.903 % من الاستثمار .

4- الاستثمار الأجنبي المباشر و معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي

الجدول رقم (4-4): علاقة الاستثمار الأجنبي المباشر بمعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي

IDE = *f*(TXPIB)

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 01/17/08 Time: 09:40
Sample: 1970 2006
Included observations: 37

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.364528	0.171410	2.126643	0.0406
TXPIB	0.018326	0.007741	2.367399	0.0236

R-squared	0.138028	Mean dependent var	0.546354
Adjusted R-squared	0.113401	S.D. dependent var	0.989943
S.E. of regression	0.932124	Akaike info criterion	2.749837
Sum squared resid	30.40995	Schwarz criterion	2.836914
Log likelihood	-48.87199	F-statistic	5.604580
Durbin-Watson stat	1.155506	Prob(F-statistic)	0.023572

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 3.1

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول رقم (4-4) أن معامل التحديد $R^2 = 0.138028$ أي أن متغير معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي 13.80 % من الاستثمار ومنه يمكن القول أن معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي يمكن اعتباره في هذه الدراسة كمتغير مفسر الاستثمار الأجنبي المباشر.

5- الاستثمار الأجنبي المباشر ومعدل الانفتاح الاقتصادي

الجدول رقم (4-5): علاقة الاستثمار الأجنبي المباشر بمعدل الانفتاح الاقتصادي

IDE = *f*(OUVERT)

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 01/17/08 Time: 09:39
Sample: 1970 2006
Included observations: 37

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.753371	0.585340	-2.995472	0.0050
OUVERT	0.039492	0.009776	4.039929	0.0003

R-squared	0.318018	Mean dependent var	0.546354
Adjusted R-squared	0.298533	S.D. dependent var	0.989943
S.E. of regression	0.829113	Akaike info criterion	2.515617
Sum squared resid	24.05999	Schwarz criterion	2.602694
Log likelihood	-44.53892	F-statistic	16.32103
Durbin-Watson stat	1.846210	Prob(F-statistic)	0.000278

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 3.1

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول رقم (4-5) أن معامل التحديد $R^2 = 0.318018$ أي أن متغير معدل الانفتاح الاقتصادي يفسر 31.80 % من الاستثمار ومنه يمكن القول أن معدل الانفتاح الاقتصادي يمكن اعتباره في هذه الدراسة كمتغير مفسر الاستثمار الأجنبي المباشر.

6- الاستثمار الأجنبي المباشر و معدل الإنفاق الحكومي

الجدول رقم (4-6): علاقة الاستثمار الأجنبي المباشر بمعدل الإنفاق الحكومي

IDE = *f*(GPIB)

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 01/17/08 Time: 09:41
Sample: 1970 2006
Included observations: 37

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.381925	0.786195	3.029686	0.0046
GPIB	-0.059622	0.025048	-2.380336	0.0229

R-squared	0.139330	Mean dependent var	0.546354
Adjusted R-squared	0.114740	S.D. dependent var	0.989943
S.E. of regression	0.931420	Akaike info criterion	2.748326
Sum squared resid	30.36403	Schwarz criterion	2.835402
Log likelihood	-48.84403	F-statistic	5.665997
Durbin-Watson stat	1.462694	Prob(F-statistic)	0.022875

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 3.1

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول رقم (4-6) أن معامل التحديد R^2= 0.139330 أي أن متغير معدل الإنفاق الحكومي يفسر 13.93 % من الاستثمار ومنه يمكن القول أن معدل الإنفاق الحكومي سبب لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر.

7- الاستثمار الأجنبي المباشر و سعر الصرف

الجدول رقم (4-7): علاقة الاستثمار الأجنبي المباشر بسعر الصرف

IDE =*f*(TCH)

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 01/17/08 Time: 09:34
Sample: 1970 2006
Included observations: 37

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.104004	0.197971	0.525348	0.6027
TCH	0.016141	0.004939	3.268208	0.0024

R-squared	0.233820	Mean dependent var	0.546354
Adjusted R-squared	0.211929	S.D. dependent var	0.989943
S.E. of regression	0.878805	Akaike info criterion	2.632032
Sum squared resid	27.03046	Schwarz criterion	2.719108
Log likelihood	-46.69258	F-statistic	10.68119
Durbin-Watson stat	1.626788	Prob(F-statistic)	0.002430

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 3.1

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول رقم (4-7) أن معامل التحديد R^2= 0.233820 أي أن متغير سعر الصرف يفسر 23.38 % من الاستثمار ومنه يمكن القول أن معدل سعر الصرف يسبب الاستثمار الأجنبي المباشر.

8- الاستثمار الأجنبي المباشر والواردات

الجدول رقم (4-8): علاقة الاستثمار الأجنبي المباشر بالواردات

IDE = *f*(IMP)

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 01/17/08 Time: 09:42
Sample: 1970 2006
Included observations: 37

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.099429	0.829326	0.119891	0.9053
IMP	0.016006	0.029112	0.549806	0.5859

R-squared	0.008563	Mean dependent var	0.546354
Adjusted R-squared	-0.019764	S.D. dependent var	0.989943
S.E. of regression	0.999678	Akaike info criterion	2.889770
Sum squared resid	34.97743	Schwarz criterion	2.976847
Log likelihood	-51.46075	F-statistic	0.302287
Durbin-Watson stat	1.273883	Prob(F-statistic)	0.585944

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 3.1

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول رقم (4-8) أن معامل التحديد $R^2 = 0.008563$ أي أن متغير الواردات لا يفسر سوى 0.085 % من الاستثمار.

المطلب الثالث: اختبار السببية لقرانجر

زيادة على معرفتنا لتأثير مختلف المتغيرات المدروسة على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر أردنا أن نوضح العلاقة السببية بين هذه المتغيرات، ولفهم أكثر العلاقة الموجودة بينهم، قمنا بإجراء اختبار السببية باستعمال طريقة لقرانجر، والجدول الموالي يبين النتائج المحصل عليها:

الجدول رقم (4-9): نتائج اختبار السببية لقرانجر

Pairwise Granger Causality Tests
Date: 01/02/08 Time: 07:32
Sample: 1970 2006
Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
TCH does not Granger Cause IDE	35	3.52719	0.04209
IDE does not Granger Cause TCH		0.52517	0.59679
INF does not Granger Cause IDE	35	1.26212	0.29765
IDE does not Granger Cause INF		0.63385	0.53750
OUVERT does not Granger Cause IDE	35	3.02027	0.06382
IDE does not Granger Cause OUVERT		0.82026	0.44995
TXPIB does not Granger Cause IDE	35	0.18897	0.82879
IDE does not Granger Cause TXPIB		0.87323	0.42795
GPIB does not Granger Cause IDE	35	0.14290	0.86743
IDE does not Granger Cause GPIB		1.43989	0.25286
IMP does not Granger Cause IDE	35	0.18386	0.83298
IDE does not Granger Cause IMP		3.16339	0.05668
EP does not Granger Cause IDE	35	5.61411	0.00849
IDE does not Granger Cause EP		0.62545	0.54185
DETEX does not Granger Cause IDE	34	3.26908	0.05244
IDE does not Granger Cause DETEX		1.82369	0.17946

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 3.1

نتائج فحص السببية لقرانجر الموجودة في الجدول أعلاه تبين أن:

- التغير في مؤشر سعر الصرف، الانفتاح الاقتصادي، الصادرات والديون الخارجية يؤدي إلى التغير في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر وذلك لأن قيمة فيشر المحسوبة (3.52، 3.02، 5.61، 3.26) على الترتيب أكبر من القيمة الجدولية (2.30) أي أن هناك سببية بين هذه المتغيرات والاستثمار الأجنبي المباشر عند مستوى 5 % .

- في المقابل باقي المتغيرات المفسرة لا تسبب الاستثمار الأجنبي المباشر لأن قيمة فيشر المحسوبة لكل متغير أقل من القيمة الجدولية عند نفس المستوى.

المبحث الثاني: التكامل المتزامن ونماذج تصحيح الخطأ

أوجدت نظرية التكامل المتزامن من طرف قرنجر *"Granger"* **(1981)** و تم الربط بينها وبين نماذج تصحيح الخطأ **(ECM)**، كما أن أغلب سلاسل الاقتصاد الكلي غير مستقرة وتستعمل طريقة الفروقات لجعلها مستقرة، إلا أن هذه الطريقة تخفي حقيقة النموذج في المدى الطويل، فحتى وإن لم توجد أي علاقة بين المتغير التابع والمستقل، يمكن أن نجد R^2 مرتفع و **t – Stas** معنوية، وهذا ما يعرف بالانحدار المزيف **(Spurious Régression)**، لذا جاءت هذه النظرية لتجاوز نقائص الطريقة السابقة.

باختبار وجود التكامل المتزامن من عدمه يمكن اقتراح إما نماذج **ECM** أو **VAR**.

المطلب الأول: مفهوم التكامل المتزامن ونماذج تصحيح الخطأ

سنحاول من خلال هذا المطلب عرض المفاهيم المتعلقة بالتكامل المتزامن ونماذج تصحيح الخطأ لمعرفة مواقع وجوب استعمالهما من عدمه.

أولا: التكامل المشترك

1- تعريفه:

نقول عن السلسلة x_t أ ا متكاملة من الدرجة **d** إذا كان بالإمكان القيام بعدد من فروقات يساوي **d** للحصول على سلسلة مستقرة.

نقول أيضا أن السلسلة متكاملة من الرتبة **d** **(intégrée d'ordre d)** بحيث $d \geq 1$

$x \longrightarrow I(d)$: إذا كانت $\Delta^{d-1} x_t$ غير مستقرة و $\Delta^d x_t$ مستقرة، بحيث Δ هو عامل التأخير، أما السلسلة المستقرة فهي متكاملة من الدرجة 0 على العموم، أغلب السلاسل تكون متكاملة من الدرجة 1 ونادرا من الدرجة 2.

ويمكن القول أن علاقة التكامل المتزامن في المدى القصير تكون للسلسلتين x_t وy_t تطور متباعد (أي كلاهما غير مستقر)، لكن في المدة الطويل تطورهما يكون متماثل وبالتالي توجد علاقة مستقرة بين x_t وy_t[1].

2- اختبار التكامل المتزامن:

يمكن القيام بذا الاختبار كما يلي (حسب **Engle - Granger**).

أ- اختبار رتبة التكامل بين المتغيرات، وهو شرط ضروري، إذ يجب أن تكون السلسلتين متكاملتين من نفس الرتبة.

ب- تقدير علاقة المدى الطويل: اقترحا **Granger, Engle** طريقة التقدير على مرحلتين، حيث نقوم أولا على تقدير علاقة المدى الطويل

$$y_t = \alpha + \beta x_t + \xi \qquad (1)$$

باستعمال طريقة المربعات الصغرى **(MCO)** ثم نقوم بتقدير علاقة المدى القصير بنفس الطريقة كما يلي:

$$\Delta y_t = \alpha + \lambda \Delta x_t + \mu_{t-1} + \mu_t \qquad (2)$$

المعامل μ_t يعرف باسم معامل قوة الإرجاع للتوازن، ويجب أن يكون معنويا سالب، وفي الحالة العكسية نرفض فرضية النمذجة من الشكل **ECM**.

3- بعض الاختبارات المقترحة:

أ- اختبار CRDW (Cointégration Régression Durbin Watson)

وذلك حسب قيمة **DW** لعلاقة المدى الطويل، فتحت فرضية العدم H_0 لغياب التكامل المتزامن، البواقي لا تكون مستقرة، وفي هذه الحالة **DW** يقترب من الصفر(**0**) .

إذن نقبل الفرضية H_0 في حالة **DW** $\longrightarrow$ **0**

ونرفضها في حالة DW $\longrightarrow$ 2

[1] - Bresson.G, Pirrote.A, **Econométrie des Séries Temporelles**, 1ed, paris, 1995, p 406.

ب- اختبار Dicky – Fuller(D.F) و Dicky – Fuller Augmenter (AD.F)

هذا الاختبار يعتمد على البواقي المقدرة وليس الصحيحة ويتطلب استعمال القيم الحرجة لجدول Dicky – Fuller وقاعدة القرار هي

إذا كان $t_{\tilde{o}}$ > القيمة الحرجة، نرفض H_0: x_t و y_t متكاملين تزامنيا.

$t_{\tilde{o}}$ < القيمة الحرجة، نقبل H_0 : x_t و y_t غير متكاملين تزامنيا.

حيث H_0: $\acute{\varepsilon}_t$ غير مستقرة.

ج- اختبار "Johansen"

ليكن النموذج $VAR_{(P)}$ ذات n متغير

$$y_t = A_1 y_{t-1} + \dots A_p y_{t-p} + \xi_t \qquad (3)$$

$$\Delta y_t = \pi\, y_{t-1} + \Gamma_1 \Delta y_{t-1} + \dots + \Gamma_p \Delta y_{t-p+1} + \xi_t \qquad (4)$$

بحيث

$$\Gamma_i = -(A_{i+1} + \dots + A_p) \text{ و } \pi = (A_1 + A_2 + \dots A_p) - I$$

حسب نظرية التمثيل لقرانجر، معامل المصفوفة P يكون ذو رتبة مختصرة (rang deduit) (r<k) ، حيث k عدد المتغيرات المتكاملة تزامنيا. زمنه توجد مصفوفتينU و V من الرتبة r بحيث

$\Pi = UV'$ و $V' Y_t$ تكون مستقرة ، r هي إذن عدد علاقات التكامل المتزامن. وكل عمود من V هو شعاع التكامل المتزامن، وعناصر U هي عبارة عن معاملات التعديل (ajustement). أما رتبة المصفوفة Π تحدد عدد علاقات التكامل المتزامن.

اقترح **Johansen** 1988 اختبار يعتمد على الأشعة الذاتية الموافقة لأكبر القيم الذاتية للمصفوفة Π، وعمليا يمكن حساب إحصائية الأثر باستعمال القانون التالي:

$$\lambda_i = -n \sum_{i=r+1}^{k} \ln(1 - \lambda_i) \qquad (5)$$

حيث n عدد المشاهدات ، k عدد المتغيرات و r رتبة المصفوفة.

هذه الإحصائية تتبع قانون الاحتمال لـ chi-2 ا دول. هذا الاختبار يتشكل من خلال رفضه أو إقصاء الفرضية البديلة.

نبدأ الفحص باختبار الفرضية التي توافق رتبة المصفوفة تساوي الصفر $H_0 : r = 0$ مقابل $H_1 : r > 0$.

في حالة رفض H_0 فإننا نمر إلى اختبار الفرضية من أجل $r=1$ ثم $r=2$ وهكذا حتى نصل إلى $H_0: r= k-1$ مقابل $H_1: 1=k$ ، وبرفض H_0 نقول أن رتبة المصفوفة تساوي k، ومنه لا توجد أي علاقة تكامل متزامن.

ثانيا : نماذج تصحيح الخطأ (ECM)

أدخلت نماذج تصحيح الخطأ **(Error correction model)** في بداية الثمانينات وبصفة خاصة من طرف **hendry** 1970، تسمح هذه النماذج الديناميكية بمتابعة التطورات على المديين الطويل والقصير بين المتغيرات[1].

ليكن المتغيرين x_t وy_t، متكاملان من نفس الدرجة (1) $I(1.1)$ و $x_t \longrightarrow y_t$ [B ,-1] هو شعاع التكامل المتوازن، فكرة نماذج **ECM** تأخذ الشكل التالي:

$$\Delta y_t = \lambda \Delta x_t + \mu [y_{t-1} - B x_{t-1}] + \xi_t$$

والتي تعني أنه يجب تركيب سيرورة **(processus)** مستقرة Δy_t من مجموع سيرورتين مستقرتين $((y_{t-1} - Bx_t)$ و$\Delta x_t)$

يمكن تعميم هذه المعادلة كما يلي:

$$\Delta y_t = \mu + \sum_i \alpha_t \Delta y_{t-i} + \sum_j \beta_t \Delta y_{t-j} + c[y_{t-1} - B x_{t-1}] + \eta_t$$

[1]- CHarpentier, A, **cours des séries temporelles , théories et application** , volume2, poly. Université paris daufine, 2004, P 14.

المطلب الثاني: دراسة الاستقرارية

الحديث عن الاستقرارية يعني الحديث عن المسارات العشوائية، هذه الأخيرة يمكن أن تكون مستقرة إذا كان كل من متوسطها وتباينها ثابتين عبر الزمن، كذلك قيمة التباين المشترك بين الفترتين تعتمد على مدى التأخير بين الفترتين الزمنيتين، وليس فقط في الفترة التي يحسب فيها التباين المشترك.

إذن السلسلة الزمنية تكون مستقرة إذا كانت لا تحتوي على مركبة الاتجاه العام ولا الفصلية، أو بصفة عامة عدم وجود أي عامل يتطور مع الزمن[1].

في حالة وجود سببية متبادلة أي X يسبب Y و Y يسبب X نقول أنه يوجد مبدأ الأفعال المتبادلة في الاصطلاح الفيزيائي أو **(feedback effect)** بالمصطلح الاقتصادي **أي المفعول الرجعي**

توجد عدة اختبارات لمعرفة استقرارية السلاسل من أهمها:

أولا: اختبار "Dickey- Fuller" للجذر الأحادي:

نقول أن المسار العشوائي y_t يكون مستقرا إذا تحقق:

أ- $E(y_y) = E(y_{t+m}) = \mu$ المتوسط ثابت ومستقل عن الزمن.

ب- $Var(y_t) \prec \infty \ \forall T$ التباين موجود ومستقل عن الزمن.

جـ- $Cov(y_t, y_{t+m})$ التباين المشترك مستقل عن الزمن.

أما اختبار DF و DFA [2] فيسمح باكتشاف وجود الاتجاه (يختبر وجود الجذر الأحادي) (Unit root test) كذلك يعطي أحسن طريقة لجعل السلسلة مستقرة من خلال تفرقته بين المسارين:

- TS (trend stationary)، وتمثل عدم الاستقرارية من النوع المحدد.
- DS (differency stationary)، من أجل المسارات العشوائية غير المستقرة.

اختبار DF يعتمد على ثلاث نماذج هي:

[1] ..... $(1-ø_1B)x_t =$ وهو نموذج الانحدار الذاتي من الرتبة 1 أي AR(1) .

[2]..... $(1-ø_1B)(x_t- \mu) =$ وهو نموذج AR (1) مع ثابت

[3]..... $(1- ø_1B)(x_t\alpha-B_t) =$ وهو نموذج AR (1) يحتوي على ثابت واتجاه، مع

مبدأ الاختبار في هذه النماذج هو أنه إذا كان $ø_1 =1$ أي كثير الحدود الذي يحويه هذا المسار يحوي جذر أحادي، أي $B=1$

- إذا كان $|ø_1| > 1$، السلسلة غير مستقرة، أي أن تباينها يزداد بشكل أسي مع الزمن.
- إذا كان $|ø_1| < 1$، السلسلة مستقرة.

---

[1] - Bourbonnais.R, **économétrie**, 3ième ed, paris : DUNOUD , 2000, p 222.

[2] - Borbonais. R, Terraza. M, L'analyse des séries temporelles en économies, 1iere ed, paris, 1998, p p 150-152.

- إذا كان $|ø_1| = 1$، السلسلة غير مستقرة، أي أن المشاهدات الحاصلة والماضية لها نفس الأثر.

Dickey و Fuller يقترحان اختبار من جانب واحد (من اليسار)

H_0: $|ø_1| = 1$، x_t ليست مستقرة

H_1: $|ø_1| < 1$، المسار مستقر بالتقارب

في عام 1976 برهن **Fuller** على تقارب القيمة المقدرة **($Ø_1 - 1$)** نحو الصفر، والقيام بهذا الاختبار نتبع الخطوات التالية:

- بطريقة المربعات الصغرى العادية نقدر قيمة ($ø_1$) لكل النماذج الثلاثة.
- نحسب الإحصائية **($Ø_1 - 1$)** n لكل النماذج الثلاثة، مع العلم أن n هو عدد المشاهدات.
- نحسب القيمة $t_{\phi_1} = \phi_1 - 1/\widehat{\sigma}_{\phi_i}$ إذا كان $n(\widehat{\phi}_1 - 1)_c \succ n(\widehat{\phi}_1 - 1)_{lu}$ نقبل الفرضية H_0

ثانيا:اختبار دكي فولر المطور (ADF)

من مساوئ اختبار دكي فولر البسيطة أنه يأخذ بعين الاعتبار فقط مسارات الانحدار من الدرجة الأولى، وعلية طور الباحثين اختبار DF في حالة مسار متكامل من الدرجة P (P > 1)، وقاما بتعديل النماذج الثلاثة السابقة والجدير بالذكر أنه يعتمد على نفس المبدأ السابق، فقط لا يعتمد على صحة الفرضية القائلة بأن الأخطاء غير مرتبطة فيما بينها[1] (تشكيل تشويش أبيض : bruit blanc)

ثالثا: اختبار phillips – peuons

جاء هذا الاختبار سنة (1988)، ويستعمل في حالة وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء في نموذج دكي فولر (DF)، وكذا في حالة احتمال عدم تجانس تباينات الأخطاء (heteroscedastique).

ما يمكن أن نشير إليه أن القيم الحرجة في الاختبار هي نفسها المعتمد عليها في اختبار ADF.

كذلك فإن المخرجات بواسطة برنامج Eviews، تعطي نتائج تكاد تكون مشا ة بالنسبة لاختبار ADF أو الاختبار المذكور سابقا.

[1]- Borbonais. R, Terraza. M,Op cit, p p 155-159 أو Bresson.G, Pirrote.A, Op cit, p p 419-426.

المبحث الثالث: تأثير العولمة المالية على الاستثمار الأجنبي المباشر (دراسة تطبيقية)

إن عملية اختيار المتغيرات التي تحدد العولمة المالية والتي تؤثر على الاستثمار الأجنبي المباشر تعتمد بالدرجة الأولى على النظرية الاقتصادية، ومن خلال دراستنا التحليلية لانعكاسات العولمة المالية على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر من جهة، وباعتبار أن الاستثمار الأجنبي المباشر مظهر من مظاهرها، يتضح أن هناك عدة عوامل نذكر منها عوامل الاستقرار الاقتصادي، الانفتاح الاقتصادي، الفساد الحكومي والبيروقراطية، حجم السوق...الخ، وهي عوامل محلية تختلف من دولة لأخرى.

المطلب الأول: دراسة تأثير مختلف المتغيرات على الاستثمار الأجنبي المباشر

نقوم بدراسة تأثير كل مجموعة من المتغيرات والتي تمثل محددات العولمة المالية على الاستثمار الأجنبي المباشر على حدا باستعمال طريقة المربعات الصغرى.

أولا:تقدير النموذج

حاولنا تقدير عدة نماذج مختلفة فيما بينها، وهذا للكشف عن مدى تأثير كل من هذه المتغيرات كمجموعة على الاستثمار الأجنبي المباشر، وبعد عملية التقدير باستعمال البرنامج السابق تحصلنا على النتائج الملخصة في الجدول التالي:

الجدول رقم (4-10): نتائج لمختلف انحدارات المتغير التابع:IDE

البيان	النموذج1	النموذج2	النموذج3	النموذج4	النموذج5	النموذج6
الثابت	0.117 (0.430)	1.753- (2.995-)	1.003- (1.407-)	0.778 (3.386)	0.364 (2.126)	2.380 (3.029)
INF	-0.0008 (0.076-)					
TCH	0.016 (3.159)					
OUVERT		0.039 (4.039)				
IMP			0.001 (0.068)			
EP			0.049 (4.455)			
DETEX				0.047- (1.716-)		
TXPIB					0.018 (2.367)	
GPIB						0.059- (2.380-)
R^2	0.2339	0.3180	0.3740	0.0797	0.1380	0.1393
R	1.8888	0.2985	0.3372	0.0526	0.1134	0.1147
DW	1.62	1.84	1.93	1.37	1.15	1.46
F-STATI	5.19	16.32	10.16	2.94	5.6	5.66
OBS	36	36	36	36	36	36

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم (4) من الجدول (4-1) إلى غاية الجدول (4-6)

ثانيا: تحليل مختلف النتائج:

النموذج الأول[1]: تأثير الاستقرار الاقتصادي على الاستثمار الأجنبي المباشر

$$IDE = f(inf, tch)$$

$$IDE = 0.117 - 0.0008\ inf + 0.016 tch$$

(0.430) (-0.076) (3.059)

Obs= 36 DW= 1.62 R^2= 0.2339 R^2 adjust= 1.8888 F.stat=5.19

أولا: التحليل الإحصائي

من خلال المعادلة المقدرة ، نقبل إحصائيا معلمة متغيرة سعر الصرف وذلك لأن إحصائية ستيودنت " Student" المحسوبة (3.059) بالقيمة المطلقة أكبر من القيمة الجدولية (2.457) عند مستوى معنوية α=1 %، بينما نرفض إحصائيا معلمة متغيرة التضخم لأن إحصائية " Student " المحسوبة (-0.076) بالقيمة المطلقة أقل من القيمة الجدولية (2.457) عند مستوى معنوية α= 1 %.

كما نلاحظ من خلال النتائج المحصل عليها أن قيمة معامل التحديد تساوي R^2= 0.2339 هذا يعني أن المتغيرات المستقلة المتمثلة في معدل التضخم وسعر الصرف الحقيقي تفسر 23.39 % من تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، وتدل إحصائية داربين واتسون (dw= 1.62) عن غياب الارتباط الذاتي للأخطاء (1.32 ‹ 1.62 ‹ 2.68) أما فيما يخص اختبار فيشر، فنقبل معنوية النموذج، وذلك لأن قيمة فيشر المحسوبة (F.stat=5.19) أكبر من القيمة الجدولية (3.30) عند مستوى معنوية α=5 % مما يدل على أن النموذج المكون من هذه المتغيرات جيد ومقبول إحصائيا.

ثانيا: التحليل الاقتصادي

نقبل الإشارة السالبة لمعدل التضخم، والإشارة الموجبة لمعامل سعر الصرف بحكم أ ما يتوافقان مع النظرية الاقتصادية أي أن هناك علاقة عكسية بين معدل التضخم وتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، وعلاقة طردية بين سعر الصرف الحقيقي والمتغير التابع، بمعنى أنه كلما ارتفع سعر الصرف ارتفع تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، كما يمكن تفسير هذه العلاقة الموجبة (بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر) بأن أكبر نسبة من مشروعات الاستثمار الأجنبي المباشر تكون هدف التصدير (أغلبية الاستثمارات متمركزة في قطاع المحروقات) وهذا يعني أن العائد يكون بالعملة الأجنبية، وعليه فأي انخفاض في العملة المحلية سيكون له أثر إيجابي على المستثمر الأجنبي المباشر في الجزائر.

[1]- انظر الملحق رقم (4)، الجدول رقم (4-1)

النموذج الثاني والسادس

النموذج الثاني[1]: يمثل العلاقة بين الانفتاح الاقتصادي وتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر مشكلا العلاقة التالية:

$$IDE = f(ouvert)$$
$$IDE = -1.753 + 0.039 ouvert$$
$$(-2.995) \quad (4.039)$$
$$Obs=36 \quad DW=1.84 \quad R^2=0.3180 \quad R^2 \text{ adjust}=0.2985 \quad F.stat=16.32$$

النموذج السادس[2]: فيعبر عن العلاقة بين مؤشر الفساد والبيروقراطية وتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال العلاقة التالية:

$$IDE = f(gpib)$$
$$IDE = 2.38 - 0.05\ gpib$$
$$(3.029) \quad (-2.380)$$
$$Obs=36 \quad DW=1.46 \quad R^2=0.1393 \quad R^2 \text{ adjust}=0.1147 \quad F.stat=5.66$$

أولا: التحليل الإحصائي

من خلال النموذج المقدر، نقبل معنوية معلمة الانفتاح الاقتصادي ومتغيرة الإنفاق الحكومي لأن قيمة ستيودنت " Student " المحسوبة (4.039) بالقيمة المطلقة أكبر من القيمة الجدولية (2.457) عند مستوى معنوية α =1 %، كما أن معامل التحديد يساوي R^2= 0.3180 و R^2= 0.1393 في النموذج الثاني والسادس على الترتيب مما يدل على ضعف القدرة التفسيرية لمتغيرة الإنفاق الحكومي على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، بينما إحصائية داربن واتسن"DW" تساوي 1.84 في النموذج الثاني و1.46 في النموذج السادس مما يدل على عدم وجود إرتباط ذاتي للأخطاء في النموذج الثاني والنموذج السادس ((1.32 ⟨ 1.84 ⟨ 2.68)، (1.32 ⟨ 1.46 ⟨ 2.68) على التوالي) ، أما فيما يخص اختبار فيشر، فنقبل معنوية كل من النموذجين، وذلك لأن قيمة فيشر المحسوبة (16.32) أكبر من القيمة الجدولية (4.13) عند مستوى معنوية α =1 % بالنسبة للنموذج الثاني، وقيمة فيشر المحسوبة (5.66) أكبر من القيمة الجدولية (4.13) عند مستوى معنوية α =1 % بالنسبة للنموذج السادس وبالتالي هذه النماذج مقبولة من وجهة تحليل الاقتصاد القياسي.

---

[1]- انظر الملحق رقم (4)، الجدول رقم (4-2).

[2]- انظر نفس الملحق ، الجدول رقم (4-6).

ثانيا: التحليل الاقتصادي

من خلال العلاقة المقدرة يتبن أن العلاقة التي تربط مؤشر الانفتاح الاقتصادي بالاستثمار الأجنبي المباشر هي علاقة طردية، هذه الإشارة مقبولة من الناحية الاقتصادية، إذ أنه في الفترة الأخيرة زادت تدفقات الاستثمار إلى معظم الدول بصفة عامة، والجزائر بصفة خاصة، بعد أن اتبعت سياسة الباب المفتوح لمواكبة موجة العولمة المالية والتخفيض من الرسوم الجمركية، إضافة إلى توطيد العلاقات الدبلوماسية والاقتصادية فيما بينها.

أما عن العلاقة التي تربط مؤشر الفساد الحكومي والبيروقراطية بالاستثمار الأجنبي المباشر فهي علاقة عكسية، وهي أيضا موافقة للنظرية الاقتصادية، فالدول الأجنبية تبحث عن الدولة التي تسود فيها الشفافية والمصداقية والتي تسرع في إ اء المعاملات الإدارية وبالتالي تخفيض التكاليف التي لا فائدة منها.

النموذج الثالث[1]: يبين علاقة التوازن الداخلي بالاستثمار الأجنبي المباشر وهو معطى في العلاقة التالية:

$$IDE = f(imp, ep)$$

$$IDE = -1.003 + 0.001\ imp + 0.049\ ep$$

$$(-1.407) \qquad (0.068) \qquad (4.455)$$

$$Obs = 36 \quad DW = 1.93 \quad R^2 = 0.3740 \quad R^2\ adjust = 0.3372 \quad F.stat = 10.16$$

أولا: التحليل الإحصائي

من خلال النموذج المقدر، نقبل معنوية معلمة مؤشر الصادرات بينما نرفض معلمة مؤشر الواردات لأن قيمة ستيودنت " Student " المحسوبة (4.455) بالقيمة المطلقة أكبر من القيمة الجدولية (2.457) عند مستوى معنوية α = 1 % بالنسبة للمؤشر الأول، لكن قيمة ستيودنت " Student " المحسوبة (0.068) بالقيمة المطلقة أقل من القيمة الجدولية (2.457) عند مستوى معنوية α =1 % بالنسبة للمؤشر الثاني، غير أن معامل التحديد يساوي $R^2 = 0.3740$ مما يدل على أن مؤشر التوازن الداخلي (الصادرات والواردات) يفسر 37.40 % من تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، كما أن قيم داربن واتسن "DW" تساوي 1.93 مما يؤكد عدم وجود ارتباط ذاتي للأخطاء ($1.32 < 1.93 < 2.68$) ، أما فيما يخص اختبار فيشر، فنقبل معنوية النموذج، وذلك لأن قيمة فيشر المحسوبة (10.16) أكبر من القيمة الجدولية (5.34) عند مستوى معنوية α =1 % وكخلاصة فالنموذج جيد ومقبول من الناحية الإحصائية.

---

[1]- انظر الملحق رقم (4)، الجدول رقم (4-3).

ثانيا: التحليل الاقتصادي

من خلال المعادلة المقدرة نلاحظ أن علاقة الصادرات والواردات بالاستثمار الأجنبي المباشر مما يدل على وجود علاقة طردية بين المتغيرات المستقلة (الصادرات والواردات) والمتغير التابع (الاستثمار الأجنبي المباشر)، بمعنى أنه كلما زادت الصادرات زادت الواردات لكن زيادة الأولى تكون بمعامل أفضل من الثانية مما يؤدي بالضرورة إلى وجود فائض بالميزان التجاري ومن ثم تحسن ميزان المدفوعات في الجزائر وهو شيء إيجابي للتأثير على جلب المستثمر الأجنبي.

النموذج الرابع[1]: يبين العلاقة بين الديون الخارجية والاستثمار الأجنبي المباشر من خلال العلاقة التالية:

$$IDE = f(detex)$$

$$IDE = 0.778 - 0.047\ detex$$

$$(3.386) \quad (-1.716)$$

$$Obs = 36 \quad DW = 1.37 \quad R^2 = 0.0797 \quad R^2\ adjust = 0.0526 \quad F.stat = 2.94$$

أولا: التحليل الإحصائي

من خلال المعادلة المقدرة، نقبل معنوية معلمة الديون الخارجية لأن قيمة ستيودنت " Student " المحسوبة (1.716-) بالقيمة المطلقة أكبر من القيمة الجدولية (1.697) عند مستوى معنوية α=5 %، كما أن معامل التحديد يساوي R^2= 0.0797 وهذا دليل على ضعف القدرة التفسيرية لهذه المتغيرة على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، بينما إحصائية داربن واتسن "DW" تساوي1.37 مما يدل على عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء (1.32 ‹ 1.37 ‹ 2.68)، أما فيما يخص اختبار فيشر، فنرفض معنوية النموذج، وذلك لأن قيمة فيشر المحسوبة (2.94) أقل من القيمة الجدولية (4.13) عند مستوى معنوية α=1 %، وبالتالي النموذج مقبول إحصائيا.

ثانيا: التحليل الاقتصادي

تقبل الإشارة السالبة للمديونية الخارجية في النموذج الرابع وهذا لعدم توافقها مع النظرية الاقتصادية، حيث أن المديونية تثقل كاهل البلد مما يقف حاجزا أمام جذب المستثمرين الأجانب، إلا أن بالنظر إلى الجانب الثاني للمديونية من خلال التأثير على الجزائر، سارعت هذه الأخيرة للتخلص منها إلى تحويل الديون إلى استثمارات من أجل التخلص منها ، الأمر الذي يسمح لها بالانفتاح أكثر على العالم والتأهب للانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة.

[1]- انظر نفس الملحق، الجدول رقم (4-4)

النموذج الخامس[1]: يمثل العلاقة بين حجم السوق الجزائرية ومدى جاذبيتها وتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر وفقا للعلاقة التالية:

$$IDE = f(txpib)$$
$$IDE = 0.364 + 0.018\ txpib$$
$$(2.126) \qquad (2.367)$$
$$Obs=36 \quad DW=1.15 \quad R^2=0.1380 \quad R^2\ adjust=0.1134 \quad F.stat=5.60$$

أولا: التحليل الإحصائي

من خلال النموذج المقدر، نقبل معنوية معلمة مؤشر معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي لأن قيمة ستيودنت " Student " المحسوبة (2.367) بالقيمة المطلقة أكبر من القيمة الجدولية (1.697) عند مستوى معنوية α = 5 %، كما أن معامل التحديد يساوي R^2= 0.1380 مما يدل على أن هذا المؤشر يفسر 13.80 % من تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر والباقي راجع للأخطاء ولوجود متغيرات أخرى مفسرة، بينما إحصائية داربن واتسن "DW" تساوي 1.15 يعني وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء، أما فيما يخص اختبار فيشر، فنقبل معنوية النموذج، وذلك لأن قيمة فيشر المحسوبة (5.60) أكبر من القيمة الجدولية (4.13) عند مستوى معنوية α = 5 %، ، وبالتالي النموذج غير مقبول من الناحية الإحصائية.

ولأجل نزع إشكالية الارتباط الذاتي للأخطاء من هذا النموذج نستعين بالمتوسطات المتحركة[2]
بعد استبعاد الارتباط الذاتي للأخطاء العشوائية يصبح لدينا النموذج التالي:

$$IDE = f(txpib)$$
$$IDE = 0.349 + 0.023\ txpib$$
$$(1.56) \qquad (2.61)$$
$$Obs=36 \quad DW=1.76 \quad R^2=0.2189 \quad R^2\ adjust=0.1729 \quad F.stat=4.76$$

بعد إجراء الاختبارات الإحصائية ومحاولة إزالة الارتباط الذاتي للأخطاء، نقول أن للنموذج معنوية، وذلك لأن قيمة ستيودنت " Student " المحسوبة (2.61) بالقيمة المطلقة أكبر من القيمة الجدولية (1.697) عند مستوى معنوية α = 5 %، كما أن معامل التحديد يساوي R^2=0.2189 مما يدل على أن هذا المؤشر يفسر 21.89 % من تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر والباقي راجع للأخطاء ولوجود متغيرات أخرى مفسرة، بينما إحصائية داربن واتسن "DW" تساوي 1.76 يعني عدم وجود ارتباط

[1]- انظر الملحق رقم (4)، الجدول رقم (4-5).
[2]- انظر الملحق رقم (4)، الجدول رقم (4-7).

ذاتي بين الأخطاء (1.32 ‹ 1.76 ‹ 2.68)، أما فيما يخص اختبار فيشر، فنقبل معنوية النموذج، وذلك لأن قيمة فيشر المحسوبة (4.76) أكبر من القيمة الجدولية (4.13) عند مستوى معنوية α = 5 %، ، وبالتالي النموذج مقبول من الناحية الإحصائية

ثانيا: التحليل الاقتصادي

نقبل الإشارة الموجبة لمعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي وهذا يتوافق مع النظرية الاقتصادية، فكبر حجم السوق ومدى جاذبيته من شأنه أن يجعل البلد المضيف أكثر جذب وقابلية لدى المستثمر الأجنبي المباشر، إذ يزداد الاستهلاك و الطلب على السلع والخدمات وبالتالي زيادة فرص الاستثمار التي لها أفاق واسعة ومن ثم تحقيق أرباح مضمونة.

بعد الدراسة الأولية التي قمنا ا من خلال تقدير النماذج وتحليلها إحصائيا ثم اقتصاديا اتضح أن هذه المتغيرات عموما لا تبدي بشكل واضح تأثيرها على الاستثمار الأجنبي المباشر ككل مجموعة على حدا، لذا ارتأينا أن نقوم بدراسة كل المتغيرات لمعرفة التأثير المتكامل على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر.

المطلب الثاني: دراسة استقرارية المتغيرات (السلاسل)

سنحاول من خلال هذا المطلب دراسة خصائص السلاسل الزمنية من ناحية الاستقرارية (مركبة الاتجاه العام، الجذر الأحادي)، وذلك اعتمادا على اختبارات ديكي فولر البسيط (DF)، والمطور (ADF).

نقول عن سلسلة ما أ ا مستقرة في حالة ما إذا كانت لا تحتوي لا على مركبة الاتجاه العام ولا على المركبة الفصلية، وبصفة عامة في حالة عدم احتوائها على أي عامل يتغير عبر الزمن.

أولا: تحديد نوع الاختبار[1]

قبل تطبيق اختبار ديكي فولر لابد من إيجاد درجة التأخير للسلسلة وهذا من أجل تحديد نوع الاختبار الذي يستعمل في الكشف عن الجذر الأحادي ومركبة الاتجاه العام.

نقوم بملاحظة الـ **"correlogram"** للسلسلة محل الدراسة، وذلك بتحديد الأعمدة (les pics) الخارجة عن مجال الثقة لدالة الارتباط الذاتي الجزئية (**FPAC**)، **فإذا كان P = 0** (أي لا يوجد أي تأخير له دلالة إحصائية) نستعمل ديكي فولر البسيط، وفي حالة العكس نلجأ إلى استعمال اختبار ديكي فولر المطور (أي لا يوجد على الأقل تأخير له دلالة إحصائية).

[1] - Sandrine Lardic, Valérie Mignon, économétrie des série temporelle macroéconomiques financières, économica, 2002, p 147.

من خلال ملاحظتنا لـ " correlogrames" لمختلف السلاسل[1]، تظهر لنا دوال الارتباط الذاتي الجزئية (**FPAC**)، ودوال الارتباط الذاتي البسيطة **(FAC)** الخاصة بالمتغيرات التالية TCH, IMP, EP, TXPIB, DETEX, OUVERT تخرج عن مجال الثقة حتى لتأخيرات معتبرة و بالتالي هذه السلاسل غير مستقرة.

أما فيما يخص المتغيرات IDE, INF, GPIB فنلاحظ أن دوال الارتباط الذاتية الجزئية والبسيطة ممثلة داخل مجال الثقة وبالتالي هذا المتغيرات مستقر عند المستوى.

تسمح لنا اختبارات **(DF)** **و (ADF)** بتبيان ما إذا كانت السلسلة مستقرة أو غير مستقرة وذلك بتحديد ما إذا كان الاتجاه محدد أو عشوائي.

تستعمل اختبارات ديكي فولر البسيطة في حالة نموذج انحدار ذاتي من الدرجة 1 **AR(1)** تحت فرضية أن الأخطاء غير مرتبطة فيما بينها ($i.i.d$) ولكن في الحالة العملية فإن الأخطاء تكون مرتبطة فيما بينها، لذا عمل كل من **(Dickey- Fuller)** على توسيع ا ال إلى نموذج **AR(P)** بحيث **P > 1** والمعروف باختبار **(Dickey – Fuller Augmenter)** ولها نفس ميزة اختبار **(DF)** فقط مع تغيير الجداول المتعلقة بالاختبارات والنماذج القاعدية.

ثانيا: اختبار ديكي فولر البسيط: " DF "

ينص هذا الاختبار على تقدير النماذج القاعدية الثلاثة التالية: وذلك باستعمال طريق المربعات الصغرى العادية:

النموذج (1): $X_t = \varphi_1 X_{t-1} + \varepsilon_t$ بدون ثابت و لا اتجاه عام

النموذج (2): $X_t = \varphi_1 X_{t-1} + C + \varepsilon_t$ بوجود الثابت C

النموذج (3): $X_t = \varphi_1 X_{t-1} + C + \varepsilon_t + b_t$ بوجود الثابت والاتجاه العام

تحت الفرضيات التالية:

$$H_0 : \varphi_1 = 1$$

$$H_1 : \varphi_1 \neq 1$$

إن تقدير المعاملات والانحرافات المرتبطة بالنماذج (1)، (2)، (3) بطريقة المربعات الصغرى العادية تعطينا القيم t_{φ_1} وهي بمثابة اختبارات ستيودنت "Student" والذي يعبر عن نسبة المعامل على انحرافه المعياري.

[1]- انظر الملحق رقم (5).

في حالة ما إذا كانت t_{φ_1} المحسوبة أكبر من t ا دولة، نقول أنه يوجد جذر أحادي والمسار عبارة عن سلسلة غير مستقرة.

ثالثا: اختبار ديكي فولرالمطور "Dickey – Fuller" (ADF)

ينص هذا الاختبار على تقدير النماذج الثلاثة التالية وذلك باستعمال طريقة المربعات الصغرى أيضا، تحت الفرضية $\varphi_1 \prec 1$

النموذج (4): $\Delta A = \quad pX_{t-1} - \sum_{j=1}^{p} \varphi_j \Delta X_{t-j+1} + \varepsilon$

النموذج (5): $\Delta X_t = pX_{t-1} - \sum_{j=1}^{p} \varphi_j \Delta X_{t-j+1} + C + \varepsilon_t$

النموذج (6): $\Delta X_t = pX_{t-1} - \sum_{j=1}^{p} \varphi_j \Delta X_{t-j+1} + C + b_t + \varepsilon_t$

مع: $\varepsilon \to i.i.d(0, \sigma_\varepsilon^2)$ و $p = (\varphi - 1)$ و p عبارة عن درجة التأخير.

رابعا: تطبيق اختبارات الجذور الأحادية على متغيرات النموذج

نقوم أولا بتحديد درجة التأخير "p" التي توافق أقل قيمة للمعيارين SHC AIC بالاستعانة ببرنامج **Eviews .**

أ- مبدأ الاختيار

نقوم بفحص الفرضية التالية:

H_0: وجود جذر أحادي أي السلسة غير مستقرة.

H_1: عدم وجود الجذر الأحادي أي السلسلة مستقرة.

نقوم بتقدير معالم φ_1 نرمز لها $\hat{\varphi}$ للنماذج (4)، (5)، و(6)، بعدها نقوم بحساب $t_{\hat{\varphi}}$ الذي يمثل اختبار ستيودنت "Student".

وبالاستعانة ببرنامج **Eviews** .تحصلنا على النتائج المبينة في الجدول التالي:

الجدول رقم (4-11): اختبار ديكي فولر" Dickey – Fuller" للسلاسل غير المستقرة

النموذج		النموذج (6)		النموذج (5)		النموذج (4)	
المتغيرات	درجة التأخير	القيمة الحرجة t_{tab} %5	اختبار ADF t_{φ}	القيمة الحرجة t_{tab} %5	اختبار ADF t_{φ}	القيمة الحرجة t_{tab} %5	اختبار ADF t_{φ}
TCH	1	3.54-	1.87-	2.95-	0.15-	1.95-	0.66
TXPIB	1	3.54-	2.74-	2.95-	1.96-	1.95-	1.63-
OUVERT	1	3.54-	1.32-	2.95-	1.47-	1.95-	0.65
IMP	1	3.54-	2.58-	2.95-	1.94-	1.95-	0.32-
EP	1	3.54-	0.85-	2.95-	0.54-	1.95-	0.98
DETEX	1	3.54-	2.85-	2.95-	1.54-	1.95-	2.32-
IDE	0	3.54-	4.62-	2.94-	4.26-	1.95-	3.63-
INF	0	3.54-	4.17-	2.94-	4.22-	1.95-	2.61-
GPIB	0	3.54-	4.98-	2.94-	5.02-	1.95-	0.70-

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم (6)، الجدول رقم (6-1)

من خلال الجدول رقم (4-11)، نلاحظ أن القيم الحسابية لاختبار ديكي فولر " **Dickey – Fuller"** للنماذج (4)، (5)، و (6) أكبر من القيم الجدولية t_{tab} وذلك عند مستوى معنوية α=5 % ، ونفس الشيء عند مستوى معنوية 1% و 10% [1] لجميع المتغيرات المدروسة، ما عدا (IDE, GPIB, INF)، ومنه نقبل الفرضية الصفرية: H_0 : $\varphi = 1$ ، وبالتالي نستنتج أن المتغيرات (IMP EP ,TCH, TXPIB, OUVERT, DETEX,) غير مستقرة. أما المتغيرات (IDE, GPIB, INF) فهي مستقرة عند مستوى المعنوية 5 %.

وبغرض إرجاع السلسلة مستقرة نقوم بإجراء نفس الاختبار على الفروقات من الدرجة الأولى والتي تعتمد على الشكل التالي: $D_Y = Y - Y(-1)$ والنتائج مبينة في الجدول التالي:

[1] - انظر الملحق رقم (6)، الجدول رقم (6-1).

الجدول رقم (4-12): اختبار ديكي فولر لسلاسل مستقرة

النموذج		النموذج (6)		النموذج (5)		النموذج (4)	
المتغيرة	درجة التأخير	القيمة الحرجة t_{tab} %5	اختبار t ADF	القيمة الحرجة t_{tab} %5	اختبار t ADF	القيمة الحرجة t_{tab} %5	اختبار t ADF
TCH	1	3.55 -	1.95 -	2.95 -	0.73 -	1.95 -	0.12 -
TXPIB	1	3.55 -	2.74 -	2.95 -	1.93 -	1.95 -	1.60 -
OUVERT	1	3.55 -	1.57 -	2.95 -	1.73 -	1.95 -	0.51
IMP	1	3.55 -	2.52 -	2.95 -	1.92 -	1.95 -	0.27 -
EP	1	3.55 -	1.55 -	2.95 -	1.40 -	1.95 -	0.63
DETEX	1	3.55 -	2.89 -	2.95 -	1.51 -	1.95 -	2.28 -

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم (6)، الجدول رقم (6-2).

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن كل السلاسل بعد تطبيق طريقة الفروقات من الدرجة الأولى (IMP ,TCH, TXPIB, OUVERT, DETEX) مستقرة بنفس درجة التكامل أي:

$TCH \to I(1)$ $TXPIB \to I(1)$ $OUVERT \to I(1)$ $IMP \to I(1)$

$EP \to I(1)$ $DETEX \to I(1)$

وبالتالي يوجد خطر التكامل المتزامن مما يضمن لنا وجود علاقة على المدى الطويل.

المطلب الثالث: اختبار التكامل المتزامن وتقدير نماذج تصحيح الخطأ

إن اختبار التكامل المتزامن يسمح لنا بمعرفة إذا كان هناك علاقة بين المتغيرات على المدى الطويل أو لا، ومعرفة أيضا العلاقة في المدى المتوسط والقصير.

لقد أوجد نموذج تصحيح الخطأ من طرف **"Hendry"** (1970)، هدفه هو إلغاء تأثير أشعة تصحيح الخطأ من جهة ومن جهة أخرى البحث عن علاقة حقيقية بين المتغيرات.

والتقارب بين هذه المتغيرات يتحقق في حالة ما إذا كان معامل تصحيح الخطأ (معامل قوة الإرجاع للتوازن) معنوي و سالب، كما أن قرانجر وأنجل **"Granger"** و **"Engle "** أثبتا أنه يمكن استعمال نموذج تصحيح الخطأ **"ECM"** في حالة ما إذا كانت السلاسل متكاملة.

أولا: اختبار التكامل المتزامن

بعد دراستنا موعة السلاسل من ناحية الاستقرارية، توصلنا إلى أن جميع متغيرات الدراسة متكاملة من نفس الدرجة ما عدا الاستثمار الأجنبي المباشر IDE، الإنفاق الحكومي GPIB، التضخم INF فهي مستقرة عند المستوى، مما يدل على احتمال وجود تكامل مشترك بين هذه المتغيرات وبالتالي يضمن استمرارية مسار هذا التكامل على المدى الطويل.

بصفة عامة العلاقة بين المتغيرين y_t و x_t في المدى الطويل باستعمال طريقة المربعات الصغرى تأخذ الشكل التالي $y_t = \beta_0 + \beta_1 x_t + \xi_t$ وتوجد علاقة تكامل متزامن بينهما في حالة استقرارية بواقي هذا الانحدار .

ولتأكد من إمكانية وجود تكامل متزامن قمنا باستعمال طريقة المرحليتين لأنجل قرانجر[1] سوف قوم بتقدير النموذج التالي باستعمال طريقة المربعات الصغرى

$$IDE = a_1 + a_2 \inf + a_3 tch + a_4 txpib + a_5 ouvert + a_6 gpib + a_7 imp + a_8 \det ex + a_9 ep + \mu_t$$

الجدول رقم (4-13): تقدير العلاقة للاستثمار الأجنبي المباشر على المدى الطويل بواسطة طريقة المربعات الصغرى (MCO)

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 04/24/08 Time: 10:18
Sample: 1970 2006
Included observations: 37

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GPIB	-0.037654	0.020252	-1.859214	0.0735
EP	-1534.281	1975.130	-0.776800	0.4438
DETEX	-0.073799	0.046626	-1.582768	0.1247
IMP	-1534.282	1975.103	-0.776811	0.4438
INF	-0.006689	0.009989	-0.669670	0.5086
OUVERT	1534.292	1975.111	0.776813	0.4438
TCH	0.002964	0.009290	0.319062	0.7520
TXPIB	0.025453	0.007145	3.562141	0.0013
C	1.267272	1.115732	1.135821	0.2657

R-squared	0.631250	Mean dependent var	0.546354
Adjusted R-squared	0.525892	S.D. dependent var	0.989943
S.E. of regression	0.681630	Akaike info criterion	2.279113
Sum squared resid	13.00934	Schwarz criterion	2.670958
Log likelihood	-33.16359	F-statistic	5.991514
Durbin-Watson stat	2.119467	Prob(F-statistic)	0.000165

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews

[1] - bourbounnais .R, Opcit, p 277.

من خلال الجدول رقم (4-13)، يمكن كتابة العلاقة على المدى الطويل كما يلي:

$$IDE_t = 1.267272 - 0.037654\,gpib_t - 1534281\,ep_t - 0.073799\,\det ex_t - 1534282\,imp_t - 0.006689\,\inf_t + 1534292\,ouvert_t$$
$$(1.135)\quad (1.859\text{-})\quad (0.776\text{-})\quad (\text{-}1.582)\quad (0.776\text{-})\quad (0.669\text{-})\quad (0.776)$$
$$+ 0.002964\,tch_t - 0.025453\,txpib_t$$
$$(0.319)\qquad (3.562)$$
$$R^2 = 0631 \qquad R^2\ ajuste = 0.525 \qquad F-Stat = 5.99$$
$$DW = 2.11 \quad Obs = 36$$

1- التحليل الإحصائي

من خلال النموذج المقدر أعلاه نجد أن قيمة ستيودنت "Student" تبين أن معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي هو الوحيد فقط الذي له معنوية إحصائية تختلف عن الصفر أي أنه يحدد ويؤثر بشكل كبير في الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر وذلك لأن قيمة ستيودنت "Student" المحسوبة (3.56) أكبر من القيمة الجدولية (2.47) عند مستوى معنوية 1% ،بينما نرفض معنوية باقي المتغيرات (معدل التضخم، سعر الصرف،الصادرات، الواردات، مؤشر الفساد والبيروقراطية، الانفتاح الاقتصادي والديون الخارجية) لأن قيمة ستيودنت "Student" المحسوبة لكل من المتغيرات المذكورة أقل من القيمة الجدولية.

كما أن قيمة معامل التحديد كبيرة مما يدل على أن هذه المتغيرات المستقلة تفسر 63.12% من الاستثمار الأجنبي المباشر، والباقي راجع للأخطاء من جهة ومن جهة أخرى أن هذه المتغيرات ليست الوحيدة المفسرة للاستثمار.

أما قيمة معامل التحديد المصحح تدل على أن المتغيرات المستقلة تفسر 52.58% من الاستثمار الأجنبي المباشر.

أما إحصائية داربن وتسن (2.11) فتبين أنه لا يوجد ارتباط بين الأخطاء $(1.32 \langle 2.11 \langle 2.68)$ بينما إحصائية فيشر تساوي 5.99 أكبر من القيمة الجدولية (3.26) عند مستوى معنوية 1 % مما يدل على أن النموذج بصفة عامة معنوي.

المتغيرات المستقلة مجملا لديها تأثير على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، ومن ثم يمكن القول أن للعولمة المالية تأثير على تدفقه.

بعد القيام بتقدير العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة في المدى الطويل باستعمال طريقة المربعات الصغرى العادية سوف نقوم بتطبيق اختبار الاستقرارية على باقي هذا الانحدار، فإذا كانت بواقي هذا النموذج مستقرة فنقول أن السلسلة متكاملة ومتزامنة، وللتأكد من استقرارية بواقي هذا

النموذج (e_t) نستعمل اختباري ديكي فور المطور ADF و Phillips-Perron مع العلم أن أحدهما يكفي للقيام بذا الاختبار لأ ما يعطيان نتائج متقاربة، والنتائج ملخصة في الجدول التالي:

الجدول رقم(4-14): نتائج اختبار الاستقرارية على باقي الانحدار

	فحص عند المستوى			
الباقي المقدرRésidu éstimé)	ADF		PP	
	Cal	Lue	Cal	Lue
	6.33-	1.95-	6.33-	1.95-

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews أنظر الملحق رقم (7)، الجدول رقم (7-1)

من خلال الجدول أعلاه والذي يظهر اختبار الجذر الأحادي على باقي معادلة الانحدار يتبين لنا أن هذا الأخير (الباقي) مستقر عند المستوى، وذلك لأن قيمة اختبار ADF المحسوبة أقل من القيمة الحرجة عند مستوي معنوية 5% (نفس التفسير بالنسبة لاختبار PP) مما يدل على أن سلسلة البواقي ($RESID1=e_t$) مستقرة، ومنه نستنتج أن متغيرات النموذج المقدر متكاملة متزامنة على المدى الطويل. ومن جهة أخرى فإن فحص الطبيعية لجارك بيرا (test de normalité de Jarque-Bira) يبين أن هذا الباقي يتبع القانون الطبيعي.

2- التحليل الاقتصادي

نجد أن معاملات مؤشر الفساد والبيروقراطية، معدل التضخم، الواردات، الديون الخارجية أخذت الإشارة السالبة مما يدل على أن لها تأثير سلبي على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر و هو أمر يتوافق مع النظرية الاقتصادية، أما مؤشر الصادرات فيأخذ الإشارة السالبة، وهذا يتنافى مع النظرية الاقتصادية التي تشير إلى أن له تأثير إيجابي على الاستثمار الأجنبي المباشر، وإحصائيا فهي غير معنوية وبالتالي لا تدخل في تفسير النموذج.

وفي نفس الوقت نجد أن لمؤشر التوازن الداخلي (الصادرات)، سعر الصرف ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي تأثير ايجابي على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، إذ أن كل ارتفاع بـ 1% لسعر الصرف يوافقه ارتفاع بـ 0.0029 % للاستثمار الأجنبي المباشر، وكل انخفاض في معدل التضخم بـ 1 % يوافقه ارتفاع 0.0066 % في الاستثمار الأجنبي المباشر، ونفس الشيء بالنسبة لباقي المتغيرات.

ثانيا: تقدير نموذج تصحيح الخطأ باستعمال طريقة انجل وفرانجر " *Granger* و *Angel* "

بعد إجراء التكامل المتزامن والذي أكد على أن السلاسل متكاملة ومتزامنة في المدى الطويل، سوف نقوم بتقدير النموذج في المدى القصير باستعمال طريقة المربعات الصغرى.

المرحلة الأولى: نقوم بتقدير النموذج في المدى القصير وبعد ذلك يتم حساب البواقي النموذج الذي تحصلنا عليه أخذ الشكل التالي:

$$IDE_t = \underset{(1.135)}{1.267272} - \underset{(1.859-)}{0.037654}\, gpib_t - \underset{(0.776-)}{1534281}\, ep_t - \underset{(-1.582)}{0.073799}\, \det ex_t - \underset{(0.776-)}{1534282}\, imp_t - \underset{(0.669-)}{0.006689}\, \inf_t + \underset{(0.776)}{1534292}\, ouvert_t + \underset{(0.319)}{0.002964}\, tch_t - \underset{(3.562)}{0.025453}\, txpib_t + e_t$$

$$R^2 = 0631 \qquad R^2\ adjuste = 0.525 \qquad F-Stat = 5.99$$

$$DW = 2.11 \quad Obs = 36$$

حيث: e_t تمثل مقدر بواقي النموذج وهو مستقر

ومنه نستنتج أن نموذج البواقي يأخذ الشكل التالي:

$$e_t = IDE_t - 1.267272 + 0.037654\ \ gpib_t + 1534.281\, ep_t + 0.073799\ \ \det ex_t + 1534282\ \ imp_t + 0.006689\ \ \inf_t - 1534.292 ouvert - 0.002964\, tch_t + 0.025453 txpib_t$$

المرحلة الثانية: في هذه المرحلة نقوم بتقدير النموذج الديناميكي (ECM) وذلك باستعمال المتغيرات المستقرة، إضافة إلى بواقي النموذج المستقر.

ويأخذ النموذج الديناميكي في المدى القصير العلاقة التالية:

$$D(IDE) = a_1 D(I\inf_t) + a_2 D(tch_t) + a_3 D(ouvert_t) + a_4 D(imp_t) + a_5 D(txpib_t) + a_6 D(ep_t) + a_7 D(gpib_t) + a_8 D(\det ex_t) + \varphi_t \lambda_{t-1}$$

حيث : φ_t تمثل قوة الإرجاع للتوازن " ***Force de rappel*** "

ولكي يقبل النموذج الديناميكي لابد أن يكون معنوي وسالب.

وبعد عملية التقدير باستعمال طريقة المربعات الصغرى تحصلنا على النتائج المبينة في الجدول التالي:

الجدول رقم (4-15): تقدير العلاقة بين المتغيرات في المدى القصير (نموذج تصحيح الخطأ)

Dependent Variable: DIDE
Method: Least Squares
Date: 04/24/08 Time: 10:04
Sample(adjusted): 1971 2005
Included observations: 35 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DGPIB	-0.006260	1.73E-08	-362148.7	0.0000
DINF	0.002260	1.14E-08	198658.1	0.0000
DIMP	-6346.335	0.004316	-1470450.	0.0000
DOUVERT	6346.253	0.004316	1470433.	0.0000
DTCH	-0.016145	3.77E-08	-428765.2	0.0000
DTXPIB	0.014149	8.05E-09	1758024.	0.0000
DDETEX	-0.789587	1.18E-07	-6683497.	0.0000
DEP	-6346.333	0.004316	-1470442.	0.0000
RESID01	0.789587	1.42E-07	5554527.	0.0000
C	-0.020808	1.56E-07	-133192.7	0.0000

R-squared	1.000000	Mean dependent var	0.003818
Adjusted R-squared	1.000000	S.D. dependent var	1.077640
S.E. of regression	7.76E-07	Akaike info criterion	-25.06667
Sum squared resid	1.50E-11	Schwarz criterion	-24.62229
Log likelihood	448.6668	F-statistic	7.29E+12
Durbin-Watson stat	1.362000	Prob(F-statistic)	0.000000

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews 3.1

من خلال معطيات الجدول أعلاه، نستطيع أن نكتب معادلة نموذج تصحيح الخطأ على الشكل التالي:

$$D(ide_t) = 0.020808 - 0.006260D(gpib_t) + 0.002260D(\inf_t) - 6346335D(imp_t) + 6346253D(ouvert_t)$$
$$(0.76) \qquad (0.08) \qquad (-0.68) \qquad (-0.10) \qquad (0.10)$$

$$-0.016145D(tch_t) + 0.014149D(txpib_t) - 0.789587D(txpib_t) - 0.789587D(\det ex) - 6346333D(ep_t) + 0.789587\nu_{t-1}$$
$$(0.10) \qquad (-1.41) \qquad (2.25) \qquad (-2.08) \qquad (-3.40)$$

$$R^2 = 1 \qquad R^2 ajusté = 1 \qquad F - Stat = 7.29 \qquad DW = 1.36$$

بصفة عامة يمكن القول أن النموذج المقدر جيد، إذ أن قيمة فيشر (F-Stat = 7.29) أكبر من القيمة الجدولية (3.17) عند مستوى معنوية 1%.

معامل التحديد يدل على أن النموذج يفسر 100 % الاستثمار الأجنبي المباشر، أما قيمة داربن واتسن (DW = 1.36) فتشير إلى الاستقلال الذاتي للأخطاء (1.32 ‹ 1.36 ‹ 2.68)، أما معامل التحديد المصحح يبين أن المتغيرات المستقلة تفسر 100% سلوك الاستثمار الأجنبي المباشر في المدى القصير.

كما أن المعامل الذي يهمنا في هذا النموذج هو معامل تصحيح الخطأ (معامل البواقي المؤخرة) " le coefficient des résidus retardés " (0.789587) وله معنوية إحصائية، ويسمى أيضا هذا المعامل بقوة الإرجاع (force de rappel) ويقيس سرعة الاستثمار الأجنبي المباشر التي تسمح له بالرجوع للتوازن في كل فترة، وعليه نقبل نموذج تصحيح الخطأ الذي يربط بين هذه المتغيرات.

تقدير نموذج تصحيح الخطأ "ECM" يبين أن من بين كل متغيرات النموذج نجد فقط مؤشر معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي و الفساد الحكومي والبيروقراطية، الذان لهما دلالة إحصائية، وتأثيرهما في المدى القصير هو نفسه في المدى الطويل، بينما تأثير كل من معدل التضخم وسعر الصرف في المدى القصير هو العكس في المدى الطويل، أما بقية المتغيرات فسلكت نفس السياق محافظة على نفس الإشارة ولها معنوية إحصائية في المدى القصير.

عموما نستطيع القول، ليس هناك اختلاف بين الإشارة المنتظرة والمتحصل عليها وأيضا بين تأثير كل متغيرة مستقلة على المتغير التابع سواء في المدى الطويل أو القصير.

بتطبيق اختبار الجذر الأحادي على باقي معادلة نموذج تصحيح الخطأ[1] نجد أن الباقي مستقر و ذلك لأن قيمة ديكي فولر المحسوبة أقل من القيمة الحرجة (-4.22 > - 1.95) كما أن فحص الطبيعية (test de normalité) أثبت أن الباقي المقدر لنموذج تصحيح الخطأ يتبع التوزيع الطبيعي (JB= 7.805,) وعليه فالنموذج جيد و يفسر الظاهرة المدروسة أحسن تفسير.

[1]- انظر الملحق رقم (4) الجدول رقم (4-2).

إضافة إلى كل ما سبق، يمكن أيضا معرفة تمركز الاستثمار الأجنبي المباشر أي السنة التي تبين زيادة تدفقه، ومن ثم قمنا بصياغة العلاقة بين مستويات سلسلة IDE ونفسها متأخرة بـ k خطوة زمنية، حيث يطلق هذا النوع من الانحدار بالانحدار الذاتي، وفي هذا السياق تم الإعتماد على فرضية أساسية مفادها وهي أن مستويات الاستثمار الأجنبي المباشر المتعاقبة زمنيا لها ارتباط فيما بينها، أي أن مستوى IDE في الفترة t مرتبط بمستوى IDE في الفترة t-1 و الفترةt-2 ..... و هكذا،
و من ثم تقدير العلاقة التي تم تشكيلها بناء على نماذج الانحدار الذاتي التي قمنا بصياغتها[1]، وهو ما يوصلنا إلى أن معامل التحديد (R^2=0.9679) في اية الثمانينات يوضح ارتباط كبير بين الاستثمار الأجنبي المباشر وهذه السنوات وهي بداية لظهور بوادر العولمة المالية، الأمر الذي يؤكد تأثير العولمة المالية على زيادة تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر.

تلخيص النتائج:

يلخص الجدول التالي كل من نتائج الاختبار والتقدير التي تم إجراؤها بناء على المعطيات المتوفرة لدينا.

[1]- أنظر الملحق رقم (8)

خلاصـة الفصـل

تطرقنا في هذا الفصل إلى مختلف نظريات الاقتصاديين المهتمين بمجال الاقتصاد القياسي، فقد تناولنا في المبحث الأول اختبار السببية حسب قرنجر لمتغيرات الدراسة، وتوصلنا إلى أن كل من مؤشر الاستقرار الاقتصادي، الانفتاح الاقتصادي ، الديون الخارجية، مقاييس حجم السوق ومدى جاذبيته والفساد الحكومي والبيروقراطية والتي تعبر عن العولمة المالية من خلال معطيات الدراسة سبب في تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر.

أما المبحث الثاني فلقد تم تخصيصه للتعريف بالتكامل المتزامن ونماذج تصحيح الخطأ، ليتم في المبحث الثالث من الدراسة القياسية التطبيق على معطيات الجزائر، بهدف معرفة مدى تأثير العولمة المالية على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر ونوعية هذا التأثير في المدى الطويل والقصير، وبينت الدراسة أن بعض المؤشرات كان لها تأثير ايجابي والبعض الآخر تأثير سلبي على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر.

وكنتيجة عامة يمكن القول أنه بإمكان الجزائر أن تزيد من حجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إليها، إذا تمكنت من بناء سياستها الاستثمارية انطلاقا من هذه المتغيرات والعمل على تحسينها بالقدر الذي يمكنها من ترغيب المستثمر الأجنبي فيها، وبالتالي تحسين صورتها على المستوى الداخلي والخارجي من جهة، ومواكبة العولمة المالية والانفتاح بشكل أكثر على العالم من جهة ثانية.

خاتـــمة عامـــة

خاتمـــــــة عامـــــــة

إن التطورات الاقتصادية المتسارعة التي شهدها العالم خلال العقدين الأخيرين كان لها الأثر الكبير على امكانية التنمية والتطور الاقتصادي في كل دول العالم من خلال بروز التكتلات الاقتصادية، وإنشاء منظمة التجارة العالمية، وتنامي دور الشركات متعددة الجنسيات التي أصبحت من أهم ملامح النظام الاقتصادي العالمي الجديد الذي تجسد في ظاهرة العولمة، هذه الأخيرة ليست وليدة العصر الحاضر، وإنما هي ظاهرة ذات أصول تاريخية.

ومن أهم أنواع العولمة انتشارا العولمة المالية التي تعد من أهم أشكال العولمة الاقتصادية والتي ظهرت من خلال التحرير المالي الدولي وفتح الأسواق الدولية أمام تدفق رؤوس الأموال، إضافة إلى أنه لا يجب الاهتمام بالجوانب المتوقعة منها فحسب بل يجب الأخذ بعين الاعتبار أيضا المخاطر التي تنجم عنها وهي مخاطر لا يمكن التقليل من شأ ا فهي تؤدي إلى كثير من الانعكاسات السلبية على استقرار الاقتصاد الكلي وذلك في حالة التقلبات التي تحدث في حركة رؤوس الأموال قصيرة الأجل، كما أ ا تعرض الجهاز المصرفي للازمات ولغسيل الأموال مما يؤدي لهروب الأموال الوطنية للخارج والاضعاف من السياسة النقدية والمالية.

يمكن أن نخلص إلى أن العولمة المالية ليست شأنا يؤخذ كله أو يترك كله بل هناك امكانيات عدة للتعامل معها.

ومن أهم التطورات والتحولات التي عرفتها مرحلة النظام العالمي الجديد هي بروز ظاهرة الاستثمار الأجنبي بشكل كبير أصبحت تعتمد عليه أغلب الدول بدلا من عمليات الإقراض الدولي والتصدير، وبذلك فإن الاستثمار الأجنبي المباشر يعتبر مصدر حيوي للتدفقات المالية الدولية، حيث أصبح القوة الدافعة للاندماج المالي الدولي، وهذا بارتفاع عدد الشركات المتعددة الجنسيات التي تعتبر الممثل الرئيسي للاستثمار الأجنبي المباشر في البلد المضيف. كل هذه الصفات التي يحملها الاستثمار الأجنبي المباشر جعلت معظم دول العالم والمدارس الفكرية الاقتصادية تم به لأ ا وجدت فيهاالآلية التي تمكن الدول من تطوير اقتصاديا ا في ظل النظام العالمي الاقتصادي الجديد.

والجزائر واحدة من هذه الدول التي اهتمت بالاستثمار الاجنبي المباشر في ظل العولمة المالية حيث قامت باصلاحات وتحولات جذرية في نظامها الاقتصادي والسياسي. وهذا منذ مطلع التسعينات حيث خففت هذه الإصلاحات من حدة الأزمة التي كانت تتخبط فيها من جهة، ومن جهة أخرى فإن

تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة قد شهد تطورات كبيرة خصوصا بعد سنة 1998، أين أ ت الجزائر فترة الاصلاحات الاقتصادية مع صندوق النقد الدولي. وعرفت الجزائر أرقاما لا يستهان ا مقارنة مع الدول العربية والدول النامية لكن تبقى هذه التدفقات العالمية ضعيفة مقارنة بالتدفقات العالمية التي تبلغ في المتوسط 0.1 % من التدفقات العالمية، كما أ ا ضعيفة مقارنة بالتدفقات إلى الدول المتقدمة.

لقد أكدت الدراسة القياسية على النتائج التالية:

- أن هناك علاقة قوية بين الاستثمار الأجنبي المباشر ومحددات العولمة المالية، كما أن معظمها موافقة للنظريات الاقتصادية في نوع العلاقة ما عدا مؤشر الانفتاح الاقتصادي، مؤشر الديون الخارجية لا يمكنهما تفسير النموذج.
- أن السلاسل متكاملة ومتزامنة في المدى الطويل.
- في المدى القصير لم يتغير نوع العلاقة بين الإستثمار الأجنبي المباشر والمتغيرات المفسرة له، ولقد تغير اشارة سعر الصرف ليوافق النظرية الاقتصادية.

كما اثبتت الدراسة التطبيقة أنه لكي تؤثر هذه المحددات في الاستثمار الأجنبي المباشر يجب أن تتضافر مع بعضها البعض أي أن بلوغ الكفاءة في جذب الاستثمار مرتبط بتوفير هذه العناصر مجتمعتا وليس على تحسين أو توفير بعضها فقط وبتطبيق تقنية " نماذج تصحيح الخطأ " (ECM) توصلنا إلى نتائج مقبولة .

وحتى تتمكن الجزائر من تحقيق طموحات المنتظرة من الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل مواجهة العولمة المالية لابد من تضافر جهود كافة الجهات المرتبطة بالاستثمار لتضليل العقبات التي تحول دون تنفيذ أنشطتها بالصورة المطلوبة وزيادة التنسيق فيما بينها، وأيضا الاستفادة من تجارب الدول التي حققت نجاحات في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر.

وفي اية الدراسة ارتأينا أن نقدم بعض **الاقتراحات والتوصيات** التي نراها مناسبة لتحفيز الاستثمار الأجنبي وزيادة استقطابه في ظل التطورات الراهنة:

- يجب على الجزائر أن تساير العولمة المالية بالقدر الذي تميله ظروفها الخاصة والمشكلات التي تواجهها والأهداف التي تتطلع إليها، بحيث يمكن تعظيم منافع العولمة المالية وتجنب مخاطرها وانعكاسا ا السلبية على الاقتصاد الوطني ككل، وعلى الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل خاص؛
- تنظيم المؤتمرات والندوات والملتقيات الدورية التي تحضرها الجهات الوطنية ذات العلاقة بالاستثمار لتبادل الآراء والأفكار والتجارب والخبرات فيما يتعلق بتشجيع رؤوس الأموال الأجنبية ودراسة

الأوضاع والتطورات التي تحدث في مجال الاستثمارات الأجنبية، وتقيم المناخ الاستثماري للبلد دف تحديد مواطن السلب والايجاب في أداء العناصر المعنية ذا ا ال؛

- تفعيل الاتفاقيات الثنائية المتعلقة بتشجيع وحماية وضمان الاستثمارات واتفاقيات لتجنب الازدواج الضريبي، وتطويرها لما يتلاءم والتوجه الدولي نحو العولمة، مع ابرام المزيد منها في إطار التعاون الثنائي المتعدد الأطراف؛

- المراجعة المستمرة للتشريعات الاقتصادية وجعلها أكثر مرونة وواقعية ومراعات الشفافية والوضوح في اللوائح والتشريعات المالية والإدارية التي تحدد حقوق وواجبات الأطراف في العملية الاستثمارية؛

- اتباع استراتيجيات للحد من الفساد الإداري والمالي المتشبع بالبيروقراطية والرشوة ومحاولة تبسيط الإجراءات الإدارية؛

- تطوير الهياكل القاعدية التي تتسم بالضعف، وهذا من أجل امكانية استيعا ا للتدفقات الاستثمارية الأجنبية المباشرة؛

- ترويج الاستثمار الأجنبي المباشر كأفضل نمط من التدفقات العالمية لرأس المال والتكنولوجيا والكفاءات الإنتاجية العالية.

استنادا إلى الدراسة التي قمنا ا يمكن تصور :

- نمذجة قياسية لتأثير العولمة المالية على النمو و الاستقرار الاقتصادي؛
- تأثير العولمة المالية على الاستثمار الأجنبي غير المباشر؛
- التكامل الاقتصادي العربي أمام تحديات العولمة المالية.

الجدول رقم (4-16) : تلخيص نتائج الاختبار والتقدير في المدى الطويل والقصير

	العلاقة في المدى القصير										العلاقة في المدى الطويل								
	ide	ouvert	inf	tch	gpib	txpib	detex	imp	ep	λ_{t-1}	ide	ouvert	inf	tch	gpib	txpib	detex	imp	ep
المتغير التابع	×										×								
المتغيرات المستقلة		×	×	×	×	×	×	×	×			×	×	×	×	×	×	×	×
البافي										×									
درجة التكامل	$I(0)$	$I(1)$	$I(0)$	$I(1)$	$I(0)$	$I(1)$	$I(1)$	$I(1)$	$I(1)$		$I(0)$	$I(1)$	$I(0)$	$I(1)$	$I(0)$	$I(1)$	$I(1)$	$I(1)$	$I(1)$
الإشارة المنتظرة للعوامل		(+)	(-)	(+)	(-)	(+)	(-)	(-)	(+)			(+)	(-)	(+)	(-)	(+)	(-)	(-)	(+)
الإشارة المحصل عليها		(+)	(+)	(-)	(-)	(+)	(-)	(-)	(-)			(-)	(-)	(+)	(-)	(+)	(-)	(+)	(+)
قيم المعاملات		6446.25	0.0022	-0.0161	-0.006	0.014	-0.789	-6346.33	-6346.33	0.78		1534.29	-0.006	0.0029	-0.037	0.025	-0.073	-1534.28	-1534.28
t-student		-1470433	198656.1	-428765.2	-362148.7	1758024	-6683497	-1470450	-1470442	5554527		0.77	-0.66	0.31	-1.85	3.56	-1.58	-0.77	-0.77
المعنوية		Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui		Non	Non	Non	Non	Oui	Non	Non	Oui
R^2	1										0.6312								
R^2 *adjusté*	1										0.5258								
DW	1.36										2.11								
$F-Stat$	7.29 E+12										5.99								
$\Pr ob(F-Stat)$	0										0.000165								
JB	7.805										0.000104								
فحص السببية	ide تسبب Ouvert, tch, inf, txpib, gpib, imp, ep, detex																		
النموذج العام	$IDE = a_1 + a_2 \inf + a_3 tch + a_4 txpib + a_5 ouvert + a_6 gpib + a_7 imp + a_8 \det ex + a_9 ep$																		
نموذج علاقة طويلة المدى	$IDE_t = 1.267272 - 0.037654\, gpib_t - 1534281 ep_t - 0.073799 \det ex_t - 1534282 imp_t - 0.006689 \inf_t + 1534292 ouvert_t + 0.002964\, tch_t - 0.025453 txpib_t$																		

نموذج تصحيح الخطأ	$D(ide_t) = 0.020808 - 0.006260\ D(gpib_t) + 0.002260\ D(\inf_t) - 6346.335\ D(imp_t) + 6346.253\ D(ouvert_t)$ $- 0.016145\ D(tch_t) + 0.014149\ D(txpib_t) - 0.789587\ D(txpib_t) - 0.789587\ D(\det ex) - 6346.333 D(ep_t) + 0.789587\ \lambda_{t-1}$

قائـــمة المـــراجع

فائمـ ـ ـة المراجـ ـع

أولا: باللغة العربية :

- الكتب:

1- أحمد هني، **اقتصاد الجزائر المستقلة**، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر،1991.

2- أسامة ا دوب، **الجات ومصر والبلدان العربية من هافانا إلى مراكش** ، الدار المصرية اللبنانية، مصر، 1996.

3- أميرة حسب الله محمد، **محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية**، دراسة مقارنة،(تركيا ، كوريا الجنوبية، مصر)، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2004، 2005.

4- حازم الببلاوي، **دور الدولة في الاقتصاد**، دار الشروق، القاهرة، مصر، 1998.

5- حامد عبد ا يد دراز، **السياسات المالية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1999.

6- جلال الشافعي، **العولمة الاقتصادية (الأثر على الضرائب في مصر)**، كتاب الأهرام الاقتصادي، العدد 179 ، نوفمبر 2002.

7- جير الدبوكسبرغ، هارالد كليمانتا، **الكاذبات العشر للعولمة بدائل ديكتاتورية السوق**، ترجمة عدنان سليمان، دار سلسلة الرضا للمعلومات، دمشق، سوريا، السنة غير مبينة.

8- رضا عبد السلام، **محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في عصر العولمة**، دار السلام للطباعة والنشر، البلد غير مبين، 2003.

9- انظر دراسة: رولاند روبرتسون «**تخطيط الوضع الكوني، العولمة باعتبارها المفهوم الرئيسي**» في:

Global Culture : Nationalism, Globalization and Modernity: A Theory, culture and society, Special Issue, edited by Mike Featherstone, London new bury park : Sage Aublications , 1990

10-رمزي زكي، **الاحتياطات الدولية والأزمة الاقتصادية في الدول النامية**، دار المستقبل العربي، القاهرة، مصر، 1994.

11- رمزي زكي، العولمة المالية، دار المستقبل العربي، القاهرة، مصر، 1999.

12- زينب حسن عوض الله، **اقتصاد دولي على بعض القضايا**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1998.

13- س. ميرونوف، ترجمة : علي مقلد تقي عبد الحسين، **الأطروحات الخاصة بتطور الشركات متعددة الجنسيات**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1986.

14- سامي عفيفي حاتم، **التجارة الخارجية بين التنظير والتنظيم**، الطبعة الثانية، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، مصر، 1994.

15- شبايكي سعدان، **تقنيات المحاسبة حسب المخطط الوطني المحاسبي**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر،1997.

16- شدا جمال خطيب، **العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال**، الطبعة الأولى، مؤسسة طابا للنشر، 2002، بدون بلد

17- طارق عبد العال حماد، **التطورات العالمية وانعكاسا ا على أعمال البنوك**، الدار الجامعية، الإسكندرية مصر، 1999.

18- طارق عبد العال حماد، **التطورات العالمية وانعكاسا ا على أعمال البنوك**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1999.

19- طاهر حيدر حردان، **مبادئ الاستثمار**، دار المستقبل للنشر والتوزيع ، عمان، الأردن، 1997.
20- عبد الحافظ بدوي، إدارة الأسواق والمؤسسات المالية، دار الفكر العربي، القاهرة، مصر، 1999.
21- عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي، **العولمة المالية وإمكانية التحكم : عدوى الأزمات المالية**، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، سنة 2004.
22- عبد السلام أبو قحف، **اقتصاديات الاستثمار الدولي، الطبعة الثنية**، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، مصر، 1991.
23- عبد السلام أبو قحف، **اقتصاديات الإدارة والاستثمار**، منشورات الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1993.
24- عبد السلام أبو قحف، **اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي**، الطبعة الأولى، دار الإشعاع الفنية، بيروت، لبنان، 2001.
25- عبد السلام أبو قحف، **اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي**، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، بيروت، لبنان، 2001.
26- عبد السلام أبو قحف، **السياسات والأشكال المختلفة للاستثمار الأجنبي المباشر**، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2003.
27- عبد السلام أبو قحف، **مقدمة في إدارة الأعمال الدولية**، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، السنة غير مبينة.
28- عبد السلام أبو قحف، مقدمة في إدارة الأعمال الدولية، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الطبعة الرابعة، الإسكندرية، مصر، 1998.
29- عبد العزيز قادري، **الاستثمارات الدولية (التحكم التجاري الدولي وضمان الاستثمارات)**، دار الهومة، الجزائر، 2004.
30- عبد الله عبد ا يد المالكي، **استراتيجيات تشجيع الاستثمار في الأردن**، عمان، الأردن، 1994.
31- عبد ا يد قدي، **المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقييمية)**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003 – 2004.
32- عبد المطلب عبد الحميد، **السياسات الاقتصادية**، مكتبة زهراء الشرق، القاهرة، مصر، 1997.
33- عبد المطلب عبد الحميد، **العولمة واقتصاديات البنوك**، الدار الجامعية، الإسكندرية،مصر، 2003.
34- عمر صقر،**العولمة وقضايا اقتصادية معاصرة**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2001.
35- فريد النجار، **الاستثمار الدولي والتنسيق الضريبي**، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2000.
36- فريد النجار، **البورصات والهندسة المالية**، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية، مصر،1999.
37- كمال عليواش قربوع ، **قانون الاستثمارات في الجزائر** ، ديوان المطبوعات الجامعية ، بن عكنون الجزائر ، 1999
38- محسن أحمد الخضيري، **العولمة الاجتياحية**، الطبعة الأولى، مجموعة النيل العربية، القاهرة، مصر، 2001
39- محسن أحمد الخضيري، **العولمة مقدمة في فكر واقتصاد وإدارة عصر اللادولة**، الطبعة الأولى، مجموعة النيل العربية،مصر، 2000 .
40- محمد أمين، **الفكر العربي بين العولمة والحداثة وما بعد الحداثة**، سلسلة كتاب قضايا فكرية، العدد 629، 1999
41-محمد بلقاسم حسن لمول، **الجزائر بين أزمة الاقتصادية وأزمة السياسية**، مطبعة دحلب، الجزائر، 1993

42-محمد دويدار، **اقتصاد دول**ي، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 1999.
43- محمد عبد العزيز عبد الله عبد، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الإسلامية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، دار النفائس، الطبعة الأولى للنشر والتوزيع، الأردن، 2005.
44- محمد عبد المنعم عفر، أحمد فريد مصطفى، **الاقتصاد الدول**ي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 1999.
45- **مصطفى محمد العبد الله و آخرون**' الإصلاحات الاقتصادية و سياسة الخوصصة في البلدان العربية .مركز دراسات الوحدة العربية،.بيروت.1999
46- ممدوح محمود منصور، **العولمة دراسة** في **المفهوم والظاهرة والأبعاد**، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2003.

الرسائل والأطروحات:

1-حسينة بوشايب، **وافع وآفاق التجارة الخارجية** في **ظل التحولات المعاصرة،** رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2002
2- خير قدور، ا**لاستثمار الأجنبي المباشر** بين **الإصلاح و الواقع،** مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2003
3- عبد القادر بابا، **سياسة الاستثمارات** في **الجزائر وتحديات التنمية** في **ظل التطورات العالمية الراهنة**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2003-2004
4- عميش عائشة، **نمذجة قياسية اقتصادية للاستثمار الأجنبي المباشر** في **الجزائر خلال الفترة 1970-2004،** مذكرة ماجستير، المعهد الوطني للتخطيط والإحصاء، الجزائر، جويلية2007.
5--عزيبي زهرة، **نماذج أشعة الانحدار الذاتي وتطبيقات IS-LM،** رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2001.
5-فارس فوضيل، **الاستثمار الأجنبي المباشر** في **الدول النامية، حالة الجزائر**، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، 1998.
6- فارس فوضيل، **أهمية الاستثمار الأجنبي** في **الدول العربية مع دراسة مقارنة** بين **الجزائر، مصر والمملكة العربية السعودية،** أطروحة دكتوراه في الاقتصاد، غير منشورة، جامعة الجزائر، مارس 2004.
7- فطيمة بن عبد العزيز، **فعالية الاستثمار الأجنبي المباشر وآثاره على اقتصاديات الدول النامية حالة الجزائر**، أطروحة دكتورة في العلوم الاقتصادية فرع تحليل اقتصادي جامعة الجزائر 2004-2005.
8- قندوز فاطمة الزهراء. **الاستثمار** في **ظل الإصلاحات الاقتصادية** في **الجزائر خلال التسعينات** .رسالة ماجستير ،جامعة الجزائر .2002.
9- كريمة فرحي، **أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر** في **الدول النامية مع دراسة مقارنة** بين **الجزائر و تونس** ،مذكرة ماجستير غير منشورة ،جامعة الجزائر ،2001.
10- كمال مرداوي، **الاستثمار الأجنبي** في **الدول المتخلفة**، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ،جامعة قسنطينة، الجزائر ، 2004.

11- محمد بونمر المزروعي، **دور الاستثمارات الأجنبية المباشرة وأثرها على التنمية الاقتصادية** في **العالم النامي مع الإشارة لدولة الإمارات العربية المتحدة**، رسالة ماجستير في الاقتصاد، جامعة عين شمس، 2001.

ا لات :

1- أحمد منير نجار، **الخصخصة** بين **التقليدية والعالمية المعاصرة وأثرها على مشاريع الأعمال**، مجلة الكويت الاقتصادية، 2003.

2- أسامة أمين الخولي ،**العرب والعولمة، بحوث ومناقشات الندوة الفكرية**، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، 2000.

3- **الجزائر فرص الأعمال والاستثمار**، مجلة الاقتصاد والأعمال، عدد خاص، الإمارات العربية المتحدة.

4- ا لمس االوطني الاقتصادي و الاجتماعي، **الظرف الاقتصادي والاجتماعي للسداسي الثاني** من سنة 1999 و2000.

5- باري جونسون، **تسلسل الإجراءات لتحرير حساب رأس المال**، مجلة التمويل والتنمية، ديسمبر1998.

6-جميل طاهر، **مستقبل التخطيط الاقتصادي** في **الأقطار العربية، خبرة الماضي و تحديات المستقبل**، مجلة الوحدة الاقتصادية العربية، العدد 11، مصر،1994.

7- حسان خضر، **الاستثمار الأجنبي المباشر – تعاريف-** مجلة التنمية الإنسانية، العدد 33 ، المعهد العربي للتخطيط، الكويت.

8- رابح زبيري، **إشكالية الماء الشروب** في **الجزائر** بين **الندرة الطبيعية وسوء التسيير**، مجلة الاقتصاد، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، العدد 07، 2002.

9- رمزي زكي، **التاريخ النقدي للتخلف**، سلسلة عالم المعرفة العدد 118، الكويت، 1987.

10- زين منصوري، **واقع و آفاق سياسة الاستثمار** في **الجزائر**، مجلة شمال إفريقيا، العدد الثاني، مجلة الشلف، ماي2005.

11- سرمد كوكب جميل، **المسؤولية الاجتماعية للاستثمار الأجنبي المباشر**، مجلة التنمية الإنسانية، الكويت، العدد 10.

12- سكادلر سوزان، **الزيادة الكبيرة** في **تدفقات رأس المال، أهي نعمة أم نقمة؟** ، مجلة التمويل والتنمية، ا لمد (31)العدد 01 ، صندوق النقد الدولي، واشنطن، مارس1994.

13-صالح صالحي، **الآثار المتوقعة لانضمام الجزائر إلى المنظمة العالمية للتجارة، ودور الدولة** في **التأهيل الاقتصادي**، مجلة العلوم الاقتصادية، علوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، العدد الأول، 2002.

14 - صندوق النقد الدولي،**آفاق الاقتصاد العالمي**، الترجمة العربية، ماي 1997.

15- عبد الخالق عبد الله، **عولمة السياسة والعولمة السياسية**، مجلة المستقبل العربي، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، العدد 278 ، 2002.

16- كريم التشاشي و آخرون، **الجزائر تحقيق الاستقرار والتحول إلى اقتصاد السوق**، صندوق النقد الدولي، واشنطن 1998.

17- كويرك بيتر ، **غسيل الأموال يثير التشويش** في **الاقتصاد الكلي**، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، مارس 2000.

18- لويس حقيبة، **فقدان الثقة وراء هروب الاستثمار**، مجلة الأهرام الاقتصادي، العدد 176.

19- ماري إشنجرين، ومايكل موسى، **صندوق النقد الدولي وتحرير حساب رأس المال،** مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، ديسمبر1998.
20- مجلة ضمان الاستثمار، العدد 161، نوفمبر 2001
21- محفوظ جبار، **العولمة المالية وانعكاسا ا على الدول المتخلفة،** مجلة العلوم الإنسانية، العدد 07، ديسمبر2002، جامعة باتنة.
22- محمد يوسفي، **مضمون أحكام رقم 03/01 متعلق بتطوير الاستثمار ومدى قدرته على تشجيع الاستثمارات الوطنية والأجنبية،** مجلة إدارة، العدد 23، 2001
23- هانس بيتر مارتين، هارلدشومان " ترجمة عدنان علي " **فخ العولمة،** سلسلة عالم المعرفة، العدد 38، ا لمس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، 1998.

الملتقيات والندوات

1- أحمد منير النجار، **عولمة الأسواق المالية وأثرها على تنمية الدول النامية،**المؤتمر العلمي الرابع حول استراتيجيات الأعمال في مواجهة تحديات العولمة، جامعة الكويت،15- 16 مارس 2005.
2- من إعداد مركز المشروعات الدولية الخاصة، **الاستثمارات الأجنبية المباشرة،** ، الطبعة الأولى، 2004.
3- عمار عماري، و سعيدة بوسعدة، **معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر و سبل تفعيله** في **الجزائر،** مداخلة مقدمة في الملتقى العلمي الدولي الثاني حول إشكالية النمو الاقتصادي في بلدان الشرق الأوسط و شمال إفريقيا ، نوفمبر 2005.
4- عيسى حمد محمد الفارسي، **البيئة الملائمة لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة للاقتصاد الليبي،** المؤتمر الوطني حول الاستثمار الأجنبي في الجماهيرية العظمى، طرابلس، ليبيا، 2006.
5- فريد كورتال، **واقع مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر** في **الجزائر،** بحث مقدم في المؤتمر الدولي العلمي الثاني، سبل تنشيط الاستثمارات في الاقتصاديات الانتقالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سكيكدة، الجزائر، 14-15 مارس 2003.
6-محمد زيدان، **الاستثمار الأجنبي المباشر** في **البلدان التي تمر بمرحلة انتقالية- نظرة تحليلية للمكاسب والمخاطر-** مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد الأول، جامعة الشلف، السداسي الثاني 2004.
7- ملتقى الجزائر الأولي للاستثمار (مجلة الاقتصاد و الأعمال) ، الشركة العربية للصحافة و النشر و الإعلام، لبنان 2000.

التقاريـــر:

1- مؤتمر الأمم المتحدة للتنمية والتجارة ، تقرير الاستثمار في العالم 2003.
2- التقرير الاقتصادي والاجتماعي الصادر عن ا لمس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، السداسي الأول 2005.
3-ا لمس الوطني الاقتصادي و الاجتماعي، الظرف الاقتصادي و الاجتماعي للسداسي الثاني من سنة 2005.
4- ا لمس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، الظرف الاقتصادي الاجتماعي لسنة 2004، الجزائر.

5- المجلس الوطني الاقتصادي الاجتماعي، الظرف الاقتصادي و الاجتماعي للسداسي الأول من سنة 2004.
6- المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، مشروع تقرير حول الظرف الاقتصادي والاجتماعي للسداسي الأول من سنة 2001.
7- مؤتمر الأمم المتحدة للتنمية والتجارة، تقرير الاستثمار العالمي ، 2004.
8-تقرير آفاق الاقتصاد تقرير المجلس الأعلى الاقتصادي الاجتماعي لسنة 2004صاد العالمي ، العولمة(الفرص والتحديات)، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1997.

القوانين والجرائد:

- قانون رقم 63-277 الصادر في 26-07-1963، الجريدة الرسمية، العدد 53 الموافق لـ 2-08-1963.
القانون رقم 86-132 المؤرخ في 19 أوت 1986 ، مكمل ومعدل لقانون 82-13 المتعلق بإنشاء الشركات المختلطة الاقتصاد وطرق سيرها.
- القانون 88-01 المؤرخ في 12 جانفي 1988 يتضمن القانون التوجيهي للمؤسسات العمومية الاقتصادية .
- القانون رقم 88-04 المؤرخ في 12 جانفي 1988، يتضمن صناديق المساهمة وكيفية عملها.
- القانون رقم 88-04 المؤرخ في 12 جانفي 1988 يتضمن القواعد الخاصة المطبقة على المؤسسات الاقتصادية.
- القانون 88-25 المؤرخ في 25 أوت 1988 يتعلق بتحديد الاستثمارات الوطنية الخاصة.
- قانون رقم 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990 المتعلق بالقرض والنقد، الجريدة الرسمية، العدد 45.
- الجزائر، المرسوم التنفيذي رقم 94-321 المؤرخ في 17 أكتوبر 1994، المتعلق بترقية الاستثمار وتعيين شروط مناطق التوسع الاقتصادي وضبط حدودها.
- الجزائر، المرسوم التنفيذي رقم 94-320، المؤرخ في 17 أكتوبر 1994، المتعلق بالمناطق الحرة، الجريدة الرسمية رقم 67-94 الموافق لـ 19 أكتوبر 1994.
- الجزائر، الأمر رقم 01-03- المؤرخ في 20 أوت 2001 والمتعلق بتطوير الاستثمار الجريدة.
- جريدة الخبر اليومي، تصريح محافظ بنك الجزائر محمد لكصاسي، العدد5267، بتاريخ 2008/03/05.

ثانيا: باللغة الأجنبية :

- الكتـــــب

1 -Adda Jaque, **La Mondialisation**, génés casbah, éditions, Alger, 1998.
2- Bertrand Bellan et Radaha Gouia, Investissements direct étrangèrs et développement industrielle méditerranéen, édition: Economica, paris, 1998.
3-Bernard Hugnier, L'investissement direct, Economica, paris, France, 1984
4-Bresson.G, Pirrote.A, **Econométrie des Séries Temporelles**, 1ed, paris, 1995
5-Bertrand Raymond, économie financière internationale, édition P. U. F, paris, 1979

6-Bourbonnais.R, **économétrie**, 3ième ed, paris : DUNOUD , 2000
7- Borbonais. R, Terraza. M, L'analyse des séries temporelles en économies, 1iere ed, paris, 1998
8- Cauddington , " Capital Flight : Issues, Estimates, and Explanations " Princeton Essays in International finance, 1998.
9-Charpentier, A, **cours des séries temporelles , théories et application** , volume2, poly. Université paris daufine, 2004
10- Denis Tersen, Jean- Luc Bricout, L'investissement international, édition Armond Colin, 1995.
11- D.PLihon : « Les enjeux de la globalisation financières » ; in R Boyer et autres ; « mondialisation au- delà des mythes » (1997) Casabah Edition.
12- D.Plihon, **La montée en puissance de la finance spéculative,** 1996, Ed Economica ,P9.
13- Featherstone, London new bury park : Sage Aublications , 1990.
14- F.Teulon, Les marchés des capitaux , Ed seuil, 1997.
15-F.Teulon: " la nouvelle économie mondile "; (1998); ED Puf
16- Jean Pierre Bibeau, Introduction à l' économie international, 2 ème édition Gaetan Morin, canada, 1993
17-Jaque Pertim, Transfères technologies, édition la découvert, paris, France. 1993
18-Global Culture : Nationalism, Globalization and Modernity: A Theory, culture and society, Special Issue, edited by Mike
19-H.Bouguinat : « Finance internationle », (1992), Ed PUF
20- H. Benissad.Lajustement structurel .L'expérience du Maghreb.Algérie.OPU. 1999.
21-Lindert Peter , Thomas.A. Pagel, Economie international, 10ème édition, paris, France, 1997
22-Lardic.s, Migivon.v, **économétrie des séries temporelles macro économiques et financières,** paris, économica, 2002.
23- Mohamed Benouna, Droit international du développement, paris, berger-Ievrault, 1983
24- Sandrine Lardic, Valérie Mignon, économétrie des série temporelle macroéconomiques financières, économica, 2002
25-R. Bien, Global Financial Integration: The End of Geography, The Royal Institute of International Affairs, London, 1999.
26- R.Mckinon, The Order of Economic Liberalization, Financial Control in the Transition to a Market Economy, John Hopkins univ. press, Baltimore, 1993
27- Wladimir Andreff, Les multinationales, édition la découvert, paris, France, 2003
28-Yadwiga Forowiez, Economie international a l'heur des grands transformation, Edition beau chemin, Itée, Paris, 1995

- التقارير:

1- **FMI: F**ond **M**onétaire **I**nternational Manuel de FMI, 4 éme édition, 1997.
2-**Examen de la politique de l'investissement en Algérie** , Nation CNUCED, Mars 2004 Unies , Genève.
3- IFM, World Economic Outlook, Washington1998.
4-UNCTAD**, World Investment**, Trends and Determinants, 1998.

ثالثا: مراجع إلكترونية

http://www.eldjazeer.ne/NR/excies
http :ueqt.Com/vb/thread8072.html
www.ons.dz
www.sarambite.com
www.ifri.org/front dis pat cher/ ifri / entreprise.
www.princeton.edu/ hrey/ mondialisation rev2.pdf,
www.c3ed.uvsq.f/c3ed / axc6/ gou.pdf.
www.Bank-of-algeria.dz
www.CNES.dz.
www.worldbank.Org
www.ulum.nl
www.unctad.org/fdistatistics
www.iaigc.org
www.Andi.dz

الملاحـــــــــــــق

الملحق رقم (1):إحصائيات حول بعض المؤشرات الاقتصادية والتجارة الخارجية

الجدول رقم (1-1): بعض المؤشرات الاقتصادية للجزائر خلال الفترة 1980-2006

السنة	معدل نمو PIB (%)	معدل التضخم (%)	سعر الصرف (DA/$)	M2 (%)
1980	0.9	9.5	3.84	17.46
1981	3.0	14.7	4.32	16.66
1982	6.4	6.5	4.59	26.28
1983	5.4	6.0	4.79	20.3
1984	3.3	8.1	4.98	17.36
1985	3.7	10.5	5.03	15
1986	0.4	12.4	4.70	1.38
1987	0.7-	7.4	4.85	13.61
1988	1.0-	5.9	5.91	13.61
1989	4.4	9.3	7.61	5.15
1990	1.1	16.6	8.86	11.33
1991	1.2-	25.9	19.00	22.95
1992	1.8	31.7	21.82	24.7
1993	2.1-	20.5	23.36	21.61
1994	0.9-	29.0	35.09	15.3
1995	3.8	29.8	47.68	10.5
1996	4.1	18.69	54.77	15
1997	1.1	5.73	57.73	18.2
1998	5.1	5.0	58.74	19.1
1999	3.2	2.64	66.64	13.6
2000	2.4	0.34	75.29	12.99
2001	2.1	4.23	77.30	22.3
2002	4.1	1.42	79.69	17.8
2003	6.9	2.59	77.39	15.61
2004	5.8	4	72.3	11.44
2005	5.3	1.64	73.36	10.9
2006	2.7	2.53	72.64	12.58

المصدر: الديوان الوطني للإحصائيات، بنك الجزائر، البنك الدولي 2005.

الجدول رقم (1-2): التجارة الخارجية للجزائر خلال الفترة 1994-2006

الوحدة: مليون دولار

السنة	الصادرات	الواردات	الميزان التجاري
1994	8907	9693	786-
1995	10260	10789	529-
1996	13476	9098	4378
1997	13723	8687	5036
1998	10054	9820	234
1999	12542	9730	2812
2000	21718	9635	12083
2001	19177	10424	8753
2002	18832	12007	6825
2003	24639	13008	11631
2004	24639	13008	11631
2005	46380	19570	26810
2006	52880	21000	31880

المصدر: الديوان الوطني للإحصائيات، وزارة المالية

الملحق رقم (2): وضع الجزائر ضمن المؤشرات الدولية والإقليمية

الجدول رقم (2-1): التقييم حسب المؤشر المركب للمخاطر القطرية

درجة المؤشر (نقطة مئوية)	التوصيف	الدول	درجة المخاطر
100-80	درجة مخاطرة منخفضة جدا	الكويت، الإمارات، سلطنة عمان، البحرين، السعودية وليبيا	منخفضة جدا (6 دول)
79.5-70	درجة مخاطرة منخفضة	قطر، **الجزائر**، المغرب، الأردن وتونس	منخفضة (5 دول)
69.5-60	درجة مخاطرة معتدلة	اليمن، مصر وسوريا	معتدلة (3 دول)
59.5-50	درجة مخاطرة مرتفعة	السودان ولبنان	مرتفعة (دولتان)
49.5-0	درجة مخاطرة مرتفعة جدا	العراق والصومال	مرتفعة جدا (دولتان)

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، تقرير 2006

الجدول رقم (2-2): التقييم حسب مؤشر اليورومني للمخاطر القطرية

الدول	درجة المخاطرة
الإمارات، قطر،الكويت والبحرين	منخفضة (4 دول)
السعودية، سلطنة عمان، تونس، المغرب ومصر	معتدلة(5 دول)
الأردن، **الجزائر**، لبنان،سوريا،اليمن، جيبوتي، موريطانيا، السودان وليبيا	مرتفعة (5 دول)
الصومال والعراق	مرتفعة جدا (دولتان)

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، تقرير 2006

الجدول رقم (2-3): التقييم حسب مؤشر الانستيوشنال أنفستور للتقويم القطري

الدول	درجة المخاطرة
الإمارات، قطر والكويت	منخفضة (3 دول)
سلطنة عمان، البحرين، السعودية وتونس	معتدلة (4 دول)
المغرب، مصر، **الجزائر**، الأردن، ليبيا، اليمن، سوريا ولبنان	مرتفعة (8 دول)
جيبوتي، موريطانيا، السودان، العراق والصومال	مرتفعة جدا (5 دول)

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، تقرير 2006

الملحق رقم (4): دراسة تأثير المتغيرات كمجموعة على الاستثمار الأجنبي المباشر

الجدول رقم (4-1): معايير الاستقرار الاقتصادي : سعر الصرف ومعدل التضخم

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 12/31/07 Time: 10:24
Sample: 1970 2006
Included observations: 37

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF	-0.000893	0.011639	-0.076725	0.9393
TCH	0.016073	0.005087	3.159511	0.0033
C	0.117557	0.267478	0.439502	0.6631

R-squared	0.233953	Mean dependent var	0.546354
Adjusted R-squared	0.188891	S.D. dependent var	0.989943
S.E. of regression	0.891558	Akaike info criterion	2.685912
Sum squared resid	27.02578	Schwarz criterion	2.816527
Log likelihood	-46.68938	F-statistic	5.191846
Durbin-Watson stat	1.628695	Prob(F-statistic)	0.010773

الجدول رقم (4-2): الانفتاح الاقتصادي: ويمثل مجموع الصادرات والواردات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي PIB

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 12/31/07 Time: 10:33
Sample: 1970 2006
Included observations: 37

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
OUVERT	0.039492	0.009776	4.039929	0.0003
C	-1.753371	0.585340	-2.995472	0.0050

R-squared	0.318018	Mean dependent var	0.546354
Adjusted R-squared	0.298533	S.D. dependent var	0.989943
S.E. of regression	0.829113	Akaike info criterion	2.515617
Sum squared resid	24.05999	Schwarz criterion	2.602694
Log likelihood	-44.53892	F-statistic	16.32103
Durbin-Watson stat	1.846210	Prob(F-statistic)	0.000278

الجدول رقم (4-3): معايير التوازن الداخلي: تقاس بالصادرات كنسبة من PIB، والواردات كنسبة من PIB

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 12/31/07 Time: 10:43
Sample: 1970 2006
Included observations: 37

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IMP	0.001622	0.023690	0.068452	0.9458
EP	0.049646	0.011142	4.455934	0.0001
C	-1.003654	0.712926	-1.407795	0.1683

R-squared	0.374085	Mean dependent var	0.546354
Adjusted R-squared	0.337267	S.D. dependent var	0.989943
S.E. of regression	0.805897	Akaike info criterion	2.483883
Sum squared resid	22.08198	Schwarz criterion	2.614498
Log likelihood	-42.95184	F-statistic	10.16024
Durbin-Watson stat	1.935393	Prob(F-statistic)	0.000347

الجدول رقم (4-4): الديون الخارجية: وتقاس بالمديونية الخارجية كنسبة من PIB

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 12/31/07 Time: 10:49
Sample(adjusted): 1970 2005
Included observations: 36 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DETEX	-0.047736	0.027812	-1.716419	0.0952
C	0.778295	0.229834	3.386333	0.0018

R-squared	0.079740	Mean dependent var	0.472149
Adjusted R-squared	0.052674	S.D. dependent var	0.893549
S.E. of regression	0.869697	Akaike info criterion	2.612610
Sum squared resid	25.71670	Schwarz criterion	2.700583
Log likelihood	-45.02698	F-statistic	2.946096
Durbin-Watson stat	1.375407	Prob(F-statistic)	0.095185

الجدول رقم (4-5) : مقاييس حجم السوق وجاذبيتها: تقاس بمعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 12/31/07 Time: 10:53
Sample: 1970 2006
Included observations: 37

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TXPIB	0.018326	0.007741	2.367399	0.0236
C	0.364528	0.171410	2.126643	0.0406

R-squared	0.138028	Mean dependent var	0.546354
Adjusted R-squared	0.113401	S.D. dependent var	0.989943
S.E. of regression	0.932124	Akaike info criterion	2.749837
Sum squared resid	30.40995	Schwarz criterion	2.836914
Log likelihood	-48.87199	F-statistic	5.604580
Durbin-Watson stat	1.155506	Prob(F-statistic)	0.023572

الجدول رقم (4-6): الفساد الحكومي والبيروقراطية: استخدام الإنفاق الحكومي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 12/31/07 Time: 10:59
Sample: 1970 2006
Included observations: 37

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GPIB	-0.059622	0.025048	-2.380336	0.0229
C	2.381925	0.786195	3.029686	0.0046

R-squared	0.139330	Mean dependent var	0.546354
Adjusted R-squared	0.114740	S.D. dependent var	0.989943
S.E. of regression	0.931420	Akaike info criterion	2.748326
Sum squared resid	30.36403	Schwarz criterion	2.835402
Log likelihood	-48.84403	F-statistic	5.665997
Durbin-Watson stat	1.462694	Prob(F-statistic)	0.022875

الجدول رقم (4-7): استبعاد ارتباط الأخطاء في النموذج الخامس

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 04/23/08 Time: 10:31
Sample: 1970 2006
Included observations: 37
Convergence achieved after 5 iterations
Backcast: 1969

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.349757	0.224073	1.560910	0.1278
TXPIB	0.023451	0.008969	2.614575	0.0132
MA(1)	0.401551	0.179969	2.231227	0.0324

R-squared	0.218916	Mean dependent var	0.546354
Adjusted R-squared	0.172970	S.D. dependent var	0.989943
S.E. of regression	0.900266	Akaike info criterion	2.705352
Sum squared resid	27.55628	Schwarz criterion	2.835967
Log likelihood	-47.04901	F-statistic	4.764616
Durbin-Watson stat	1.763363	Prob(F-statistic)	0.014992

Inverted MA Roots	-.40

الملحق رقم (5): الأشكال البيانية للمتغيرات

Correlogram of IDE

Date: 12/31/07 Time: 13:02
Sample: 1970 2006
Included observations: 37

Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1	0.273	0.273	2.9917	0.084
		2	0.235	0.173	5.2688	0.072
		3	0.016	-0.094	5.2797	0.152
		4	0.232	0.234	7.6334	0.106
		5	0.118	0.030	8.2577	0.143
		6	0.045	-0.095	8.3513	0.213
		7	0.013	0.035	8.3593	0.302
		8	0.016	-0.021	8.3717	0.398
		9	-0.103	-0.173	8.9185	0.445
		10	-0.028	0.058	8.9615	0.536
		11	-0.077	-0.036	9.2886	0.595
		12	-0.097	-0.132	9.8313	0.631
		13	-0.105	0.039	10.488	0.654
		14	-0.110	-0.050	11.246	0.667
		15	-0.121	-0.110	12.213	0.663
		16	-0.121	0.016	13.220	0.657

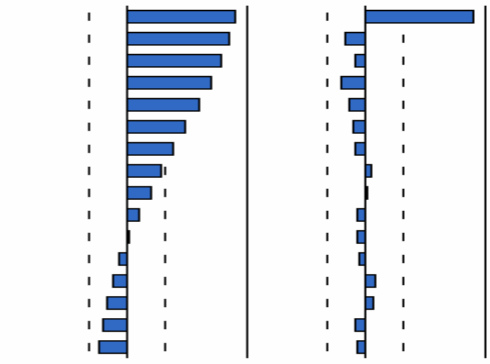
Correlogram of INF

Date: 12/31/07 Time: 13:12
Sample: 1970 2006
Included observations: 37

Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1	0.302	0.302	3.6470	0.056
		2	-0.035	-0.138	3.6967	0.157
		3	0.152	0.230	4.6731	0.197
		4	0.085	-0.058	4.9885	0.288
		5	0.040	0.081	5.0603	0.409
		6	-0.055	-0.141	5.2016	0.518
		7	-0.235	-0.198	7.8559	0.345
		8	-0.294	-0.228	12.148	0.145
		9	-0.147	-0.025	13.262	0.151
		10	-0.131	-0.093	14.177	0.165
		11	-0.121	0.043	14.996	0.183
		12	-0.147	-0.114	16.237	0.181
		13	-0.113	0.000	16.999	0.199
		14	-0.096	-0.181	17.576	0.227
		15	-0.025	-0.019	17.617	0.283
		16	0.123	0.035	18.657	0.287

Correlogram of TCH

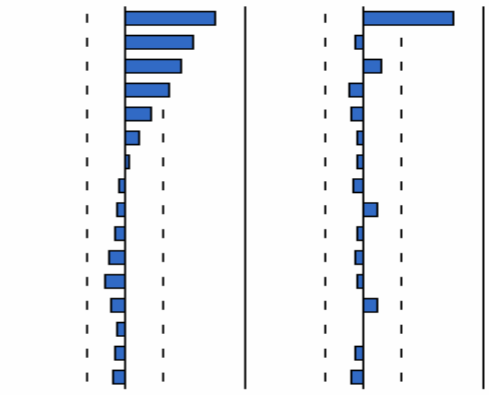
Date: 12/31/07 Time: 13:16
Sample: 1970 2006
Included observations: 37



	AC	PAC	Q-Stat	Prob
1	0.949	0.949	36.132	0.000
2	0.884	-0.176	68.352	0.000
3	0.812	-0.085	96.319	0.000
4	0.722	-0.209	119.11	0.000
5	0.620	-0.146	136.42	0.000
6	0.511	-0.100	148.58	0.000
7	0.398	-0.083	156.21	0.000
8	0.295	0.056	160.54	0.000
9	0.200	0.016	162.60	0.000
10	0.106	-0.075	163.20	0.000
11	0.015	-0.071	163.21	0.000
12	-0.066	-0.043	163.46	0.000
13	-0.128	0.088	164.45	0.000
14	-0.173	0.077	166.32	0.000
15	-0.215	-0.092	169.35	0.000
16	-0.252	-0.068	173.71	0.000

Correlogram of IMP

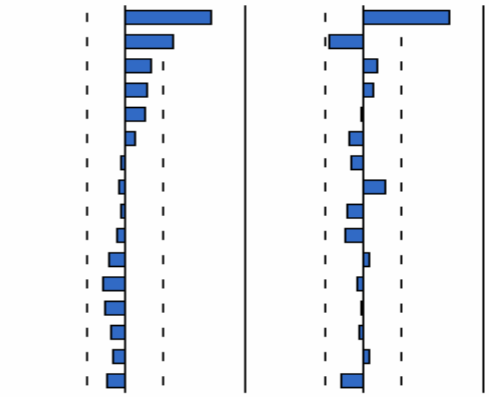
Date: 12/31/07 Time: 13:20
Sample: 1970 2006
Included observations: 37



	AC	PAC	Q-Stat	Prob
1	0.780	0.780	24.378	0.000
2	0.584	-0.062	38.429	0.000
3	0.496	0.156	48.867	0.000
4	0.379	-0.122	55.153	0.000
5	0.234	-0.107	57.624	0.000
6	0.124	-0.051	58.334	0.000
7	0.041	-0.043	58.413	0.000
8	-0.057	-0.098	58.576	0.000
9	-0.079	0.118	58.897	0.000
10	-0.091	-0.047	59.343	0.000
11	-0.141	-0.071	60.450	0.000
12	-0.175	-0.043	62.228	0.000
13	-0.123	0.127	63.142	0.000
14	-0.077	0.007	63.512	0.000
15	-0.089	-0.060	64.029	0.000
16	-0.113	-0.107	64.905	0.000

Correlogram of EP

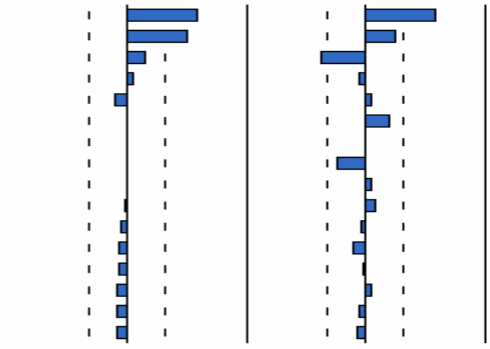
Date: 12/31/07 Time: 13:21
Sample: 1970 2006
Included observations: 37



	AC	PAC	Q-Stat	Prob
1	0.739	0.739	21.898	0.000
2	0.416	-0.288	29.028	0.000
3	0.234	0.122	31.355	0.000
4	0.192	0.094	32.965	0.000
5	0.179	-0.011	34.407	0.000
6	0.095	-0.125	34.828	0.000
7	-0.038	-0.102	34.898	0.000
8	-0.043	0.194	34.988	0.000
9	-0.025	-0.138	35.021	0.000
10	-0.081	-0.148	35.375	0.000
11	-0.144	0.043	36.532	0.000
12	-0.185	-0.051	38.506	0.000
13	-0.169	-0.014	40.231	0.000
14	-0.126	-0.032	41.222	0.000
15	-0.105	0.049	41.941	0.000
16	-0.164	-0.187	43.781	0.000

Correlogram of TXPIB

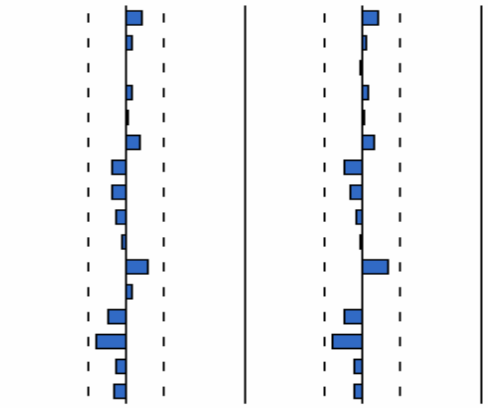
Date: 12/31/07 Time: 13:23
Sample: 1970 2006
Included observations: 37



Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1	0.601	0.601	14.482	0.000
		2	0.525	0.256	25.824	0.000
		3	0.156	-0.390	26.851	0.000
		4	0.051	-0.049	26.966	0.000
		5	-0.100	0.044	27.421	0.000
		6	0.007	0.213	27.423	0.000
		7	0.002	-0.006	27.424	0.000
		8	0.006	-0.247	27.426	0.001
		9	0.007	0.050	27.428	0.001
		10	-0.019	0.095	27.448	0.002
		11	-0.052	-0.041	27.595	0.004
		12	-0.079	-0.113	27.956	0.006
		13	-0.068	-0.020	28.237	0.008
		14	-0.083	0.056	28.669	0.012
		15	-0.084	-0.045	29.136	0.015
		16	-0.083	-0.076	29.612	0.020

Correlogram of GPIB

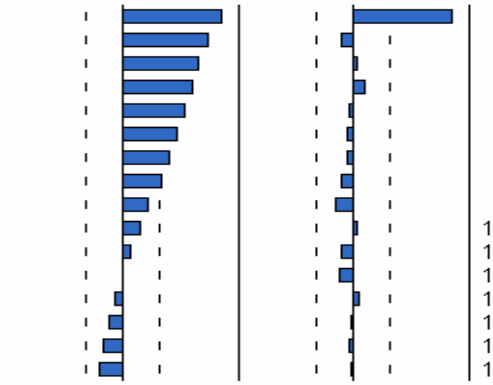
Date: 12/31/07 Time: 13:25
Sample: 1970 2006
Included observations: 37



Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1	0.147	0.147	0.8680	0.352
		2	0.052	0.031	0.9798	0.613
		3	-0.003	-0.015	0.9801	0.806
		4	0.048	0.050	1.0814	0.897
		5	0.022	0.009	1.1024	0.954
		6	0.115	0.110	1.7233	0.943
		7	-0.123	-0.161	2.4558	0.930
		8	-0.127	-0.101	3.2531	0.917
		9	-0.091	-0.048	3.6819	0.931
		10	-0.033	-0.019	3.7406	0.958
		11	0.196	0.235	5.8747	0.882
		12	0.053	-0.007	6.0361	0.914
		13	-0.157	-0.161	7.5184	0.873
		14	-0.269	-0.256	12.062	0.601
		15	-0.090	-0.062	12.591	0.634
		16	-0.101	-0.082	13.295	0.651

Correlogram of DETEX

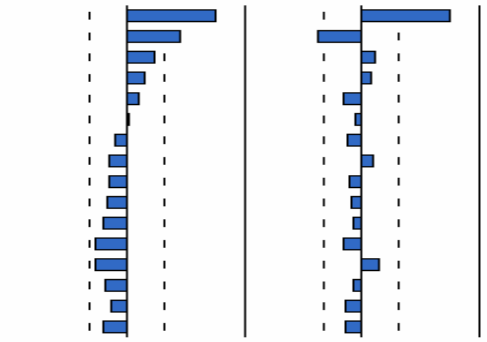
Date: 12/31/07 Time: 13:26
Sample: 1970 2006
Included observations: 36



Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1	0.892	0.892	31.066	0.000
		2	0.774	-0.104	55.141	0.000
		3	0.677	0.039	74.123	0.000
		4	0.616	0.112	90.359	0.000
		5	0.559	-0.034	104.12	0.000
		6	0.494	-0.047	115.24	0.000
		7	0.421	-0.053	123.61	0.000
		8	0.338	-0.103	129.18	0.000
		9	0.237	-0.154	132.02	0.000
		10	0.158	0.027	133.33	0.000
		11	0.079	-0.110	133.68	0.000
		12	-0.007	-0.127	133.68	0.000
		13	-0.074	0.049	134.01	0.000
		14	-0.127	-0.020	135.02	0.000
		15	-0.173	-0.032	136.96	0.000
		16	-0.220	-0.024	140.26	0.000

Correlogram of OUVERT

Date: 12/31/07 Time: 13:29
Sample: 1970 2006
Included observations: 37



Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1	0.783	0.783	24.567	0.000
		2	0.463	-0.388	33.389	0.000
		3	0.241	0.129	35.856	0.000
		4	0.162	0.097	37.003	0.000
		5	0.099	-0.163	37.448	0.000
		6	0.010	-0.044	37.453	0.000
		7	-0.109	-0.130	38.020	0.000
		8	-0.154	0.101	39.202	0.000
		9	-0.157	-0.103	40.466	0.000
		10	-0.166	-0.085	41.938	0.000
		11	-0.215	-0.074	44.493	0.000
		12	-0.285	-0.148	49.187	0.000
		13	-0.272	0.159	53.643	0.000
		14	-0.190	-0.062	55.907	0.000
		15	-0.147	-0.138	57.323	0.000
		16	-0.199	-0.135	60.044	0.000

الملحق رقم(6): نتائج اختبار الجذر الأحادي

الجدول رقم (6-1): اختبارات ديكي فولر للسلاسل غير المستقرة

السلسلة IDE: الاستثمار الأجنبي المباشر

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on IDE

ADF Test Statistic	-4.622356	1% Critical Value*	-4.2412
		5% Critical Value	-3.5426
		10% Critical Value	-3.2032

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(IDE1)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 13:01
Sample(adjusted): 1972 2006
Included observations: 35 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IDE1(-1)	-0.783257	0.169450	-4.622356	0.0001
C	-0.086346	0.309342	-0.279128	0.7819
@TREND(1970)	0.023470	0.014883	1.576976	0.1246

R-squared	0.402105	Mean dependent var	0.003818
Adjusted R-squared	0.364736	S.D. dependent var	1.077640
S.E. of regression	0.858917	Akaike info criterion	2.615526
Sum squared resid	23.60761	Schwarz criterion	2.748842
Log likelihood	-42.77171	F-statistic	10.76053
Durbin-Watson stat	1.407020	Prob(F-statistic)	0.000267

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on IDE

ADF Test Statistic	-4.267737	1% Critical Value*	-3.6289
		5% Critical Value	-2.9472
		10% Critical Value	-2.6118

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(IDE1)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 13:03
Sample(adjusted): 1972 2006
Included observations: 35 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IDE1(-1)	-0.714068	0.167318	-4.267737	0.0002
C	0.328155	0.166744	1.968018	0.0575

R-squared	0.355640	Mean dependent var	0.003818
Adjusted R-squared	0.336114	S.D. dependent var	1.077640
S.E. of regression	0.878053	Akaike info criterion	2.633226
Sum squared resid	25.44225	Schwarz criterion	2.722103
Log likelihood	-44.08145	F-statistic	18.21358
Durbin-Watson stat	1.459343	Prob(F-statistic)	0.000156

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on IDE

ADF Test Statistic	-3.636441	1% Critical Value*	-2.6300
		5% Critical Value	-1.9507
		10% Critical Value	-1.6208

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(IDE1)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 13:08
Sample(adjusted): 1972 2006
Included observations: 35 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IDE1(-1)	-0.563989	0.155094	-3.636441	0.0009

R-squared	0.280013	Mean dependent var	0.003818
Adjusted R-squared	0.280013	S.D. dependent var	1.077640
S.E. of regression	0.914400	Akaike info criterion	2.687058
Sum squared resid	28.42832	Schwarz criterion	2.731496
Log likelihood	-46.02351	Durbin-Watson stat	1.637259

السلسلة : TCH : سعر الصرف الحقيقي

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on TCH

ADF Test Statistic	-1.878823	1% Critical Value*	-4.2505
		5% Critical Value	-3.5468
		10% Critical Value	-3.2056

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(TCH1)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 05:28
Sample(adjusted): 1973 2006
Included observations: 34 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCH1(-1)	-0.075248	0.040051	-1.878823	0.0700
D(TCH1(-1))	0.522754	0.149329	3.500682	0.0015
C	-1.848682	1.536041	-1.203537	0.2382
@TREND(1970)	0.243478	0.116812	2.084351	0.0457

R-squared	0.416744	Mean dependent var	2.021147
Adjusted R-squared	0.358419	S.D. dependent var	3.936276
S.E. of regression	3.152908	Akaike info criterion	5.244659
Sum squared resid	298.2249	Schwarz criterion	5.424230
Log likelihood	-85.15920	F-statistic	7.145143
Durbin-Watson stat	1.830508	Prob(F-statistic)	0.000927

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on TCH

ADF Test Statistic	-0.155389	1% Critical Value*	-3.6353
		5% Critical Value	-2.9499
		10% Critical Value	-2.6133

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(TCH1)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 05:25
Sample(adjusted): 1973 2006
Included observations: 34 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCH1(-1)	-0.003325	0.021401	-0.155389	0.8775
D(TCH1(-1))	0.581088	0.154393	3.763693	0.0007
C	0.958269	0.777670	1.232231	0.2271

R-squared	0.332279	Mean dependent var	2.021147
Adjusted R-squared	0.289200	S.D. dependent var	3.936276
S.E. of regression	3.318633	Akaike info criterion	5.321080
Sum squared resid	341.4131	Schwarz criterion	5.455759
Log likelihood	-87.45836	F-statistic	7.713287
Durbin-Watson stat	1.823534	Prob(F-statistic)	0.001911

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on TCH			
ADF Test Statistic	0.663858	1% Critical Value*	-2.6321
		5% Critical Value	-1.9510
		10% Critical Value	-1.6209

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(TCH1)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 05:31
Sample(adjusted): 1973 2006
Included observations: 34 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCH1(-1)	0.011750	0.017700	0.663858	0.5115
D(TCH1(-1))	0.612655	0.153481	3.991721	0.0004

R-squared	0.299574	Mean dependent var	2.021147
Adjusted R-squared	0.277685	S.D. dependent var	3.936276
S.E. of regression	3.345406	Akaike info criterion	5.310075
Sum squared resid	358.1356	Schwarz criterion	5.399861
Log likelihood	-88.27128	F-statistic	13.68646
Durbin-Watson stat	1.817462	Prob(F-statistic)	0.000808

السلسلة: DETEX: الديون الخارجية

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on DETEX			
ADF Test Statistic	-2.856482	1% Critical Value*	-4.2505
		5% Critical Value	-3.5468
		10% Critical Value	-3.2056

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(DETEX1)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 04:58
Sample(adjusted): 1973 2006
Included observations: 34 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DETEX1(-1)	-0.362593	0.126937	-2.856482	0.0077
D(DETEX1(-1))	0.244979	0.100531	2.436848	0.0210
C	5.209681	2.131731	2.443874	0.0206
@TREND(1970)	-0.163128	0.066861	-2.439799	0.0208

R-squared	0.282327	Mean dependent var	-0.413147
Adjusted R-squared	0.210559	S.D. dependent var	1.410198
S.E. of regression	1.252968	Akaike info criterion	3.399038
Sum squared resid	47.09786	Schwarz criterion	3.578610
Log likelihood	-53.78365	F-statistic	3.933914
Durbin-Watson stat	1.601860	Prob(F-statistic)	0.017644

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on DETEX			
ADF Test Statistic	-1.547430	1% Critical Value*	-3.6353
		5% Critical Value	-2.9499
		10% Critical Value	-2.6133

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(DETEX1)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 04:37
Sample(adjusted): 1973 2006
Included observations: 34 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DETEX1(-1)	-0.070704	0.045692	-1.547430	0.1319
D(DETEX1(-1))	0.211311	0.107240	1.970455	0.0578
C	0.082305	0.384891	0.213839	0.8321

R-squared	0.139925	Mean dependent var	-0.413147
Adjusted R-squared	0.084437	S.D. dependent var	1.410198
S.E. of regression	1.349349	Akaike info criterion	3.521219
Sum squared resid	56.44305	Schwarz criterion	3.655898
Log likelihood	-56.86073	F-statistic	2.521692
Durbin-Watson stat	1.750852	Prob(F-statistic)	0.096674

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on DETEX

ADF Test Statistic	-2.321444	1% Critical Value*	-2.6321
		5% Critical Value	-1.9510
		10% Critical Value	-1.6209

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(DETEX1)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 05:36
Sample(adjusted): 1973 2006
Included observations: 34 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DETEX1(-1)	-0.062903	0.027097	-2.321444	0.0268
D(DETEX1(-1))	0.205902	0.102649	2.005892	0.0534

R-squared	0.138657	Mean dependent var	-0.413147
Adjusted R-squared	0.111740	S.D. dependent var	1.410198
S.E. of regression	1.329078	Akaike info criterion	3.463870
Sum squared resid	56.52631	Schwarz criterion	3.553656
Log likelihood	-56.88578	F-statistic	5.151273
Durbin-Watson stat	1.756130	Prob(F-statistic)	0.030105

السلسلة: IMP: الواردات

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on IMP

ADF Test Statistic	-2.589656	1% Critical Value*	-4.2505
		5% Critical Value	-3.5468
		10% Critical Value	-3.2056

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(IMP1)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 05:55
Sample(adjusted): 1973 2006
Included observations: 34 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IMP1(-1)	-0.385474	0.148851	-2.589656	0.0147
D(IMP1(-1))	0.165737	0.183749	0.901977	0.3743
C	13.50515	5.404895	2.498690	0.0182
@TREND(1970)	-0.138884	0.084146	-1.650511	0.1093

R-squared	0.184260	Mean dependent var	0.025241
Adjusted R-squared	0.102686	S.D. dependent var	3.872329
S.E. of regression	3.668127	Akaike info criterion	5.547370
Sum squared resid	403.6547	Schwarz criterion	5.726942
Log likelihood	-90.30530	F-statistic	2.258811
Durbin-Watson stat	2.012559	Prob(F-statistic)	0.101895

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on IMP

ADF Test Statistic	-1.942492	1% Critical Value*	-3.6353
		5% Critical Value	-2.9499
		10% Critical Value	-2.6133

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(IMP1)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 05:57
Sample(adjusted): 1973 2006
Included observations: 34 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IMP1(-1)	-0.226588	0.116648	-1.942492	0.0612
D(IMP1(-1))	0.070540	0.179248	0.393535	0.6966
C	6.357635	3.322879	1.913291	0.0650

R-squared	0.110186	Mean dependent var	0.025241
Adjusted R-squared	0.052779	S.D. dependent var	3.872329
S.E. of regression	3.768756	Akaike info criterion	5.575464
Sum squared resid	440.3091	Schwarz criterion	5.710143
Log likelihood	-91.78289	F-statistic	1.919368
Durbin-Watson stat	1.982172	Prob(F-statistic)	0.163734

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on IMP

ADF Test Statistic	-0.324766	1% Critical Value*	-2.6321
		5% Critical Value	-1.9510
		10% Critical Value	-1.6209

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(IMP1)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 06:17
Sample(adjusted): 1973 2006
Included observations: 34 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IMP1(-1)	-0.007669	0.023614	-0.324766	0.7475
D(IMP1(-1))	-0.039098	0.176761	-0.221192	0.8263

R-squared	0.005111	Mean dependent var	0.025241
Adjusted R-squared	-0.025979	S.D. dependent var	3.872329
S.E. of regression	3.922307	Akaike info criterion	5.628259
Sum squared resid	492.3037	Schwarz criterion	5.718045
Log likelihood	-93.68041	F-statistic	0.164386
Durbin-Watson stat	2.016838	Prob(F-statistic)	0.687848

السلسلة: EP: الصادرات

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on EP

ADF Test Statistic	-0.859400	1% Critical Value*	-4.2505
		5% Critical Value	-3.5468
		10% Critical Value	-3.2056

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(EP1)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 06:45
Sample(adjusted): 1973 2006
Included observations: 34 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EP1(-1)	-0.132231	0.153865	-0.859400	0.3969
D(EP1(-1))	0.280239	0.217103	1.290809	0.2066
C	2.029496	4.408569	0.460353	0.6486
@TREND(1970)	0.149065	0.112232	1.328189	0.1941

R-squared	0.105658	Mean dependent var	1.446542
Adjusted R-squared	0.016224	S.D. dependent var	6.181276
S.E. of regression	6.130928	Akaike info criterion	6.574700
Sum squared resid	1127.649	Schwarz criterion	6.754272
Log likelihood	-107.7699	F-statistic	1.181408
Durbin-Watson stat	1.795251	Prob(F-statistic)	0.333351

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on EP

ADF Test Statistic	-0.548129	1% Critical Value*	-3.6353
		5% Critical Value	-2.9499
		10% Critical Value	-2.6133

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(EP1)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 05:59
Sample(adjusted): 1973 2006
Included observations: 34 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EP1(-1)	-0.082840	0.151132	-0.548129	0.5875
D(EP1(-1))	0.286777	0.219706	1.305273	0.2014
C	3.529132	4.313730	0.818116	0.4195

R-squared	0.053068	Mean dependent var	1.446542
Adjusted R-squared	-0.008024	S.D. dependent var	6.181276
S.E. of regression	6.206026	Akaike info criterion	6.573016
Sum squared resid	1193.957	Schwarz criterion	6.707695
Log likelihood	-108.7413	F-statistic	0.868659
Durbin-Watson stat	1.791907	Prob(F-statistic)	0.429475

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on EP

ADF Test Statistic	0.981350	1% Critical Value*	-2.6321
		5% Critical Value	-1.9510
		10% Critical Value	-1.6209

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(EP1)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 06:22
Sample(adjusted): 1973 2006
Included observations: 34 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EP1(-1)	0.036879	0.037580	0.981350	0.3338
D(EP1(-1))	0.199159	0.190842	1.043578	0.3045

R-squared	0.032623	Mean dependent var	1.446542
Adjusted R-squared	0.002393	S.D. dependent var	6.181276
S.E. of regression	6.173876	Akaike info criterion	6.535553
Sum squared resid	1219.736	Schwarz criterion	6.625339
Log likelihood	-109.1044	F-statistic	1.079156
Durbin-Watson stat	1.825053	Prob(F-statistic)	0.306672

السلسلة: OUVERT: الانفتاح الاقتصادي

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on OUVERT

ADF Test Statistic	-1.320943	1% Critical Value*	-4.2505
		5% Critical Value	-3.5468
		10% Critical Value	-3.2056

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(OUVERT1)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 07:08
Sample(adjusted): 1973 2006
Included observations: 34 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
OUVERT1(-1)	-0.158945	0.120327	-1.320943	0.1965
D(OUVERT1(-1))	0.433148	0.195318	2.217657	0.0343
C	8.502448	7.640392	1.112829	0.2746
@TREND(1970)	0.077300	0.126776	0.609739	0.5466

R-squared	0.176557	Mean dependent var	1.471794
Adjusted R-squared	0.094213	S.D. dependent var	7.380829
S.E. of regression	7.024546	Akaike info criterion	6.846829
Sum squared resid	1480.327	Schwarz criterion	7.026401
Log likelihood	-112.3961	F-statistic	2.144130
Durbin-Watson stat	1.841900	Prob(F-statistic)	0.115464

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on OUVERT

ADF Test Statistic	-1.475634	1% Critical Value*	-3.6353
		5% Critical Value	-2.9499
		10% Critical Value	-2.6133

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(OUVERT1)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 06:03
Sample(adjusted): 1973 2006
Included observations: 34 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
OUVERT1(-1)	-0.172655	0.117004	-1.475634	0.1501
D(OUVERT1(-1))	0.460873	0.188017	2.451234	0.0201
C	10.75544	6.619383	1.624840	0.1143

R-squared	0.166352	Mean dependent var	1.471794
Adjusted R-squared	0.112568	S.D. dependent var	7.380829
S.E. of regression	6.953005	Akaike info criterion	6.800322
Sum squared resid	1498.673	Schwarz criterion	6.935001
Log likelihood	-112.6055	F-statistic	3.092984
Durbin-Watson stat	1.843028	Prob(F-statistic)	0.059598

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on OUVERT1

ADF Test Statistic	0.655366	1% Critical Value*	-2.6321
		5% Critical Value	-1.9510
		10% Critical Value	-1.6209

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(OUVERT1)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 06:28
Sample(adjusted): 1973 2006
Included observations: 34 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
OUVERT1(-1)	0.014291	0.021806	0.655366	0.5169
D(OUVERT1(-1))	0.332792	0.175014	1.901514	0.0663

R-squared	0.095355	Mean dependent var	1.471794
Adjusted R-squared	0.067085	S.D. dependent var	7.380829
S.E. of regression	7.128961	Akaike info criterion	6.823230
Sum squared resid	1626.307	Schwarz criterion	6.913016
Log likelihood	-113.9949	F-statistic	3.372986
Durbin-Watson stat	1.833033	Prob(F-statistic)	0.075578

السلسلة: GPIB: الإنفاق الحكومي

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on GPIB1

ADF Test Statistic	-4.980505	1% Critical Value*	-4.2412
		5% Critical Value	-3.5426
		10% Critical Value	-3.2032

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(GPIB1)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 12:53
Sample(adjusted): 1972 2006
Included observations: 35 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GPIB1(-1)	-0.861497	0.172974	-4.980505	0.0000
C	27.77049	5.876309	4.725839	0.0000
@TREND(1970)	-0.052397	0.106516	-0.491918	0.6261

R-squared	0.438002	Mean dependent var	0.078486
Adjusted R-squared	0.402877	S.D. dependent var	8.233417
S.E. of regression	6.362267	Akaike info criterion	6.620463
Sum squared resid	1295.310	Schwarz criterion	6.753779
Log likelihood	-112.8581	F-statistic	12.46986
Durbin-Watson stat	2.018903	Prob(F-statistic)	0.000099

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on GPIB

ADF Test Statistic	-5.027761	1% Critical Value*	-3.6289
		5% Critical Value	-2.9472
		10% Critical Value	-2.6118

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(GPIB1)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 12:49
Sample(adjusted): 1972 2006
Included observations: 35 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GPIB1(-1)	-0.859352	0.170921	-5.027761	0.0000
C	26.70846	5.402203	4.943995	0.0000

R-squared	0.433752	Mean dependent var	0.078486
Adjusted R-squared	0.416593	S.D. dependent var	8.233417
S.E. of regression	6.288772	Akaike info criterion	6.570854
Sum squared resid	1305.105	Schwarz criterion	6.659731
Log likelihood	-112.9899	F-statistic	25.27839
Durbin-Watson stat	2.008283	Prob(F-statistic)	0.000017

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on GPIB

ADF Test Statistic	-0.705432	1% Critical Value*	-2.6300
		5% Critical Value	-1.9507
		10% Critical Value	-1.6208

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(GPIB1)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 12:57
Sample(adjusted): 1972 2006
Included observations: 35 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GPIB1(-1)	-0.030838	0.043716	-0.705432	0.4853

R-squared	0.014333	Mean dependent var	0.078486
Adjusted R-squared	0.014333	S.D. dependent var	8.233417
S.E. of regression	8.174200	Akaike info criterion	7.067998
Sum squared resid	2271.796	Schwarz criterion	7.112436
Log likelihood	-122.6900	Durbin-Watson stat	2.828282

السلسلة: TXPIB معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on TXPIB

ADF Test Statistic	-2.742393	1% Critical Value*	-4.2505
		5% Critical Value	-3.5468
		10% Critical Value	-3.2056

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(TXPIB1)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 06:53
Sample(adjusted): 1973 2006
Included observations: 34 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TXPIB1(-1)	-0.465664	0.169802	-2.742393	0.0102
D(TXPIB1(-1))	-0.178859	0.167577	-1.067328	0.2943
C	17.13556	7.760102	2.208162	0.0350
@TREND(1970)	-0.608658	0.318787	-1.909293	0.0658

R-squared	0.342979	Mean dependent var	0.489176
Adjusted R-squared	0.277277	S.D. dependent var	18.33371
S.E. of regression	15.58606	Akaike info criterion	8.440762
Sum squared resid	7287.757	Schwarz criterion	8.620334
Log likelihood	-139.4929	F-statistic	5.220207
Durbin-Watson stat	1.645428	Prob(F-statistic)	0.005087

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on TXPIB

ADF Test Statistic	-1.966884	1% Critical Value*	-3.6353
		5% Critical Value	-2.9499
		10% Critical Value	-2.6133

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(TXPIB1)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 06:05
Sample(adjusted): 1973 2006
Included observations: 34 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TXPIB1(-1)	-0.297422	0.151215	-1.966884	0.0582
D(TXPIB1(-1))	-0.257181	0.169269	-1.519365	0.1388
C	3.525233	3.194789	1.103432	0.2783

R-squared	0.263142	Mean dependent var	0.489176
Adjusted R-squared	0.215603	S.D. dependent var	18.33371
S.E. of regression	16.23747	Akaike info criterion	8.496617
Sum squared resid	8173.317	Schwarz criterion	8.631296
Log likelihood	-141.4425	F-statistic	5.535256
Durbin-Watson stat	1.561048	Prob(F-statistic)	0.008799

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on TXPIB1

ADF Test Statistic	-1.630515	1% Critical Value*	-2.6321
		5% Critical Value	-1.9510
		10% Critical Value	-1.6209

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(TXPIB1)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 07:00
Sample(adjusted): 1973 2006
Included observations: 34 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TXPIB1(-1)	-0.215643	0.132254	-1.630515	0.1128
D(TXPIB1(-1))	-0.299010	0.165529	-1.806386	0.0803

R-squared	0.234201	Mean dependent var	0.489176
Adjusted R-squared	0.210270	S.D. dependent var	18.33371
S.E. of regression	16.29257	Akaike info criterion	8.476318
Sum squared resid	8494.334	Schwarz criterion	8.566104
Log likelihood	-142.0974	F-statistic	9.786413
Durbin-Watson stat	1.543004	Prob(F-statistic)	0.003733

السلسلة: INF: التضخم

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on INF

ADF Test Statistic	-4.179567	1% Critical Value*	-4.2412
		5% Critical Value	-3.5426
		10% Critical Value	-3.2032

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INF1)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 13:00
Sample(adjusted): 1972 2006
Included observations: 35 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF1(-1)	-0.708467	0.169507	-4.179567	0.0002
C	11.67949	5.207919	2.242640	0.0320
@TREND(1970)	-0.107593	0.215909	-0.498325	0.6217

R-squared	0.356028	Mean dependent var	-0.094297
Adjusted R-squared	0.315780	S.D. dependent var	15.59547
S.E. of regression	12.90019	Akaike info criterion	8.034178
Sum squared resid	5325.280	Schwarz criterion	8.167494
Log likelihood	-137.5981	F-statistic	8.845809
Durbin-Watson stat	1.886002	Prob(F-statistic)	0.000875

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on INF

ADF Test Statistic	-4.224911	1% Critical Value*	-3.6289
		5% Critical Value	-2.9472
		10% Critical Value	-2.6118

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INF1)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 13:07
Sample(adjusted): 1972 2006
Included observations: 35 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF1(-1)	-0.707936	0.167562	-4.224911	0.0002
C	9.627931	3.153059	3.053520	0.0044

R-squared	0.351031	Mean dependent var	-0.094297
Adjusted R-squared	0.331365	S.D. dependent var	15.59547
S.E. of regression	12.75243	Akaike info criterion	7.984766
Sum squared resid	5366.606	Schwarz criterion	8.073643
Log likelihood	-137.7334	F-statistic	17.84987
Durbin-Watson stat	1.872904	Prob(F-statistic)	0.000177

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on INF

ADF Test Statistic	-2.617368	1% Critical Value*	-2.6300
		5% Critical Value	-1.9507
		10% Critical Value	-1.6208

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INF1)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 13:10
Sample(adjusted): 1972 2006
Included observations: 35 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF1(-1)	-0.334520	0.127808	-2.617368	0.0131

R-squared	0.167668	Mean dependent var	-0.094297
Adjusted R-squared	0.167668	S.D. dependent var	15.59547
S.E. of regression	14.22809	Akaike info criterion	8.176469
Sum squared resid	6882.914	Schwarz criterion	8.220908
Log likelihood	-142.0882	Durbin-Watson stat	2.117342

الجدول رقم (6-2): اختبارات ديكي فولر لسلاسل مستقرة

السلسلة: سعر الصرف TCH

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on TCH

ADF Test Statistic	-1.953007	1% Critical Value*	-4.2605
		5% Critical Value	-3.5514
		10% Critical Value	-3.2081

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(TCH2)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 14:43
Sample(adjusted): 1974 2006
Included observations: 33 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCH2(-1)	-0.078480	0.040184	-1.953007	0.0605
D(TCH2(-1))	0.606303	0.171207	3.541347	0.0014
C	-1.806686	1.664299	-1.085554	0.2866
@TREND(1970)	0.220000	0.119166	1.846161	0.0751

R-squared	0.435512	Mean dependent var	2.043091
Adjusted R-squared	0.377117	S.D. dependent var	3.995195
S.E. of regression	3.153126	Akaike info criterion	5.247878
Sum squared resid	288.3240	Schwarz criterion	5.429273
Log likelihood	-82.58999	F-statistic	7.457991
Durbin-Watson stat	1.823021	Prob(F-statistic)	0.000758

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on TCH

ADF Test Statistic	-0.730757	1% Critical Value*	-3.6422
		5% Critical Value	-2.9527
		10% Critical Value	-2.6148

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(TCH2)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 14:26
Sample(adjusted): 1974 2006
Included observations: 33 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCH2(-1)	-0.017206	0.023546	-0.730757	0.4706
D(TCH2(-1))	0.687474	0.171978	3.997445	0.0004
C	0.946426	0.768023	1.232289	0.2274

R-squared	0.369169	Mean dependent var	2.043091
Adjusted R-squared	0.327113	S.D. dependent var	3.995195
S.E. of regression	3.277245	Akaike info criterion	5.298391
Sum squared resid	322.2101	Schwarz criterion	5.434438
Log likelihood	-84.42346	F-statistic	8.778148
Durbin-Watson stat	1.869288	Prob(F-statistic)	0.000997

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on TCH

ADF Test Statistic	-0.120595	1% Critical Value*	-2.6344
		5% Critical Value	-1.9514
		10% Critical Value	-1.6211

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(TCH2)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 14:49
Sample(adjusted): 1974 2006
Included observations: 33 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCH2(-1)	-0.002466	0.020450	-0.120595	0.9048
D(TCH2(-1))	0.719776	0.171384	4.199778	0.0002

R-squared	0.337237	Mean dependent var	2.043091
Adjusted R-squared	0.315858	S.D. dependent var	3.995195
S.E. of regression	3.304541	Akaike info criterion	5.287164
Sum squared resid	338.5197	Schwarz criterion	5.377861
Log likelihood	-85.23820	F-statistic	15.77391
Durbin-Watson stat	1.863050	Prob(F-statistic)	0.000395

السلسلة: الديون الخارجية DETEX

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on DETEX

ADF Test Statistic	-2.890796	1% Critical Value*	-4.2605
		5% Critical Value	-3.5514
		10% Critical Value	-3.2081

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(DETEX2)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 14:38
Sample(adjusted): 1974 2006
Included observations: 33 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DETEX2(-1)	-0.378798	0.131036	-2.890796	0.0072
D(DETEX2(-1))	0.243754	0.101625	2.398553	0.0231
C	5.710919	2.289798	2.494071	0.0186
@TREND(1970)	-0.175567	0.070609	-2.486481	0.0189

R-squared	0.290297	Mean dependent var	-0.422455
Adjusted R-squared	0.216879	S.D. dependent var	1.431002
S.E. of regression	1.266353	Akaike info criterion	3.423372
Sum squared resid	46.50584	Schwarz criterion	3.604766
Log likelihood	-52.48563	F-statistic	3.954047
Durbin-Watson stat	1.595667	Prob(F-statistic)	0.017666

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on DETEX

ADF Test Statistic	-1.510012	1% Critical Value*	-3.6422
		5% Critical Value	-2.9527
		10% Critical Value	-2.6148

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(DETEX2)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 14:12
Sample(adjusted): 1974 2006
Included observations: 33 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DETEX2(-1)	-0.071834	0.047572	-1.510012	0.1415
D(DETEX2(-1))	0.212018	0.109182	1.941874	0.0616
C	0.094492	0.406734	0.232319	0.8179

R-squared	0.138993	Mean dependent var	-0.422455
Adjusted R-squared	0.081593	S.D. dependent var	1.431002
S.E. of regression	1.371381	Akaike info criterion	3.556021
Sum squared resid	56.42055	Schwarz criterion	3.692067
Log likelihood	-55.67435	F-statistic	2.421461
Durbin-Watson stat	1.750221	Prob(F-statistic)	0.105950

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on DETEX

ADF Test Statistic	-2.284505	1% Critical Value*	-2.6344
		5% Critical Value	-1.9514
		10% Critical Value	-1.6211

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(DETEX2)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 15:03
Sample(adjusted): 1974 2006
Included observations: 33 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DETEX2(-1)	-0.062892	0.027530	-2.284505	0.0293
D(DETEX2(-1))	0.205863	0.104290	1.973943	0.0574

R-squared	0.137444	Mean dependent var	-0.422455
Adjusted R-squared	0.109620	S.D. dependent var	1.431002
S.E. of regression	1.350293	Akaike info criterion	3.497212
Sum squared resid	56.52205	Schwarz criterion	3.587910
Log likelihood	-55.70401	F-statistic	4.939695
Durbin-Watson stat	1.756129	Prob(F-statistic)	0.033676

السلسلة: الواردات IMP

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on IMP

ADF Test Statistic	-2.529835	1% Critical Value*	-4.2605
		5% Critical Value	-3.5514
		10% Critical Value	-3.2081

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(IMP2)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 14:40
Sample(adjusted): 1974 2006
Included observations: 33 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IMP2(-1)	-0.392449	0.155128	-2.529835	0.0171
D(IMP2(-1))	0.160247	0.188699	0.849222	0.4027
C	13.95139	5.763846	2.420501	0.0220
@TREND(1970)	-0.145584	0.091651	-1.588467	0.1230

R-squared	0.181832	Mean dependent var	0.069229
Adjusted R-squared	0.097194	S.D. dependent var	3.923732
S.E. of regression	3.728178	Akaike info criterion	5.582929
Sum squared resid	403.0800	Schwarz criterion	5.764324
Log likelihood	-88.11832	F-statistic	2.148347
Durbin-Watson stat	1.905883	Prob(F-statistic)	0.115709

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on IMP

ADF Test Statistic	-1.925417	1% Critical Value*	-3.6422
		5% Critical Value	-2.9527
		10% Critical Value	-2.6148

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(IMP2)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 14:23
Sample(adjusted): 1974 2006
Included observations: 33 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IMP2(-1)	-0.227834	0.118330	-1.925417	0.0637
D(IMP2(-1))	0.088771	0.187850	0.472565	0.6399
C	6.437448	3.375910	1.906878	0.0662

R-squared	0.110645	Mean dependent var	0.069229
Adjusted R-squared	0.051355	S.D. dependent var	3.923732
S.E. of regression	3.821654	Akaike info criterion	5.605751
Sum squared resid	438.1511	Schwarz criterion	5.741798
Log likelihood	-89.49490	F-statistic	1.866154
Durbin-Watson stat	1.927772	Prob(F-statistic)	0.172238

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on IMP

ADF Test Statistic	-0.272551	1% Critical Value*	-2.6344
		5% Critical Value	-1.9514
		10% Critical Value	-1.6211

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(IMP2)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 15:01
Sample(adjusted): 1974 2006
Included observations: 33 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IMP2(-1)	-0.006625	0.024308	-0.272551	0.7870
D(IMP2(-1))	-0.027386	0.185100	-0.147953	0.8833

R-squared	0.002850	Mean dependent var	0.069229
Adjusted R-squared	-0.029316	S.D. dependent var	3.923732
S.E. of regression	3.980832	Akaike info criterion	5.659550
Sum squared resid	491.2577	Schwarz criterion	5.750248
Log likelihood	-91.38258	F-statistic	0.088592
Durbin-Watson stat	1.946049	Prob(F-statistic)	0.767960

السلسلة: الصادرات EP

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on EP

ADF Test Statistic	-1.558965	1% Critical Value*	-4.2605
		5% Critical Value	-3.5514
		10% Critical Value	-3.2081

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(EP2)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 14:46
Sample(adjusted): 1974 2006
Included observations: 33 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EP2(-1)	-0.245143	0.157247	-1.558965	0.1299
D(EP2(-1))	0.202773	0.210640	0.962654	0.3437
C	5.472417	4.599145	1.189877	0.2437
@TREND(1970)	0.112925	0.108547	1.040332	0.3068

R-squared	0.100351	Mean dependent var	1.070130
Adjusted R-squared	0.007284	S.D. dependent var	5.868075
S.E. of regression	5.846665	Akaike info criterion	6.482832
Sum squared resid	991.3212	Schwarz criterion	6.664227
Log likelihood	-102.9667	F-statistic	1.078264
Durbin-Watson stat	1.719071	Prob(F-statistic)	0.373724

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on EP

ADF Test Statistic	-1.406771	1% Critical Value*	-3.6422
		5% Critical Value	-2.9527
		10% Critical Value	-2.6148

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(EP2)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 14:19
Sample(adjusted): 1974 2006
Included observations: 33 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EP2(-1)	-0.218572	0.155372	-1.406771	0.1698
D(EP2(-1))	0.200860	0.210921	0.952304	0.3486
C	6.998652	4.364857	1.603409	0.1193

R-squared	0.066776	Mean dependent var	1.070130
Adjusted R-squared	0.004561	S.D. dependent var	5.868075
S.E. of regression	5.854678	Akaike info criterion	6.458867
Sum squared resid	1028.318	Schwarz criterion	6.594913
Log likelihood	-103.5713	F-statistic	1.073307
Durbin-Watson stat	1.698717	Prob(F-statistic)	0.354642

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on EP

ADF Test Statistic	0.631681	1% Critical Value*	-2.6344
		5% Critical Value	-1.9514
		10% Critical Value	-1.6211

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(EP2)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 14:47
Sample(adjusted): 1974 2006
Included observations: 33 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EP2(-1)	0.023600	0.037361	0.631681	0.5322
D(EP2(-1))	0.072483	0.200016	0.362385	0.7195

R-squared	-0.013199	Mean dependent var	1.070130
Adjusted R-squared	-0.045883	S.D. dependent var	5.868075
S.E. of regression	6.001188	Akaike info criterion	6.480484
Sum squared resid	1116.442	Schwarz criterion	6.571181
Log likelihood	-104.9280	Durbin-Watson stat	1.781328

السلسلة:الانفتاح الاقتصادي OUVERT

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on OUVERT

ADF Test Statistic	-1.575701	1% Critical Value*	-4.2605
		5% Critical Value	-3.5514
		10% Critical Value	-3.2081

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(OUVERT2)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 14:44
Sample(adjusted): 1974 2006
Included observations: 33 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
OUVERT2(-1)	-0.200166	0.127033	-1.575701	0.1259
D(OUVERT2(-1))	0.371331	0.204637	1.814589	0.0799
C	11.40026	8.244975	1.382692	0.1773
@TREND(1970)	0.035509	0.133328	0.266325	0.7919

R-squared	0.145571	Mean dependent var	1.139364
Adjusted R-squared	0.057182	S.D. dependent var	7.232169
S.E. of regression	7.022349	Akaike info criterion	6.849285
Sum squared resid	1430.088	Schwarz criterion	7.030680
Log likelihood	-109.0132	F-statistic	1.646938
Durbin-Watson stat	1.648080	Prob(F-statistic)	0.200233

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on OUVERT

ADF Test Statistic	-1.736742	1% Critical Value*	-3.6422
		5% Critical Value	-2.9527
		10% Critical Value	-2.6148

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(OUVERT2)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 14:24
Sample(adjusted): 1974 2006
Included observations: 33 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
OUVERT2(-1)	-0.209234	0.120475	-1.736742	0.0927
D(OUVERT2(-1))	0.377774	0.200031	1.888579	0.0687
C	12.61125	6.770451	1.862689	0.0723

R-squared	0.143482	Mean dependent var	1.139364
Adjusted R-squared	0.086380	S.D. dependent var	7.232169
S.E. of regression	6.912756	Akaike info criterion	6.791122
Sum squared resid	1433.586	Schwarz criterion	6.927168
Log likelihood	-109.0535	F-statistic	2.512761
Durbin-Watson stat	1.640215	Prob(F-statistic)	0.097960

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on OUVERT

ADF Test Statistic	0.519972	1% Critical Value*	-2.6344
		5% Critical Value	-1.9514
		10% Critical Value	-1.6211

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(OUVERT2)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 14:50
Sample(adjusted): 1974 2006
Included observations: 33 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
OUVERT2(-1)	0.011588	0.022287	0.519972	0.6068
D(OUVERT2(-1))	0.267027	0.198452	1.345548	0.1882

R-squared	0.044422	Mean dependent var	1.139364
Adjusted R-squared	0.013597	S.D. dependent var	7.232169
S.E. of regression	7.182832	Akaike info criterion	6.839956
Sum squared resid	1599.386	Schwarz criterion	6.930654
Log likelihood	-110.8593	F-statistic	1.441104
Durbin-Watson stat	1.652614	Prob(F-statistic)	0.239054

السلسلة:معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي TXPIB

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on TXPIB

ADF Test Statistic	-2.746289	1% Critical Value*	-4.2605
		5% Critical Value	-3.5514
		10% Critical Value	-3.2081

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(TXPIB2)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 14:42
Sample(adjusted): 1974 2006
Included observations: 33 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TXPIB2(-1)	-0.476849	0.173634	-2.746289	0.0102
D(TXPIB2(-1))	-0.172716	0.170270	-1.014364	0.3188
C	18.67829	8.392717	2.225535	0.0340
@TREND(1970)	-0.660118	0.340611	-1.938043	0.0624

R-squared	0.348058	Mean dependent var	0.500970
Adjusted R-squared	0.280615	S.D. dependent var	18.61784
S.E. of regression	15.79101	Akaike info criterion	8.469971
Sum squared resid	7231.320	Schwarz criterion	8.651365
Log likelihood	-135.7545	F-statistic	5.160818
Durbin-Watson stat	1.654972	Prob(F-statistic)	0.005562

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on TXPIB

ADF Test Statistic	-1.939705	1% Critical Value*	-3.6422
		5% Critical Value	-2.9527
		10% Critical Value	-2.6148

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(TXPIB2)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 14:27
Sample(adjusted): 1974 2006
Included observations: 33 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TXPIB2(-1)	-0.298315	0.153794	-1.939705	0.0619
D(TXPIB2(-1))	-0.257041	0.172013	-1.494311	0.1455
C	3.603971	3.294191	1.094038	0.2826

R-squared	0.263620	Mean dependent var	0.500970
Adjusted R-squared	0.214528	S.D. dependent var	18.61784
S.E. of regression	16.50041	Akaike info criterion	8.531155
Sum squared resid	8167.903	Schwarz criterion	8.667201
Log likelihood	-137.7641	F-statistic	5.369905
Durbin-Watson stat	1.560794	Prob(F-statistic)	0.010152

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on TXPIB

ADF Test Statistic	-1.605173	1% Critical Value*	-2.6344
		5% Critical Value	-1.9514
		10% Critical Value	-1.6211

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(TXPIB2)
Method: Least Squares
Date: 01/01/08 Time: 14:48
Sample(adjusted): 1974 2006
Included observations: 33 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TXPIB2(-1)	-0.215937	0.134526	-1.605173	0.1186
D(TXPIB2(-1))	-0.298760	0.168265	-1.775536	0.0856

R-squared	0.234240	Mean dependent var	0.500970
Adjusted R-squared	0.209538	S.D. dependent var	18.61784
S.E. of regression	16.55273	Akaike info criterion	8.509671
Sum squared resid	8493.781	Schwarz criterion	8.600368
Log likelihood	-138.4096	F-statistic	9.482655
Durbin-Watson stat	1.543205	Prob(F-statistic)	0.004320

الملحق رقم (7): نتائج الاختبار

الجدول رقم (7-1): اختبار الجذر الأحادي على البافي (علاقة طويلة المدى)

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on RESID02

ADF Test Statistic	-6.337410	1% Critical Value*	-2.6280
		5% Critical Value	-1.9504
		10% Critical Value	-1.6206

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(RESID02)
Method: Least Squares
Date: 04/24/08 Time: 10:58
Sample(adjusted): 1971 2006
Included observations: 36 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RESID02(-1)	-1.092314	0.172360	-6.337410	0.0000

R-squared	0.534197	Mean dependent var	0.015522
Adjusted R-squared	0.534197	S.D. dependent var	0.887439
S.E. of regression	0.605675	Akaike info criterion	1.862438
Sum squared resid	12.83948	Schwarz criterion	1.906425
Log likelihood	-32.52389	Durbin-Watson stat	1.553369

Phillips-Perron Unit Root Test on RESID02

PP Test Statistic	-6.337410	1% Critical Value*	-2.6280
		5% Critical Value	-1.9504
		10% Critical Value	-1.6206

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

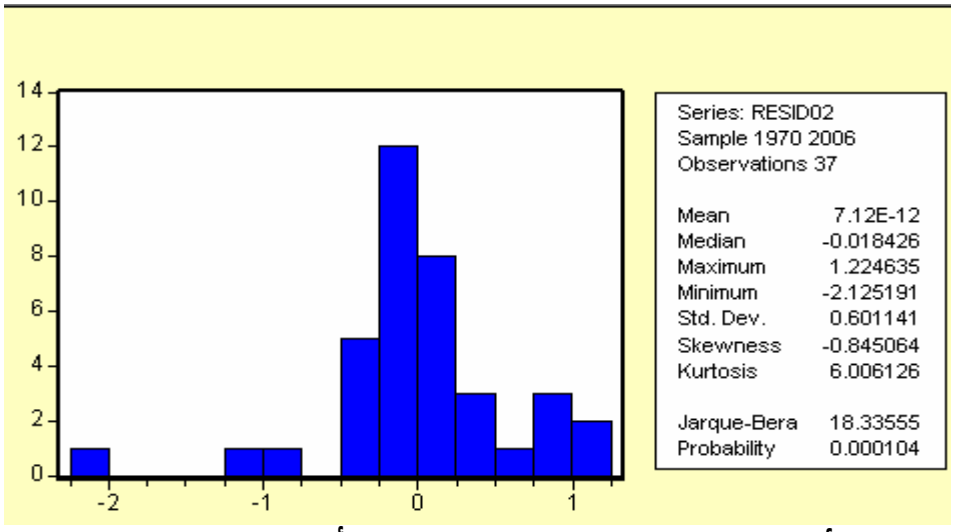
Lag truncation for Bartlett kernel: 0 (Newey-West suggests: 3)	
Residual variance with no correction	0.356652
Residual variance with correction	0.356652

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(RESID02)
Method: Least Squares
Date: 04/24/08 Time: 11:00
Sample(adjusted): 1971 2006
Included observations: 36 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RESID02(-1)	-1.092314	0.172360	-6.337410	0.0000

R-squared	0.534197	Mean dependent var	0.015522
Adjusted R-squared	0.534197	S.D. dependent var	0.887439
S.E. of regression	0.605675	Akaike info criterion	1.862438
Sum squared resid	12.83948	Schwarz criterion	1.906425
Log likelihood	-32.52389	Durbin-Watson stat	1.553369

الشكل رقم(7-1): اختبار الطبيعية (test de normalité) على البافي (علاقة طويلة المدى)



الجدول رقم (7-2): اختبار الجذر الأحادي على البافي (نموذج تصحيح الخطأ) (المدى القصير)

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on RESID01

ADF Test Statistic	-4.222648	1% Critical Value*	-2.6321
		5% Critical Value	-1.9510
		10% Critical Value	-1.6209

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(RESID01)
Method: Least Squares
Date: 04/24/08 Time: 10:52
Sample(adjusted): 1972 2005
Included observations: 34 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RESID01(-1)	-0.548859	0.129980	-4.222648	0.0002

R-squared	0.344023	Mean dependent var	-0.158049
Adjusted R-squared	0.344023	S.D. dependent var	1.571719
S.E. of regression	1.272973	Akaike info criterion	3.349557
Sum squared resid	53.47516	Schwarz criterion	3.394450
Log likelihood	-55.94247	Durbin-Watson stat	2.055793

Phillips-Perron Unit Root Test on RESID01

PP Test Statistic	-4.222648	1% Critical Value*	-2.6321
		5% Critical Value	-1.9510
		10% Critical Value	-1.6209

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

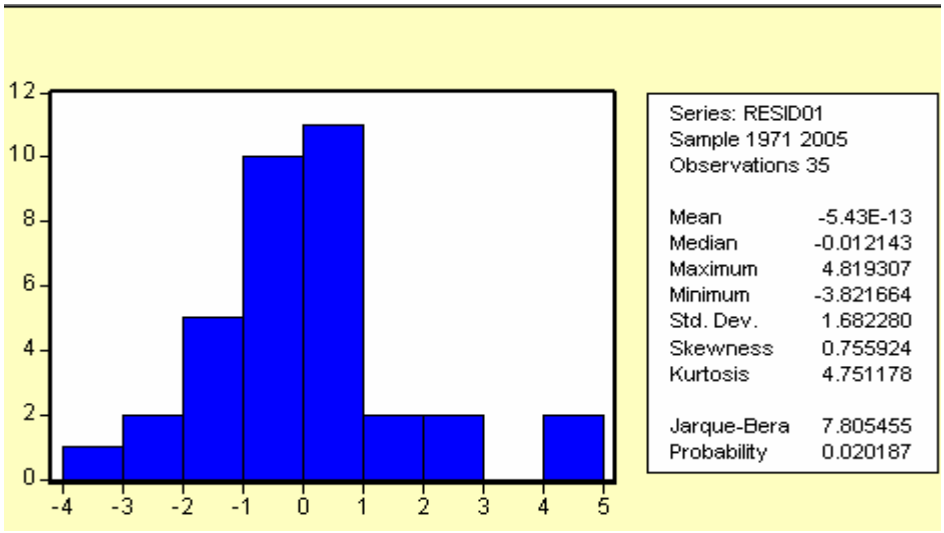
Lag truncation for Bartlett kernel: 0 (Newey-West suggests: 3)	
Residual variance with no correction	1.572799
Residual variance with correction	1.572799

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(RESID01)
Method: Least Squares
Date: 04/24/08 Time: 10:54
Sample(adjusted): 1972 2005
Included observations: 34 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RESID01(-1)	-0.548859	0.129980	-4.222648	0.0002

R-squared	0.344023	Mean dependent var	-0.158049
Adjusted R-squared	0.344023	S.D. dependent var	1.571719
S.E. of regression	1.272973	Akaike info criterion	3.349557
Sum squared resid	53.47516	Schwarz criterion	3.394450
Log likelihood	-55.94247	Durbin-Watson stat	2.055793

الشكل رقم (7-2): اختبار الطبيعية (test de normalité) على البافي (علاقة قصيرة المدى)



الملحق رقم (8): العلاقة المقدرة بين الاستثمار الأجنبي المباشر ونماذج الانحدار الذاتي الخاصة به

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 03/01/08 Time: 23:01
Sample(adjusted): 1971 2006
Included observations: 36 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.372368	0.182857	2.036392	0.0496
IDE(-1)	0.343786	0.182932	1.879309	0.0688

R-squared	0.094102	Mean dependent var	0.534687
Adjusted R-squared	0.067458	S.D. dependent var	1.001402
S.E. of regression	0.967036	Akaike info criterion	2.824791
Sum squared resid	31.79541	Schwarz criterion	2.912764
Log likelihood	-48.84624	F-statistic	3.531803
Durbin-Watson stat	1.413594	Prob(F-statistic)	0.068796

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 03/01/08 Time: 23:06
Sample(adjusted): 1972 2006
Included observations: 35 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.377782	0.145331	2.599460	0.0140
IDE(-1)	0.350950	0.143534	2.445072	0.0202
IDE(-2)	0.211020	0.143935	1.466078	0.1524

R-squared	0.257061	Mean dependent var	0.634375
Adjusted R-squared	0.210627	S.D. dependent var	0.814874
S.E. of regression	0.723988	Akaike info criterion	2.273733
Sum squared resid	16.77308	Schwarz criterion	2.407048
Log likelihood	-36.79032	F-statistic	5.536087
Durbin-Watson stat	1.253433	Prob(F-statistic)	0.008615

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 03/01/08 Time: 23:08
Sample(adjusted): 1973 2006
Included observations: 34 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.300284	0.159005	1.888513	0.0687
IDE(-1)	0.637404	0.207534	3.071327	0.0045
IDE(-2)	0.141346	0.154085	0.917327	0.3663
IDE(-3)	-0.169217	0.145044	-1.166662	0.2525

R-squared	0.337323	Mean dependent var	0.644334
Adjusted R-squared	0.271056	S.D. dependent var	0.824964
S.E. of regression	0.704339	Akaike info criterion	2.247018
Sum squared resid	14.88282	Schwarz criterion	2.426590
Log likelihood	-34.19930	F-statistic	5.090316
Durbin-Watson stat	1.592198	Prob(F-statistic)	0.005745

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 03/01/08 Time: 23:10
Sample(adjusted): 1974 2006
Included observations: 33 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.125589	0.151863	0.826987	0.4152
IDE(-1)	0.700319	0.200924	3.485489	0.0016
IDE(-2)	0.186019	0.218314	0.852073	0.4014
IDE(-3)	-0.313203	0.138501	-2.261371	0.0317
IDE(-4)	0.367697	0.134223	2.739441	0.0106

R-squared	0.515484	Mean dependent var	0.646126
Adjusted R-squared	0.446267	S.D. dependent var	0.837687
S.E. of regression	0.623350	Akaike info criterion	2.031310
Sum squared resid	10.87983	Schwarz criterion	2.258054
Log likelihood	-28.51662	F-statistic	7.447398
Durbin-Watson stat	1.867579	Prob(F-statistic)	0.000323

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 03/01/08 Time: 23:11
Sample(adjusted): 1975 2006
Included observations: 32 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.067566	0.147102	0.459313	0.6498
IDE(-1)	0.544007	0.216012	2.518408	0.0183
IDE(-2)	0.148357	0.232255	0.638767	0.5286
IDE(-3)	0.054418	0.212402	0.256205	0.7998
IDE(-4)	0.229786	0.146816	1.565127	0.1296
IDE(-5)	0.008477	0.142788	0.059368	0.9531

R-squared	0.500963	Mean dependent var	0.581627
Adjusted R-squared	0.404995	S.D. dependent var	0.763310
S.E. of regression	0.588791	Akaike info criterion	1.945871
Sum squared resid	9.013561	Schwarz criterion	2.220697
Log likelihood	-25.13394	F-statistic	5.220076
Durbin-Watson stat	1.497029	Prob(F-statistic)	0.001896

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 03/01/08 Time: 23:13
Sample(adjusted): 1976 2006
Included observations: 31 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.057015	0.154665	0.368635	0.7156
IDE(-1)	0.702230	0.291334	2.410400	0.0240
IDE(-2)	0.091009	0.263926	0.344827	0.7332
IDE(-3)	0.087549	0.240211	0.364467	0.7187
IDE(-4)	0.084257	0.230417	0.365670	0.7178
IDE(-5)	0.020323	0.157585	0.128963	0.8985
IDE(-6)	0.072262	0.163014	0.443286	0.6615

R-squared	0.514223	Mean dependent var	0.575715
Adjusted R-squared	0.392779	S.D. dependent var	0.775183
S.E. of regression	0.604057	Akaike info criterion	2.025382
Sum squared resid	8.757230	Schwarz criterion	2.349186
Log likelihood	-24.39343	F-statistic	4.234228
Durbin-Watson stat	1.533761	Prob(F-statistic)	0.004800

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 03/01/08 Time: 23:17
Sample(adjusted): 1977 2006
Included observations: 30 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.054265	0.163506	0.331885	0.7431
IDE(-1)	0.760630	0.328220	2.317439	0.0302
IDE(-2)	-0.039422	0.386987	-0.101869	0.9198
IDE(-3)	0.115949	0.277935	0.417181	0.6806
IDE(-4)	0.054975	0.272780	0.201536	0.8421
IDE(-5)	0.111702	0.250427	0.446046	0.6599
IDE(-6)	0.073731	0.181859	0.405427	0.6891
IDE(-7)	-0.035934	0.176757	-0.203294	0.8408

R-squared	0.512943	Mean dependent var	0.559746
Adjusted R-squared	0.357971	S.D. dependent var	0.783231
S.E. of regression	0.627578	Akaike info criterion	2.129279
Sum squared resid	8.664779	Schwarz criterion	2.502932
Log likelihood	-23.93919	F-statistic	3.309897
Durbin-Watson stat	1.554652	Prob(F-statistic)	0.014646

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 03/01/08 Time: 23:20
Sample(adjusted): 1978 2006
Included observations: 29 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.021201	0.174798	0.121289	0.9047
IDE(-1)	0.850187	0.367199	2.315329	0.0313
IDE(-2)	-0.227447	0.429888	-0.529085	0.6026
IDE(-3)	0.356606	0.394069	0.904933	0.3763
IDE(-4)	-0.120204	0.334654	-0.359188	0.7232
IDE(-5)	0.282566	0.310142	0.911086	0.3731
IDE(-6)	-0.051168	0.290632	-0.176058	0.8620
IDE(-7)	-0.115670	0.208991	-0.553469	0.5861
IDE(-8)	0.202275	0.194421	1.040397	0.3106

R-squared	0.538817	Mean dependent var	0.549698
Adjusted R-squared	0.354344	S.D. dependent var	0.795125
S.E. of regression	0.638904	Akaike info criterion	2.191002
Sum squared resid	8.163974	Schwarz criterion	2.615335
Log likelihood	-22.76953	F-statistic	2.920842
Durbin-Watson stat	1.560118	Prob(F-statistic)	0.024709

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 03/01/08 Time: 23:23
Sample(adjusted): 1979 2006
Included observations: 28 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.175900	0.160301	1.097312	0.2870
IDE(-1)	0.711929	0.317791	2.240246	0.0379
IDE(-2)	-0.499206	0.384587	-1.298030	0.2107
IDE(-3)	0.494695	0.371890	1.330218	0.2001
IDE(-4)	0.330088	0.374636	0.881090	0.3899
IDE(-5)	0.530254	0.298843	1.774356	0.0929
IDE(-6)	-0.412494	0.314836	-1.310187	0.2066
IDE(-7)	-0.533165	0.259028	-2.058333	0.0543
IDE(-8)	0.397542	0.184883	2.150233	0.0454
IDE(-9)	-0.245724	0.175376	-1.401125	0.1782

R-squared	0.695614	Mean dependent var	0.550658
Adjusted R-squared	0.543422	S.D. dependent var	0.809698
S.E. of regression	0.547118	Akaike info criterion	1.904147
Sum squared resid	5.388079	Schwarz criterion	2.379934
Log likelihood	-16.65806	F-statistic	4.570614
Durbin-Watson stat	2.127599	Prob(F-statistic)	0.002984

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 03/01/08 Time: 23:26
Sample(adjusted): 1980 2006
Included observations: 27 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.203555	0.153120	1.329383	0.2024
IDE(-1)	0.580874	0.302073	1.922959	0.0725
IDE(-2)	-0.466119	0.338173	-1.378344	0.1871
IDE(-3)	0.409738	0.348523	1.175644	0.2569
IDE(-4)	0.147017	0.368877	0.398554	0.6955
IDE(-5)	1.174789	0.344577	3.409363	0.0036
IDE(-6)	-0.380392	0.307042	-1.238892	0.2333
IDE(-7)	-0.478336	0.288250	-1.659448	0.1165
IDE(-8)	-0.115755	0.250025	-0.462975	0.6496
IDE(-9)	-0.173139	0.181497	-0.953950	0.3543
IDE(-10)	0.161599	0.161202	1.002458	0.3310

R-squared	0.794587	Mean dependent var	0.568189
Adjusted R-squared	0.666203	S.D. dependent var	0.819689
S.E. of regression	0.473577	Akaike info criterion	1.634560
Sum squared resid	3.588396	Schwarz criterion	2.162494
Log likelihood	-11.06656	F-statistic	6.189169
Durbin-Watson stat	1.536410	Prob(F-statistic)	0.000703

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 03/01/08 Time: 23:28
Sample(adjusted): 1981 2006
Included observations: 26 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.246044	0.158076	1.556491	0.1419
IDE(-1)	0.693418	0.296003	2.342603	0.0344
IDE(-2)	-0.608219	0.346550	-1.755066	0.1011
IDE(-3)	0.567059	0.343642	1.650146	0.1212
IDE(-4)	0.012263	0.380399	0.032237	0.9747
IDE(-5)	1.366303	0.369282	3.699888	0.0024
IDE(-6)	-0.938785	0.510657	-1.838386	0.0873
IDE(-7)	-0.233182	0.310793	-0.750280	0.4655
IDE(-8)	-0.253553	0.298961	-0.848114	0.4106
IDE(-9)	-0.020448	0.244463	-0.083646	0.9345
IDE(-10)	0.268545	0.180906	1.484447	0.1599
IDE(-11)	-0.273272	0.159304	-1.715408	0.1083

R-squared	0.835078	Mean dependent var	0.558371
Adjusted R-squared	0.705497	S.D. dependent var	0.834301
S.E. of regression	0.452760	Akaike info criterion	1.557128
Sum squared resid	2.869882	Schwarz criterion	2.137788
Log likelihood	-8.242669	F-statistic	6.444424
Durbin-Watson stat	1.778892	Prob(F-statistic)	0.000857

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 03/01/08 Time: 23:30
Sample(adjusted): 1982 2006
Included observations: 25 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.170372	0.176390	0.965882	0.3532
IDE(-1)	0.701038	0.331202	2.116645	0.0559
IDE(-2)	-0.618919	0.387675	-1.596490	0.1364
IDE(-3)	0.775366	0.402250	1.927572	0.0779
IDE(-4)	-0.016331	0.418963	-0.038980	0.9695
IDE(-5)	1.492865	0.395707	3.772648	0.0027
IDE(-6)	-1.351840	0.646722	-2.090295	0.0585
IDE(-7)	-0.268984	0.585961	-0.459047	0.6544
IDE(-8)	-0.365502	0.325723	-1.122126	0.2838
IDE(-9)	0.229450	0.336173	0.682536	0.5079
IDE(-10)	0.367130	0.252188	1.455779	0.1711
IDE(-11)	-0.410658	0.205490	-1.998438	0.0688
IDE(-12)	0.172931	0.183372	0.943061	0.3642

R-squared	0.848280	Mean dependent var	0.579515
Adjusted R-squared	0.696560	S.D. dependent var	0.844365
S.E. of regression	0.465122	Akaike info criterion	1.612998
Sum squared resid	2.596064	Schwarz criterion	2.246813
Log likelihood	-7.162469	F-statistic	5.591079
Durbin-Watson stat	1.816847	Prob(F-statistic)	0.002821

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 03/01/08 Time: 23:33
Sample(adjusted): 1983 2006
Included observations: 24 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.186862	0.191621	0.975164	0.3525
IDE(-1)	0.791983	0.360516	2.196806	0.0527
IDE(-2)	-0.576926	0.425048	-1.357319	0.2045
IDE(-3)	0.669802	0.461160	1.452429	0.1770
IDE(-4)	-0.158068	0.508014	-0.311150	0.7621
IDE(-5)	1.392264	0.438266	3.176757	0.0099
IDE(-6)	-1.444760	0.720734	-2.004567	0.0728
IDE(-7)	-0.035542	0.788189	-0.045094	0.9649
IDE(-8)	0.093594	0.626188	0.149466	0.8842
IDE(-9)	0.253539	0.380568	0.666212	0.5203
IDE(-10)	0.191869	0.358722	0.534868	0.6044
IDE(-11)	-0.603385	0.285768	-2.111451	0.0609
IDE(-12)	0.245799	0.250427	0.981518	0.3495
IDE(-13)	-0.018515	0.198961	-0.093059	0.9277

R-squared	0.858370	Mean dependent var	0.608602
Adjusted R-squared	0.674251	S.D. dependent var	0.849635
S.E. of regression	0.484924	Akaike info criterion	1.681549
Sum squared resid	2.351513	Schwarz criterion	2.368747
Log likelihood	-6.178584	F-statistic	4.662046
Durbin-Watson stat	2.023540	Prob(F-statistic)	0.009902

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 03/01/08 Time: 23:35
Sample(adjusted): 1984 2006
Included observations: 23 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.237442	0.218988	1.084270	0.3098
IDE(-1)	0.726797	0.406395	1.788403	0.1115
IDE(-2)	-0.479495	0.483848	-0.991005	0.3507
IDE(-3)	0.598009	0.515492	1.160074	0.2795
IDE(-4)	0.016158	0.672482	0.024027	0.9814
IDE(-5)	1.185491	0.556365	2.130778	0.0657
IDE(-6)	-1.453813	0.872981	-1.665344	0.1344
IDE(-7)	-0.266220	0.924239	-0.288042	0.7806
IDE(-8)	0.451798	0.857583	0.526827	0.6126
IDE(-9)	0.116051	0.767096	0.151286	0.8835
IDE(-10)	0.326593	0.433202	0.753905	0.4725
IDE(-11)	-0.767473	0.394143	-1.947193	0.0874
IDE(-12)	0.223177	0.457994	0.487292	0.6391
IDE(-13)	0.106489	0.284530	0.374264	0.7179
IDE(-14)	-0.165117	0.241279	-0.684342	0.5131

R-squared	0.863928	Mean dependent var	0.635027
Adjusted R-squared	0.625801	S.D. dependent var	0.858587
S.E. of regression	0.525213	Akaike info criterion	1.798269
Sum squared resid	2.206790	Schwarz criterion	2.538809
Log likelihood	-5.680098	F-statistic	3.628020
Durbin-Watson stat	2.246303	Prob(F-statistic)	0.036405

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 03/01/08 Time: 23:38
Sample(adjusted): 1985 2006
Included observations: 22 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.380148	0.225527	1.685599	0.1429
IDE(-1)	0.556091	0.401334	1.385607	0.2152
IDE(-2)	-0.524534	0.463521	-1.131631	0.3010
IDE(-3)	0.734764	0.500298	1.468653	0.1923
IDE(-4)	0.030814	0.661549	0.046578	0.9644
IDE(-5)	1.641502	0.640734	2.561908	0.0428
IDE(-6)	-1.791832	0.856207	-2.092755	0.0813
IDE(-7)	-0.610161	0.969344	-0.629458	0.5522
IDE(-8)	-0.033506	0.886880	-0.037780	0.9711
IDE(-9)	0.823638	0.906899	0.908191	0.3988
IDE(-10)	-0.128327	0.733102	-0.175046	0.8668
IDE(-11)	-0.425384	0.427143	-0.995881	0.3578
IDE(-12)	-0.159705	0.528552	-0.302156	0.7727
IDE(-13)	0.203919	0.447226	0.455963	0.6645
IDE(-14)	0.074790	0.295737	0.252895	0.8088
IDE(-15)	-0.395610	0.238174	-1.661013	0.1478

R-squared	0.904971	Mean dependent var	0.663825
Adjusted R-squared	0.667399	S.D. dependent var	0.867348
S.E. of regression	0.500213	Akaike info criterion	1.607698
Sum squared resid	1.501280	Schwarz criterion	2.401183
Log likelihood	-1.684679	F-statistic	3.809251
Durbin-Watson stat	2.223962	Prob(F-statistic)	0.053953

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 03/01/08 Time: 23:42
Sample(adjusted): 1986 2006
Included observations: 21 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.492317	0.265072	1.857296	0.1368
IDE(-1)	0.411439	0.469022	0.877227	0.4299
IDE(-2)	-0.450747	0.437212	-1.030956	0.3608
IDE(-3)	0.715913	0.480493	1.489955	0.2105
IDE(-4)	0.260847	0.701676	0.371748	0.7289
IDE(-5)	1.406850	0.618002	2.276449	0.0851
IDE(-6)	-1.802436	0.931536	-1.934908	0.1251
IDE(-7)	-0.904090	1.079064	-0.837846	0.4493
IDE(-8)	0.297099	0.948809	0.313128	0.7698
IDE(-9)	0.385451	0.920346	0.418811	0.6969
IDE(-10)	0.680054	0.904685	0.751702	0.4940
IDE(-11)	0.223699	0.692835	0.322875	0.7630
IDE(-12)	-0.117556	0.512926	-0.229188	0.8300
IDE(-13)	-0.211014	0.496977	-0.424596	0.6930
IDE(-14)	-0.390179	0.427811	-0.912037	0.4133
IDE(-15)	-0.140683	0.277260	-0.507405	0.6386
IDE(-16)	-0.117876	0.279713	-0.421416	0.6951

R-squared	0.943252	Mean dependent var	0.695402
Adjusted R-squared	0.716261	S.D. dependent var	0.875713
S.E. of regression	0.466468	Akaike info criterion	1.273564
Sum squared resid	0.870369	Schwarz criterion	2.119130
Log likelihood	3.627580	F-statistic	4.155453
Durbin-Watson stat	2.533040	Prob(F-statistic)	0.088867

Dependent Variable: IDE
Method: Least Squares
Date: 03/01/08 Time: 23:49
Sample(adjusted): 1987 2006
Included observations: 20 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.632385	0.433109	1.460106	0.2817
IDE(-1)	0.222069	0.618067	0.359296	0.7538
IDE(-2)	-0.307915	0.615138	-0.500563	0.6663
IDE(-3)	0.503167	0.623915	0.806468	0.5046
IDE(-4)	0.243760	0.840352	0.290070	0.7991
IDE(-5)	1.477721	0.855091	1.728146	0.2261
IDE(-6)	-1.129447	1.355450	-0.833264	0.4924
IDE(-7)	-1.655056	1.579554	-1.047800	0.4047
IDE(-8)	0.151493	1.409481	0.107482	0.9242
IDE(-9)	1.190566	1.505706	0.790702	0.5120
IDE(-10)	0.650387	1.127035	0.577078	0.6222
IDE(-11)	0.869587	1.245489	0.698189	0.5573
IDE(-12)	0.300836	0.841402	0.357542	0.7549
IDE(-13)	-0.311209	0.626404	-0.496819	0.6686
IDE(-14)	-0.611109	0.612095	-0.998390	0.4233
IDE(-15)	-0.634426	0.655478	-0.967882	0.4352
IDE(-16)	-0.002944	0.370595	-0.007945	0.9944
IDE(-17)	0.006733	0.344823	0.019526	0.9862

R-squared	0.957970	Mean dependent var	0.729756
Adjusted R-squared	0.600712	S.D. dependent var	0.883825
S.E. of regression	0.558482	Akaike info criterion	1.170227
Sum squared resid	0.623805	Schwarz criterion	2.066386
Log likelihood	6.297735	F-statistic	2.681455
Durbin-Watson stat	2.278718	Prob(F-statistic)	0.305791

الملحق رقم (03): معطيات الدراسة القياسية

obs	IDE	TCH	INF	DETEX	TXPIB	GPIB	IMP	EP	OUVERT
1970	0.966380	4.937000	4.940400	4.370000	8.862700	25.67400	29.15300	22.07300	51.22600
1971	-2.954400	4.644000	17.15200	14.29800	-11.33200	29.84700	27.66400	18.44300	46.10700
1972	0.295780	4.556000	-4.606500	15.13500	27.42400	29.93700	25.72700	20.45000	46.17700
1973	0.585190	4.185000	9.627600	14.38200	38.13200	31.11600	31.58000	25.50400	57.08400
1974	2.710100	3.997000	48.89700	10.14600	74.94900	27.67300	35.49000	38.74900	74.23900
1975	0.764880	3.949000	5.914000	10.64600	50.45300	33.83200	42.96600	33.68900	76.65500
1976	1.054800	4.164000	10.84100	13.87900	83.86800	29.38600	37.11900	33.05500	70.17400
1977	0.851140	4.147000	11.92700	14.59000	5.258600	31.03400	41.74000	30.58700	72.32700
1978	0.522810	3.966000	10.08500	14.35000	9.214800	28.79100	40.16900	25.53600	65.70500
1979	0.077309	3.853000	13.98800	15.65000	7.477800	26.12300	32.86600	31.14800	64.01400
1980	0.823470	3.838000	25.86200	11.89500	0.790600	27.04400	30.33800	34.33800	64.67600
1981	0.029764	4.316000	14.35400	8.943000	3.000000	30.18300	30.87800	34.58700	65.46500
1982	-0.118570	4.592000	1.939800	8.514000	6.400000	34.79400	28.99800	30.92500	59.92300
1983	0.000820	4.789000	6.804800	6.961000	5.400000	36.39100	25.80200	27.94200	53.74400
1984	0.001490	4.983000	8.433500	6.021000	5.600000	34.58900	27.46600	25.71000	53.17600
1985	0.000690	5.028000	4.972500	6.323000	3.700000	34.30700	26.74200	23.58400	50.32600
1986	0.008321	4.702000	2.405300	7.702000	0.400000	34.23700	23.17200	12.85500	36.02700
1987	0.005544	4.850000	8.842000	8.018000	-0.700000	33.32000	18.41200	14.27200	32.68400
1988	0.022001	5.915000	9.061000	8.375000	-1.000000	37.48500	22.60400	15.50800	38.11200
1989	0.021750	7.609000	16.01100	7.302000	4.400000	31.81500	28.51400	18.63900	47.15300
1990	0.000484	8.958000	30.26000	5.107000	0.800000	25.56500	24.93700	23.44400	48.38100
1991	0.025374	18.47300	53.78900	3.307000	-1.200000	25.16000	23.60000	29.11800	52.71800
1992	0.062496	21.83600	21.92600	2.547000	1.800000	40.11600	23.86900	25.32000	49.18900
1993	0.000000	23.34500	13.62400	2.216000	-2.100000	41.06200	23.13900	21.78400	44.92300
1994	0.000000	35.05900	29.07800	1.982000	-0.900000	38.06600	28.06600	23.42600	51.49200
1995	0.000000	47.74100	28.57700	1.574000	3.800000	37.87300	30.78000	27.11700	57.89700
1996	0.576370	54.75300	23.76600	1.309000	4.100000	28.19000	23.91700	30.20200	54.11900
1997	0.543140	57.71100	6.536600	1.123000	1.100000	30.39800	22.22000	30.63600	52.85600
1998	1.057900	58.74800	-4.187800	1.084000	5.100000	31.16300	24.47800	22.86700	47.34500
1999	1.065300	66.64100	10.37000	0.881000	3.200000	29.93100	24.31200	27.85900	52.17100
2000	0.819390	75.31600	23.99700	0.613000	2.400000	28.57000	21.27300	42.49600	63.76900
2001	2.180300	77.26900	2.616600	0.530000	2.600000	31.00400	21.73000	36.46200	58.19200
2002	1.904700	79.68600	1.044200	0.051000	4.100000	3.482000	25.64100	35.38700	61.02800
2003	0.952650	77.37600	8.213900	0.446000	6.800000	34.40400	24.28000	39.04800	63.32800
2004	1.040000	72.06600	3.600000	0.357000	5.200000	32.03400	29.94857	53.75728	83.70600
2005	1.100000	73.36300	1.640000	0.251000	5.300000	28.42100	28.52219	67.62543	96.14800
2006	3.217730	72.64600	2.530000	0.056000	2.700000	26.09500	25.02681	67.29962	92.32700

المصدر: البنك الدولي 2005، الديوان الوطني للإحصائيات