

محددات مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر
دراسة قياسية للفترة (2002-2015)

أ. قبايلي الحاجة

طالبة دكتوراه

جامعة وهران 2

تمهيد:

في ظل التوجهات الجديدة التي اعتمدتها الجزائر على المستوى الاقتصادي بانتقالها من الاقتصاد المخطط إلى اقتصاد السوق و الانفتاح على الأسواق العالمية و التي نتج عنه ظهور إستراتيجيات تنمية جديدة، تطورت ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر فيه، والتي ارتبطت جاذبيته بدرجة فاعلية مناخه الاستثماري، و التي عمدت الجزائر إلى تجسيد أداء اقتصادها من خلال تحسين مؤشرات الاقتصاد الكلي و محاولة جعلها أكثر استقرار في مستويات مقبولة، وذلك في إطار سياسة وطنية ترمي إلى تحقيق الرقي و الانفتاح الاقتصادي على العالم.

وعليه في الدراسة، سنعمل على تبيان محددات مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر وتأثيره على استقطاب المستثمرين الأجانب نحو الجزائر، من خلال تسليط الضوء على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية منها الناتج المحلي الإجمالي GDP ، معدل سعر الصرف TCH، معدل التضخم INF، الانفتاح الاقتصادي BLC، المديونية الخارجية DEPT، الصادرات EX، الإنفاق العمومي نسبة من الناتج المحلي الإجمالي G، معتمدين على أساليب التحليل الوصفي و القياسي للوصول إلى نتائج تمكن من فهم الواقع الاقتصادي و رسم السياسات المناسبة له كما تم جمع إحصائيات المتغيرات الاقتصادية الكلية سالفة الذكر من معطيات خاصة بالاقتصاد الجزائري المنشورة من طرف الديوان الوطني للإحصاء (ONS) ، بالإضافة إلى إحصائيات المنظمات الاقتصادية الدولية كصندوق النقد الدولي (FMI) و الانكتاد (UNCTAD) و البنك الدولي (WDI).

الإشكالية:

يشكل دراسة موضوع محددات مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر أحد أهم الانشغالات التي تطرق لها الاقتصاديون من خلال الدراسات المختلفة التي قاموا بها.

وعليه تتمحور إشكالية الدراسة حول السؤال التالي: ما هي المحددات المؤثرة على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر؟

ويمكن أن يتفرع من هذا الإشكالية السؤالين التاليين:

- هل يعتبر المناخ الاستثماري الحالي في الجزائر محفزا لقدم المستثمرين؟
- هل المتغيرات الاقتصادية الكلية التي تفسر بشكل جيد حركة استقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر؟

الفرضيات:

- رغم الجهود المبذولة من أجل تحفيز المستثمرين الأجانب على الاستثمار في الجزائر، إلا أنها تبقى دون المستوى المرجو.
- يعتبر كل من الإنتاج المحلي الإجمالي، سعر الصرف، معدل التضخم، المديونية الخارجية، الإنفاق الحكومي، الانفتاح الاقتصادي والصادرات من المتغيرات المهمة في تفسير حركة الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (2002-2015).

منهجية الدراسة:

للإجابة على التساؤل المطروح واختبار الفرضيات المتبناة، اعتمدنا المنهج الوصفي لغرض الإطار النظري للدراسة ومنهج القياسي من أجل تبيان تأثير مختلف مؤشرات الاقتصادية الكلية على الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر.

أولا : المؤشرات الاقتصادية الكلية لقياس مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

انتهجت الجزائر منذ بداية التسعينات سلسلة من الإجراءات التنظيمية والتشريعات والإصلاحات الهيكلية المحفزة على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، والتي من شأنها إزالة كل الحواجز التي تعيق استقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، ورغم النتائج المحققة على المستوى مؤشرات الكلية، إلا أن بيئة الاستثمار في الجزائر لا زالت

توصف بأنها غير مؤهلة تأهيلا كافيا، لذلك ندرك انه لا يزال الكثير أمام الحكومة الجزائرية لأخذ الاقتصاد الجزائري إلى مستوى العالمية ومواكبة الدول المتقدمة الصناعية أو حتى نظائره من الدول النامية، و من أجل معرفة مكانة الجزائر على مستوى المؤشرات الاقتصادية الكلية لابد من الوقوف على البعض منها.

1- معدل النمو

الجدول رقم 1 : معدل النمو في الجزائر للفترة (2002-2016) بالنسبة المئوية

السنوات	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
معدل النمو	5.6	7.2	4.3	5.9	1.7	3.4	2.4	1.6	3.6
السنوات	2011	2012	2013	2014	2015	2016			
معدل النمو	2.9	3.4	2.8	3.8	3	3.9			

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على معطيات بنك الجزائر

www.Databank.worldbank.org/data/report.aspx?source

لقد شهدت الجزائر في فترة التسعينات أزمة حقيقية للاقتصاد الوطني نتيجة انهيار أسعار النفط و الأوضاع الأمنية الصعبة التي كان تعيشها الجزائر، مما انعكس سلبا على معدلات النمو خلال (1992-1994)، إلا أن هذا الأداء الضعيف للاقتصاد الجزائري لم يدم، فمع ارتفاع أسعار النفط ابتداء من عام 2000، تحسنت مستويات معدلات النمو، حيث وصل معدل النمو الاقتصادي أقصاه سنة 2003 بنسبة 7.2% وهذا يعكس الجهود المبذولة من قبل الحكومة الجزائرية لتنوع قائمة الإنتاج، والتطور الإيجابي لجهود الإصلاح الاقتصادي والهيكلية بهدف الحفاظ على توازن الاقتصاد الكلي و اعتماد آليات السوق لرفع القدرة التنافسية و تحقيق معدلات نمو اقتصادي قابلة للاستمرار، إلا أنه بعد هذه السنة مباشرة تراوحت معدلات النمو الاقتصادي بين 2% و 3% خلال الفترة (2006-2013)، و هذا نتيجة تراجع شركة السوناطراك عن عدة برامج إنتاجية كانت سطرها، ما أدى إلى تراجع الهائل لأسعار البترول و استمرار الركود في قطاع المحروقات. بينما سنة 2016 شهدت انتعاشا للنشاط الاقتصادي بمعدل نمو قدره 3.9% مقابل 2.8% سنة 2013، وذلك نتيجة لتدعيم الدولة للقطاع الإنتاجي وتمكينه من المساهمة في تنويع صادرات البلاد.

فتأسيسا على ما تقدم فإن التأثير السلبي للنمو الاقتصادي هو نتيجة الأداء الاقتصادي في الجزائر وتأثره بالتقلبات الدولية، واتكائها على سياسات عشوائية غير واضحة من شأنها تشجيع الاستثمارات خارج المحروقات.

2- التضخم:

الجدول 2: معدل التضخم للجزائر للفترة (2002-2016) بالنسبة المئوية

السنوات	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
معدل التضخم	1.4	4.3	4.0	1.4	2.3	3.7	4.9	5.7	3.9
السنوات	2011	2012	2013	2014	2015	2016			
معدل التضخم	4.5	8.9	3.3	2.9	4.8	4.1			

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على معطيات بنك الجزائر

www.Databank.worldbank.org/data/report.aspx?source

يتميز معدل التضخم في الجزائر بالتذبذب الحاد ، حيث سجلت بداية التسعينات معدلات مرتفعة نسبيا، وفي نهاية هذه الفترة بدأت المعدلات في التقلص حيث بلغت 1.4 سنة 2002، ذلك نتيجة لتطبيق الإصلاح الاقتصادي، ليرتفع سنتي 2003 و 2004 بمتوسط 4.1% ليتحسن مرة أخرى سنة 2005 بـ 1.4% نتيجة لإتباع الجزائر لسياسة نقدية تهدف إلى ضمان الاستقرار في مستويات الأسعار والحفاظ على استقرار العملة الوطنية، وتنظيم مستويات السيولة المحلية بما ينسجم مع حركة النشاط الاقتصادي، والعمل على توفير التمويل المناسب لدعم النشاط الإنتاجي والاستثماري لمختلف القطاعات الاقتصادية.ⁱ

وخلال سنة 2006 بدأت معدلات التضخم في الارتفاع بعد البرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي، واستمر هذا الارتفاع إلى غاية 2012 حيث بلغ الذروة بنسبة 8.9% مقابل 4.5% في 2011 و 3.8% كمتوسط في الفترة بين (2013-2016) ، وتفسر هذه الذروة التاريخية أساسا بتزايد الأسعار لبعض المنتجات الطازجة (لحم الأغنام... الخ) في الثلاثي الأول من سنة 2012.

إلا أن معدلات التضخم في الجزائر على الرغم من كونها مرتفعة نسبيا إلا أنها مقبولة إذا ما تم التحكم فيها على المدى الطويل، وخاصة التحكم في العوامل التي تعمل على رفعها. وأن أكثر عامل يؤثر على التضخم في الجزائر يتركز في الزيادة الكبيرة في حجم الكتلة النقدية ، حيث يرجع هذا التأثير لسنة 2012 فقط بنسب 84 % . كما كان هذا العامل المؤثر الأكبر على معدلات التضخم طول الفترة (2001-2012) بنسبة 67%، و العامل الآخر بالتأثير الأقل بنسبة 14%، تمثل في أسعار المنتجات الصناعية للقطاع الزراعي و الواردات ⁱⁱ . الأمر الذي

يفرض على الحكومة ضرورة التدخل للتحكم في المعروض النقدي الذي يزيد في الأسعار التي لها تأثير سلبي على التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

3- ميزان المدفوعات:

الجدول رقم 3 : ميزان المدفوعات للفترة (2002-2016) مليون دولار

السنوات	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
ميزان المدفوعات	3 650,00	7 470,00	9 250,00	16 940,00	17 730,00	29 550,00	36 990,00	3 860,00
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
ميزان المدفوعات	15 320,00	20127	12136	134	240	/	/	

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على معطيات بنك الجزائر

www.Databank.worldbank.org/data/report.aspx?source

بعد ارتفاع أسعار البترول سنة 1999، عرف ميزان المدفوعات تحسنا ملحوظا ومتزايد، حيث بلغ سنة 2000 حوالي 7.57 مليار دولار و 6.2 مليار دولار سنة 2001، واستمر هذا التحسن في ميزان المدفوعات إلى غاية 2008 حيث بلغ 37 مليار دولار، وذلك نتيجة لارتفاع أسعار البترول، إلا أن هذا الارتفاع لم يستمر إثر الركود في الاقتصاد العالمي نتيجة الأزمة المالية العالمية وآثارها على أسعار النفط وعلى حركة التجارة والسياحة والاستثمارات الخارجية. بذلك حققت الجزائر فائض في ميزان المدفوعات في 2009 نحو 4 مليار دولار، و هو ما يقل بنسبة 89% عن الفائض في ميزان المدفوعات المحقق في العام السابق. بينما شهد عام 2010 تحسنا في ميزان المدفوعات، وذلك نتيجة تحسن في الوضع الاقتصادي العالمي وارتفاع أسعار النفط والطلب عليه بتحقيقه فائض قدر ب 15 مليار دولار مسجلا تحسنا ب 11 مليار دولار مقارنة بعام 2009، إلا أن هذا الفائض في ميزان المدفوعات عاد وانخفض ليصل سنة 2014 إلى 0.24 مليار دولار نتيجة تأثره بالتراجع الملحوظ في الأسواق العالمية للنفط.

4- الميزان التجاري

الجدول رقم 4: الميزان التجاري للجزائر للفترة (2002-2016) مليون دولار

السنوات	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
الميزان التجاري	6 700,00	11 140,00	14 270,00	26 470,00	34 660,00	34 240,00	40 600,00
السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الميزان التجاري	7 790,00	18 200,00	25 953,00	20 237,00	9 316,00	600,00	/

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على معطيات بنك الجزائر

www.Databank.worldbank.org/data/report.aspx?source

حقق الميزان التجاري الجزائري فائض للفترة (2002-2008)، حيث سجل ارتفاعا ملحوظا بلغت نسبته 83.5% ليبلغ هذا الفائض 40.6 مليار دولار ، بما يمثل 24.2% من الناتج المحلي الإجمالي مقابل 6.7 مليار دولار خلال عام 2002، وذلك راجع أساسا للتصاعد الملحوظ لحصيلة الصادرات النفطية التي تشكل المصدر الأساسي والرئيسي للدخل في الاقتصاد الجزائري، إلا أن هذا الفائض المتزايد لم يستمر، حيث شهدت الجزائر تراجعا ملموسا في فوائض الموازين التجارية خلال عام 2009، وذلك جاء بعد الأداء الاستثنائي الجيد في عام 2008، فقد تراجع فائض الميزان التجاري للجزائر ب 80% ليقصر على 7.79 مليار دولار مقابل 40.6 مليار دولار خلال عام 2008، وبأقي هذا التراجع الملموس في الفائض خلال عام 2009 نتيجة الركود في الاقتصاد العالمي الذي نجم عنه تراجع أسعار النفط والمواد الأولية.

وفي حين شهد عام 2010 ارتفاعا ملحوظا في فائض الميزان التجاري بلغت نسبته 57.2%، ليصل إلى 18.2% مليار دولار مقابل 7.79 مليار دولار خلال عام 2009، ويرجع ذلك إلى التصاعد الكبير للصادرات العربية كمحصلة لارتفاع أسعار النفط بشكل كبير مع ارتفاع الطلب عليه، كنتيجة لتعافي الاقتصاد العالمي. وواصل فائض الميزان التجاري في التزايد إلى غاية سنة 2011، حيث قدر الفائض ب 25.953 مليار دولار، غير أن عام 2012 عرف ارتفاعا في عجز الميزان التجاري نسبته 22% ليصل إلى 20.237 مليار دولار بسبب زيادة الإنفاق الحكومي على مشروعات البنية التحتية. وبالاخفاض الملموس في أسعار النفط العالمية و تبني الجزائر

عدد كبير من المشاريع الضخمة في مجالات البنية التحتية، و توسعها في الإنفاق الاستثماري، تراجع فائض الميزان التجاري الجزائري عام 2014 بنسبة 93% ليحقق مستوى 0.6 مليار دولار مقارنة مع 9.316 مليار دولار المسجلة خلال العام السابق.

5- المديونية الخارجية:

الجدول رقم 5: إجمالي الدين العام الخارجي في دمة الجزائر (2002-2016) مليون دولار

السنوات	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
إجمالي الدين العام الخارجي	22 642,00	23 353,00	21 821,00	17 191,00	5 612,00	5 606,00	5 921,00
السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
إجمالي الدين العام الخارجي	5 687,00	5 681,00	4 405,30	3 694,00	3 396,00	3 010,40	/

المصدر: بنك الجزائر و البنك العالمي، تقرير الاقتصادي العربي الموحد 2003-2009-2014.

عرفت الجزائر فترة طويلة اتسمت بمشاشة اقتصادها بفعل تقل الديون الخارجية وهذا منذ 1986، وهو الأمر الذي اضطر بالجزائر إلى إعادة جدولة ديونها الخارجية بين 1994-1998 مع نادي باريس و نادي لندن في إطار التعديل الهيكلي مع صندوق النقد الدولي، الذي ساهم في خفض معدل خدمة الدين ليلغ 30.9% سنة 1996 مقارنة بسنة 1994 أين بلغ 47.7% أي انخفض بنسبة 34.4%ⁱⁱⁱ.

وبفعل التحسن الملحوظ في أسعار البترول التي بلغت 28.5 دولار أمريكي للبرميل الواحد سنة 2000 سجلت المديونية تحسنا ملحوظا بلغت نسبته 19.8%. و قد عرف رصيدها تراجعا مستمر منذ عام 2004، فبعدما كان في تلك السنة تقدر ب 21.821 مليار دولار انخفض ب 5.61 مليار دولار سنة 2006، ومن أهم أسباب الانخفاض ارتفاع أسعار البترول، أي حصول الجزائر على عائدات بالعملات الأجنبية بنحو 60 مليار دولار بفضل صادرات المحروقات التي تشكل نحو 98% من إيراداتها. ففي ظرف ثلاث سنوات تم تسديد ما

يتجاوز 16 مليار دولار، ليستمر في الانخفاض سنة 2011 ويصل إلى 4.405 مليار دولار ثم 3.010 مليار دولار سنة 2014 وهو أدنى مستوى تاريخيا، وهذا يشير إلى الجهود المعتبرة والمستمرة لتقليص المديونية الخارجية. إن عملية التسديد المسبق للدين الخارجي من قبل الحكومة الجزائرية أظهرت أن إيراداتها النفطية الضخمة قادرة على تسديد دينها الخارجي، وبالتالي تمكينها من التخلص من التبعة الأجنبية، إضافة إلى إبراز تميزها بالتحكم الرشيد والجيد في مداخلها وتوظيفها بما يخدم التنمية الاقتصادية، في حين مازالت بعض الدول العربية والنامية تتخبط في المديونية الخارجية و أعباء خدمتها.

6- الاحتياطات الدولية:

الجدول رقم 6: الاحتياطات الدولية الخارجية الجزائرية (2002-2016) مليون دولار

السنوات	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
الاحتياطات الدولية الخارجية	23 238,00	33 125,00	43 246,00	56 303,00	77 914,00	110 317,20	143 243,00
السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الاحتياطات الدولية الخارجية	149 040,00	162 615,00	182 822,00	191 297,00	194 712,00	187 241,70	

المصدر: بنك الجزائر والبنك العالمي، تقرير الاقتصادي العربي الموحد 2003-2009-2014.

تتمتع الجزائر إضافة إلى تسديدها المسبق لديونها باحتياطي صرف أجنبي مهم جدا، حيث شهدت الفترة (2002-2013) زيادات متواصلة في الاحتياطات وهذا يدل أنها على قدر جيد في إدارة احتياطاتها والمحافظة عليها وحمايتها من آثار التقلبات في أسعار الصرف العملات الدولية الرئيسية .

كما هو ملاحظ من الجدول رقم 6، فالجزائر في تزايد متواصل من الاحتياطات انطلاقا من سنة 2002 أي تزامنا مع الارتفاع في أسعار البترول عالميا، وبالتالي ارتفاع إيراداتها البترولية فقد سجلت في عام 2003 أكبر احتياطي عريبا ب 10 مليار دولار إضافية لتصل إلى قرابة 33 مليار دولار، حيث نمت احتياطات الجزائر على مدى السنوات التي تلت 2003 بشكل مستمر وملحوس، فق قد احتياطي الجزائر في سنة 2005، 56.303 مليار دولار لينتقل إلى 77.9 مليار دولار عام 2006، وتضاعف بعد ذلك سنة 2007 بقيمة 110.31 مليار دولار، وقد

واصل هذا التزايد إلى غاية 2013 بنحو 194.7 مليار دولار، في حين تراجع احتياطي الجزائر في عام 2014 بصورة طفيفة ، بلغت 3.8% ليصل إلى 187.24 مليار دولار مقابل 194.7 مليار دولار في عام 2013.

7- سعر الصرف

الجدول رقم 7: أسعار صرف وحدات العملة الجزائرية مقابل الدولار (2002-2016) متوسط الفترة

السنوات	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
سعر صرف وحدات العملة الجزائرية مقابل الدولار	79682	7739500	7206100	732760	726470	692920	645828
السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
سعر صرف وحدات العملة الجزائرية مقابل الدولار	726470	743908	729379	775360	793684	805790	

المصدر: بنك الجزائر و البنك العالمي، تقرير الاقتصادي العربي الموحد 2003-2009-2014.

إن تداعيات الأزمة المالية العالمي كان لها تأثير في أسعار الصرف العملات العربية، حيث أدى شح السيولة في الأسواق المال العالمية خلال سنة 2008 إلى انسحاب المستثمرين الأجانب من أسواق المال في الدول النامية وعودتهم إلى بلدهم الأصل، ما انعكس على تراجع تدفق الاستثمارات الأجنبية للدول المتقدمة إلى الدول النامية، ما أدى إلى ارتفاع قيمة كل من الدولار الأمريكي واليورو مقابل العملات الرئيسية والذي انعكس على ارتفاع قيمة غالبية العملات العربية، حيث ارتفع سعر الصرف الجزائري من USD/DZD 692920 سنة 2007 إلى USD/ DZD645828 سنة 2008، و قدر هذا الارتفاع ب 6.8 %، إلا أن سنة 2010 عرفت انخفاضاً في سعر معظم العملات التي تتبع نظام التعويم مقابل الدولار و الذي انعكس على تراجع قيمة سعر الصرف الجزائري مقابل الدولار بنسبة 2.4 %، بينما عرفت سنة 2014 استقرار نسبي في سعر الصرف بتسجيله 1.5% مقارنة بسنة 2013.

فبفضل تدخل البنك المركزي الجزائري في عمليات الصرف ما بين البنوك ساعد على تخفيف آثار تقلبات أسعار صرف العملات الرئيسية على الاقتصاد الوطني وخاصة على الأسعار الداخلية للسوق المحلية.

ثانيا - الدراسة القياسية لمحددات الاستثمار الأجنبي و تأثيرها على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر:

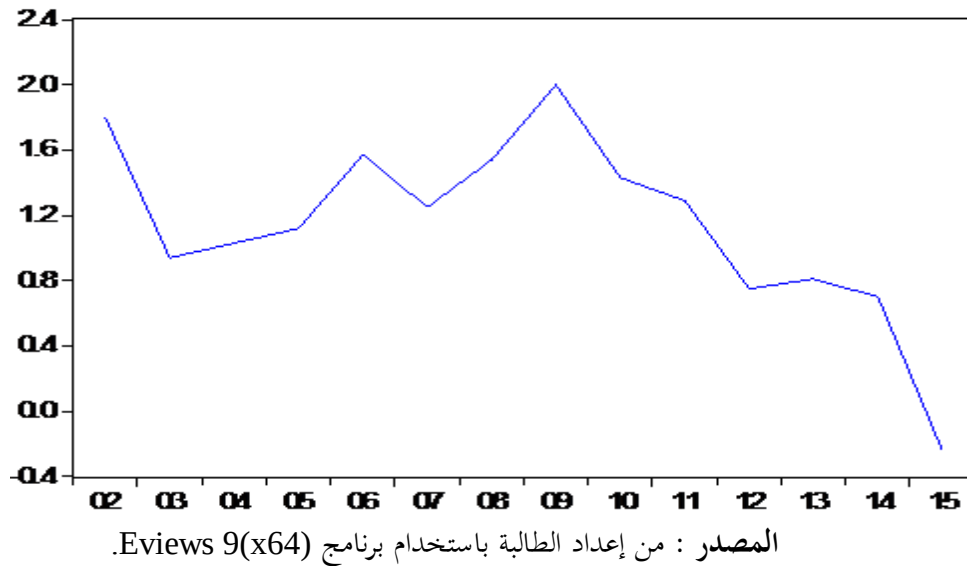
سنحاول في هذا القسم من هذه الدراسة استخدام نموذج قياسي لتحديد أهم المحددات الاقتصادية الكلية التي تحسن من جاذبية المناخ الاستثماري في الجزائر ، من خلال تقدير نموذج قياسي يقيس أثر هذه العوامل على تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة ، و ذلك من خلال الفترة الممتدة ما بين 2002-2015.

1- تعيين النموذج

لتعين النموذج لبد من تحديد :

✓ متغيرات النموذج :

- المتغير التابع: ويتمثل في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي FDI.
- الشكل البياني رقم1: تغيرات الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي للجزائر للفترة (2002-2015)

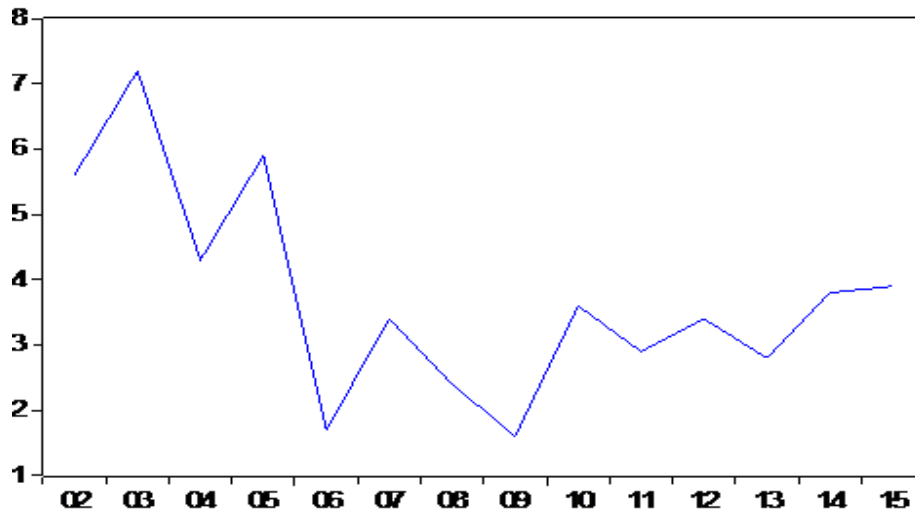


- المتغيرات المستقلة: على أساس ما اتفقت عليه بعض الدراسات السابقة، سنحاول أن نحدد مجموعة من محددات الاستثمار الأجنبي ذات الصبغة الاقتصادية الكلية مرتكزين على ما توفر لدينا من معطيات خاصة بالاقتصاد الجزائري.

- نسبة نمو الناتج المحلي الإجمالي (GDP): هو مؤشر اقتصادي يستخدمه المستثمرين في اتخاذ قرارهم الاستثماري، باعتباره يقيس القيمة النقدية لإجمالي السلع والخدمات المنتجة داخل البلد خلال فترة زمنية معينة، فهو يمثل مظهر من مظاهر الاستقرار الاقتصادي، واتساع السوق وزيادة الطلب الكلي.

الشكل البياني رقم 2: نسبة نمو الناتج المحلي الإجمالي للجزائر

للفترة (2002-2015)

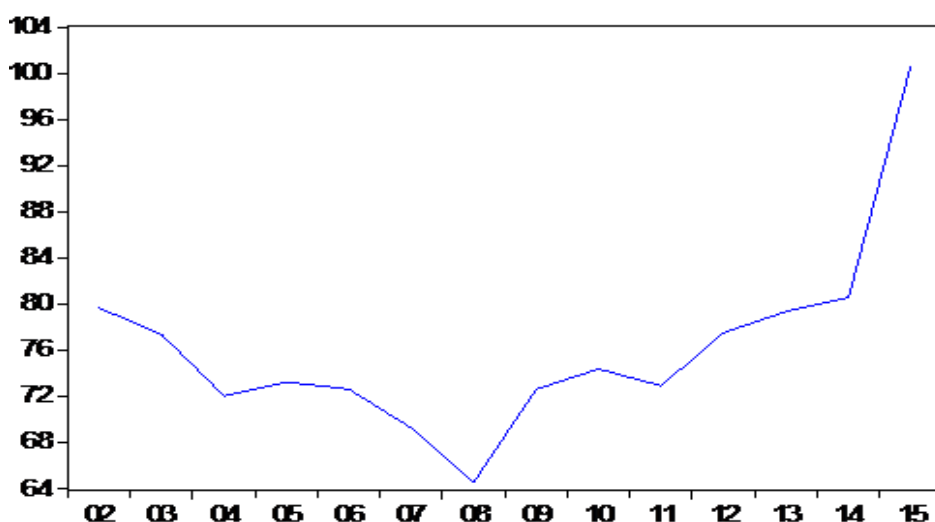


المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام برنامج Eviews 9(x64)

- معدل سعر الصرف (TCH): إن انخفاض سعر الصرف المحلي للدولة المضيفة يؤدي إلى التزايد في حجم الصادرات، وذلك بانخفاض أسعارها المقومة بوحدات النقد الأجنبي والحد من الواردات بارتفاع أسعار السلع الأجنبية المقومة بعملة تلك الدولة، وهذا يحفز رؤوس الأموال الأجنبية على الاستثمار في الأسواق المحلية^{iv}.

الشكل البياني رقم 3: معدل سعر الصرف للجزائر

للفترة (2002-2015)

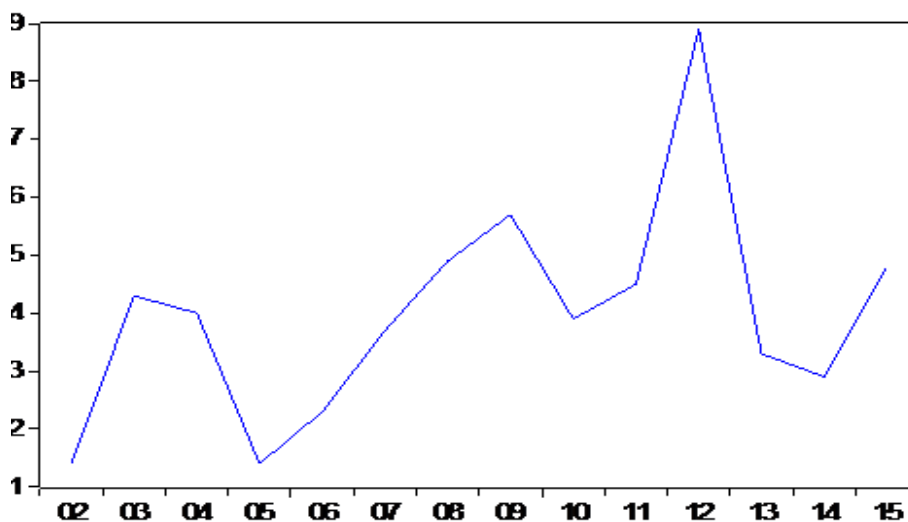


المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام برنامج Eviews 9(x64)

- معدل التضخم (INF): يعبر عن مدى استقرار الأسعار، وهو من أهم المؤشرات للتوازن الداخلي.

الشكل البياني رقم 4: معدل التضخم للجزائر

للفترة (2002-2015)



المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام برنامج Eviews 9(x64)

- الانفتاح الاقتصادي (BLC): يتم الحصول على الانفتاح الاقتصادي عن طريق حاصل جمع الصادرات والواردات من السلع والخدمات مقسوما على إجمالي الناتج المحلي، فكلما كانت هذه النسبة مرتفعة، كلما كان الاقتصاد أكثر تأثراً وعرضة للتغيرات التي تطرأ على التجارة الخارجية بين دول العالم، فهو بذلك يقيس درجة ارتباط أي اقتصاد مع اقتصاديات العالم الخارجي.

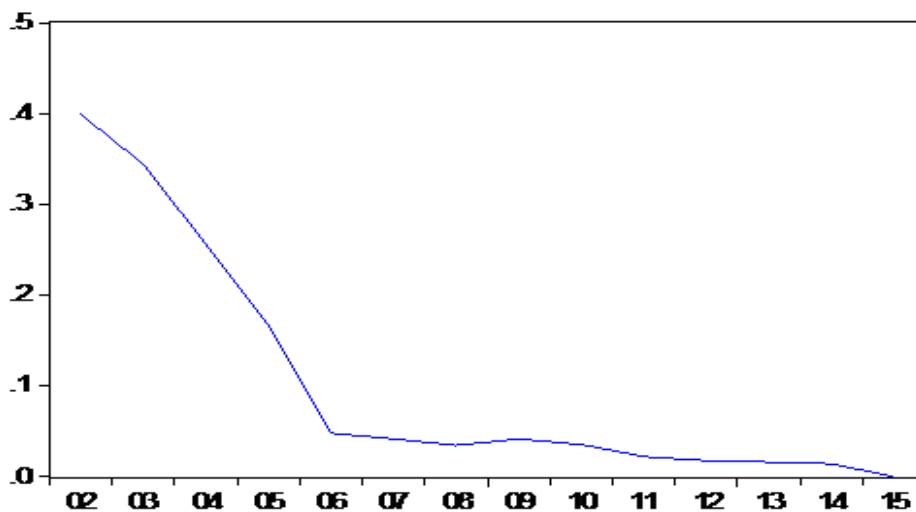
الشكل البياني رقم 5: الانفتاح الاقتصادي للجزائر
للفترة (2002-2015)



المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام برنامج Eviews 9(x64)

- المديونية الخارجية نسبة من الناتج المحلي الإجمالي (DEPT): هو مؤشر يقيس تقل المديونية على الدول المستدينة وقدرتها على سداد الديون (الأصل/و الفوائد)، والذي يرتبط بدوره بالأداء الاقتصادي للبلد المدين، وقد أثبت العديد من الباحثين وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الدين الخارجي إلى الناتج المحلي الإجمالي والاستثمار الأجنبي المباشر.

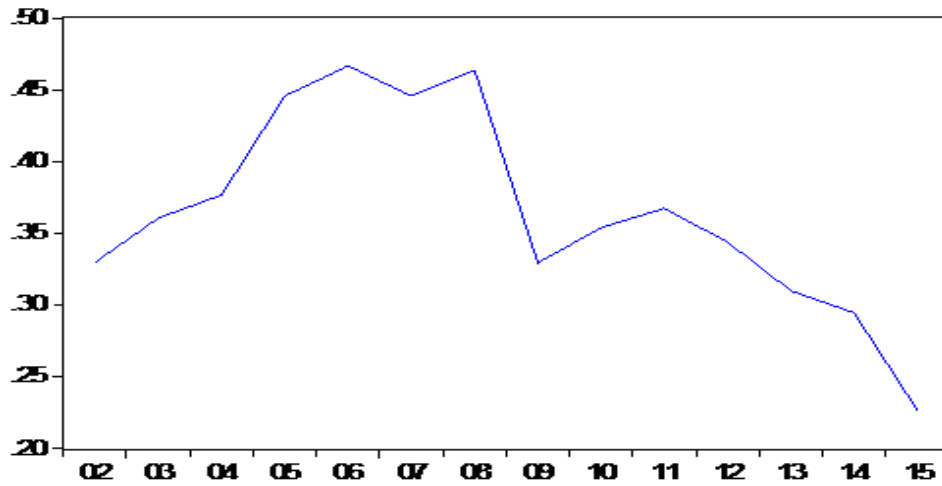
الشكل البياني رقم 6: المديونية الخارجية نسبة من الناتج المحلي الإجمالي للجزائر
للفترة (2002-2015)



المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام برنامج Eviews 9(x64)

- **الصادرات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (EX):** تعد الصادرات نسبة من الناتج المحلي الإجمالي من محددات تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر، لأن زيادة الصادرات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي تؤدي إلى زيادة تدفق رأس المال الأجنبي إلى داخل البلد، وهذا ما يساهم في تحسين البيئة الاستثمارية.

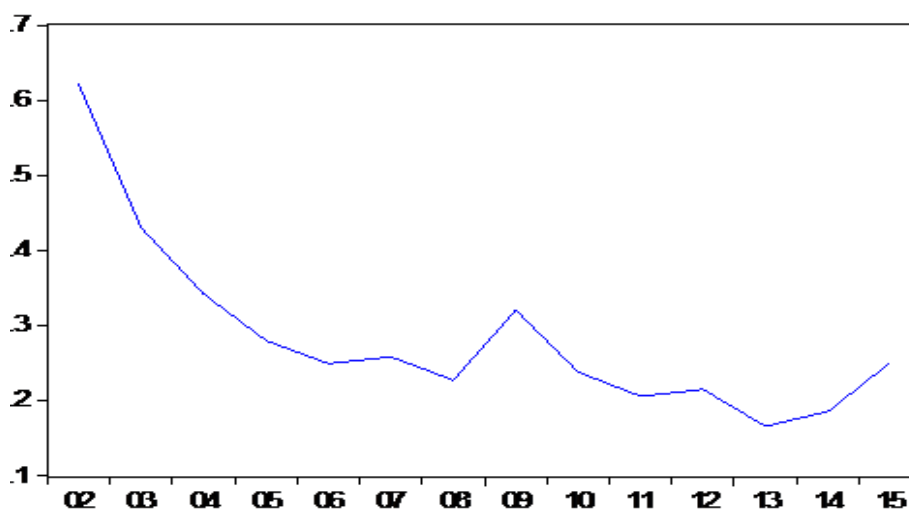
الشكل البياني رقم 7: الصادرات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي للجزائر
للفترة (2002-2015)



المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام برنامج Eviews 9(x64)

- **الإنفاق الحكومي نسبة من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (G):** إن الزيادة في حجم الإنفاق الحكومي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي يؤدي إلى زيادة عجز الموازنة الحكومية وإلى زيادة الضرائب مستقبلا، ما يؤدي إلى انخفاض مداخيل الأفراد، ومن ثم ينخفض الطلب على السلع والخدمات، فينخفض الادخار، وبالتالي ينخفض الاستثمار^v.

الشكل البياني رقم 8: الإنفاق الحكومي نسبة من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للجزائر
للفترة (2002-2015)



المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام برنامج Eviews 9(x64)

2- صيغة النموذج: بعد أن تم تعيين متغيرات النموذج، نقوم فيما يلي بتعيين الصيغة الرياضية المناسبة. و عليه فإن نموذج معادلة الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر ستكون على الصيغة التالية:

$$FDI = F(GDP, TCH, INF, BLC, DEPT, EX, G)$$

$$FDI = B_0 + B_1 GDP + B_2 TCH + B_3 INF + B_4 BLC + B_5 DEPT + B_6 EX + B_7 G + \varepsilon_t$$

حيث:

الخطأ العشوائي، وهو يتضمن المتغيرات التي تؤثر على النموذج و لم ترد لأسباب معينة ε_t

$B_0, B_1, B_2, B_3, B_4, B_5, B_6, B_7$: معلمات النموذج المراد تقدير قيمتها.

3- الاختبار إستقرارية السلاسل الزمنية

باستخدامنا للسلاسل الزمنية لبد من أن نبدأ باختبار إستقرارية متغيرات الدراسة باستخدام اختبار

ADF و اختبار PP.

الجدول رقم 8 : اختبار جذر الوحدة باستخدام Augmented Dickey Fuller ADF

القرار	اختبار سكون بيانات متغيرات النموذج					
	الفرق الأول 1 ^{er} difference			المستوى level		
	none	trend and intercept	intercept	none	trend and intercept	intercept

	1,974028	3,933364	3,144920	1,970978	3,382975	3,119910	القيمة الحرجة عند 5 %
(ساكنة عند I(1	3,494641	3,938234	3,551109	1,416896	1,155377	0,735655	FDI
(ساكنة عند I(1	4,492038	4,266018	4,231457	0,184397	3,055034	3,108457	BLC
(ساكنة عند I(1	2,054128	4,216529	3,525542	1,692105	3,047500	3,006941	DEPT
(ساكنة عند I(1	3,242984	4,076043	3,207623	0,640348	1,767038	0,564864	EX
(ساكنة عند I(1	3,701823	3,999058	3,365245	1,871434	3,283417	3,105300	G
(ساكنة عند I(1	7,980936	10,49350	8,004160	1,779392	1,194927	2,717779	GDP
(ساكنة عند I(1	5,074238	4,580943	4,795060	0,147017	3,370595	3,267913	INF
(ساكنة عند I(1	1,999854	3,990238	3,539026	0,899210	0,679651	0,443238	TCH

المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام برنامج Eviews 9(x64)

الجدول رقم 9 : اختبار جذر الوحدة باستخدام Phillip Perron PP

القرار	اختبار سكون بيانات متغيرات النموذج						القيمة الحرجة عند 5 %
	différence ^{er} 1 الفرق الأول			level المستوى			
	none	trend and intercept	intercept	none	trend and intercept	intercept	
	1,974028	3,933364	3,144920	1,970978	3,382975	3,119910	
(ساكنة عند I(1	3,494641	8,370553	3,551109	1,416896	1,155377	0,794695	FDI
(ساكنة عند I(1	11,65428	14,47064	11,02746	1,13399	3,014967	3,052922	BLC
(ساكنة عند I(1	2,451283	4,267576	3,478144	1,312086	3,231052	3,073675	DEPT
(ساكنة عند I(1	3,240504	4,26368	3,207623	0,644177	1,623012	0,596356	EX
(ساكنة عند I(1	4,133916	3,905358	3,627328	1,888379	3,315382	3,026418	G
(ساكنة عند I(1	7,04922	26,64680	7,205587	1,038486	2,663987	2,521226	GDP
(ساكنة عند I(1	8,367171	7,415785	8,283268	0,603209	4,387855	3,271984	INF
(ساكنة عند I(1	2,529854	4,241085	3,405056	0,899210	2,914447	0,474614	TCH

المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام برنامج Eviews 9(x64)

من خلال الجدولين 8 اختبار جذر الوحدة ADF، والجدول رقم 9 اختبار جذر الوحدة (PP)، وبمقارنة قيم t الإحصائية مع قيم t الحرجة، يمكن أن نستخلص أن نتائج اختبار جذر الوحدة بينت أنه لا يمكن رفض فرضية العدم بأن المتغيرات (FDI حجم الاستثمار الأجنبي المباشر من الناتج المحلي الإجمالي، EX الصادرات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، GDP نسبة نمو الناتج المحلي الإجمالي، INF معدل التضخم، TCH معدل سعر الصرف، BLC الانفتاح الاقتصادي، DEPT المديونية الخارجية نسبة من الناتج المحلي الإجمالي، G الإنفاق الحكومي نسبة من الناتج المحلي الإجمالي) بها جذر وحدة، لأن القيمة المحسوبة أقل من القيمة الحرجة (بقاطع، قاطع واتجاه، بدون قاطع واتجاه)، إلا أنه ترفض فرضية وجود جذر الوحدة بالنسبة للفروق الأولى لنفس المتغيرات، ما يدل أن هذه المتغيرات ليست مستقرة عند المستوى ولكن بعد أخذ الفروق الأولى تصبح مستقرة، مما يعني أن هذه المتغيرات متكاملة من الرتبة (1). (I(1).

4- اختبار التكامل المشترك وفق طريقة (Engel Granger, 1987)

بعد إجراء اختبار الاستقرار والتأكد من أن متغيرات النموذج متكاملة من نفس الدرجة (الدرجة الأولى)، والتأكد من احتمال وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، نمر إلى الخطوة الثانية وهي اختبار استقراري بواقى النموذج الأصلي.

الخطوة الأولى: اختبار بواقى النموذج الأصلي:

✓ تقدير انحدار التكامل المشترك من خلال العلاقة الطويلة الأجل بين متغيرات الدراسة باستخدام طريقة المربعات الصغرى :

باستخدام طريقة المربعات الصغرى (OLS)، لتحديد علاقة الانحدار المتعدد بين كل من الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر والمتغيرات الاقتصادية الكلية EX الصادرات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، GDP نسبة نمو الناتج المحلي الإجمالي، INF معدل التضخم، TCH معدل سعر الصرف، BLC الانفتاح الاقتصادي، DEPT المديونية الخارجية نسبة من الناتج المحلي الإجمالي، G الإنفاق الحكومي نسبة من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (2002-2015)، وباستخدام البرنامج الإحصائي Eviews تم الحصول على الجدول رقم 10:

الجدول رقم 10: تقدير العلاقة للاستثمار الأجنبي المباشر على المدى الطويل بواسطة المربعات الصغرى

Dependent Variable: FDI

Method: Least Squares

Date: 03/04/17 Time: 10:40

Sample: 2002 2015

Included observations: 14

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.377736	1.376664	3.906352	0.0079
BLC	1.588998	0.833529	1.906350	0.1052
DEPT	-3.795808	1.455493	-2.607919	0.0402
EX	-2.298855	1.280179	-1.795729	0.1227
G	5.781490	1.190252	4.857366	0.0028
GDP	-0.029592	0.064812	-0.456581	0.6640
INF	-0.065271	0.027975	-2.333170	0.0584
TCH	-0.068393	0.011674	-5.858852	0.0011
R-squared	0.960095	Mean dependent var	1.142143	
Adjusted R-squared	0.913540	S.D. dependent var	0.558173	
S.E. of regression	0.164125	Akaike info criterion	-0.480814	
Sum squared resid	0.161623	Schwarz criterion	-0.115638	
Log likelihood	11.36569	Hannan-Quinn criter.	-0.514617	
F-statistic	20.62270	Durbin-Watson stat	2.081198	
Prob(F-statistic)	0.000850			

المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام برنامج Eviews 9(x64)

من خلال الجدول رقم 10 يمكن كتابة العلاقة في المدى الطويل كما يلي:

$$FDI = 5.37774 + 1.58900 \cdot BLC - 3.79580 \cdot DEPT - 2.29885 \cdot EX +$$

(3.90) (1.91) (-2.60) (-1.80)

$$5.78149 \cdot G - 0.02959 \cdot GDP - 0.065271 \cdot INF - 0.068393 \cdot TCH.$$

(4.86) (-0.46) (-2.33) (-5.85)

$$R^2 = 0.960 \quad R^2 \text{ ajuste} = 0.914 \quad F_Stat = 0.0008$$

$$DW = 2.0811 \quad OBS: 14$$

من خلال نتائج الجدول فإنه يتبين لنا أن بعض المتغيرات النموذج ترتبط بالاستثمار الأجنبي المباشر بعلاقة ايجابية أي طردية (BLC الانفتاح الاقتصادي، G الإنفاق الحكومي نسبة من الناتج المحلي الإجمالي)، في حين توجد من المتغيرات من ترتبط بالاستثمار الأجنبي المباشر بعلاقة سلبية أي عكسية (DEPT المديونية الخارجية نسبة من الناتج المحلي الإجمالي، EX الصادرات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، GDP نسبة نمو الناتج المحلي الإجمالي، INF معدل التضخم السنوي، TCH معدل سعر الصرف الحقيقي). بالإضافة إلى أنه من خلال اختبار معنوية المعلمات المقدرة، تم قبول معنوية معاملات كل من الثابت، المديونية الخارجية نسبة من الناتج المحلي الإجمالي، الإنفاق الحكومي نسبة من الناتج المحلي الإجمالي، معدل التضخم السنوي، معدل سعر الصرف الحقيقي والتي تعتبر بدورها المتغيرات المفسرة للاستثمار الأجنبي المباشر، في حين جاء البعض الآخر غير معنوي والتي يجب حذفها من النموذج المقدم.

كما أن قيمة معامل التحديد قدرت بـ $R^2 = 0.96$ ، مما يدل على أن النموذج له قدرة تفسيرية عالية. فالمتغيرات المستقلة تفسر 96% من التغيرات التي تحدث في تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر نحو الجزائر، و النسبة المتبقية المقدرة بـ 4% ترجع لبعض المتغيرات غير مدججة في النموذج.

بينما معامل التحديد المصحح البالغ 0.9135، يعني أن النموذج القياسي يقدر على تفسير ما نسبته 91.35% من الظاهرة المدروسة.

التفسير الاقتصادي لحذف المتغيرات (BLC، EX، GDP) من النموذج :

* معامل انحدار معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي GDP من خلال تقدير العلاقة للاستثمار الأجنبي المباشر على المدى الطويل بواسطة المربعات الصغرى ظهر بالإشارة السالبة وغير معنوي وهذا يتناقض مع النظرية الاقتصادية،

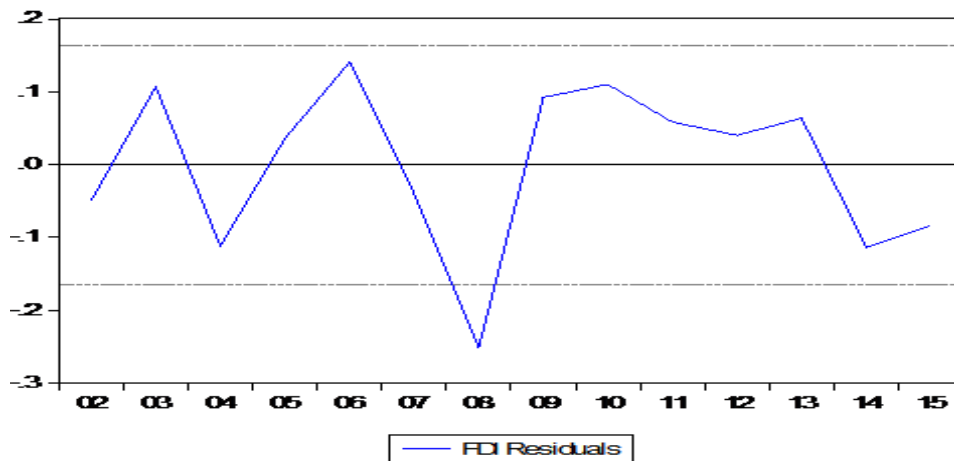
ومعنى ذلك أن GDP في المدى الطويل لا يؤثر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لأن الناتج المحلي الإجمالي الجزائري يأتي بنسبة كبيرة من القطاع المحروقات، في حين تبقى نسبة مساهمات القطاعات الأخرى تقريبا معدومة. وهذا ما يتوافق مع الوضعية الحقيقية لحجم الطلب السوق الجزائرية الذي يعاني من انخفاض متواصل في القدرة الشرائية للمستهلكين، وذلك على الرغم من تزايد الكثافة السكانية (39.666.519,00) مليون سنة 2015.

* معامل انحدار الصادرات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي EX سالب و غير معنوي في المدى الطويل، ولا يتوافق مع نص النظرية الاقتصادية، ومعنى ذلك أن EX لا يؤثر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لأن الصادرات الجزائرية ضئيلة ليست بالحجم الذي يؤدي إلى زيادة تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى داخل الجزائر. * معامل انحدار الانفتاح الاقتصادي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي BLC موجب و غير معنوي، وهذا يعني أن BLC لا يؤثر على جذب الأموال الأجنبية، وهذا ما يبرره أن الاقتصاد الجزائري ليس عرضة للتغيرات التي تطرأ على التجارة الخارجية بين دول العالم ، وذلك لمحدودية تعامل الجزائر مع العالم الخارجي.

✓ اختبار استقرارية بواقي المقدرة من النموذج :

بعدما تم تقدير العلاقة بين المتغير التابع و المتغيرات المستقلة في المدى الطويل باستعمال طريقة المربعات الصغرى، سنتطرق إلى اختبار استقرارية بواقي هذا الانحدار للتمكن من القول أن هذه السلسلة متكاملة. وللتأكد من استقرارية هذا النموذج نستعمل اختباري ديكي فولر ADF، واختبار PP Phillips perron.

الشكل البياني رقم 9: بواقي RESID المقدرة من النموذج



المصدر : من إعداد الطالبة باستخدام برنامج Eviews 9(x64)

الجدول رقم 11: اختبار استقرارية جذر الوحدة لبواقي النموذج باستخدام اختبار جذر الوحدة (ADF)

اختبار PP					اختبار ADF				
القرار	اختبار سكون بواقي النموذج				القرار	اختبار سكون بواقي النموذج			
	المستوى level					المستوى level			
	none	trend and intercept	intercept			none	trend and intercept	intercept	
	5,151561	4,944621	5,022086			القيمة الحرجة عند 5 %	1.974028	3,382975	
ساكنة عند I(0)	1,970978	3,828975	3,119910	القيمة المحسوبة لبواقي النموذج	ساكنة عند I(0)	3.875852	3.453114	3.643840	القيمة المحسوبة لبواقي النموذج

المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام برنامج Eviews 9(x64)

من خلال الجدول رقم (11) ، نلاحظ أن قيمة t المحسوبة أكبر من قيمة t الحرجة (الجدولية) في كل الاختبارين ADF و PP سواء بوجود (قاطع ، قاطع و متجه ، و عدم وجود قاطع و متجه) عند مستوى 5% . و بالتالي فإننا نرفض فرضية العدم H_0 ، مما يعني عدم وجود جذر وحدة ، أي سلسلة البواقي RESID مستقرة عند المستوى I(0).

بما أن المتغيرات النموذج الثمانية متكاملة عند نفس الدرجة I(1) و بواقي النموذج مستقرة عند المستوى I(0) فأن متغيرات النموذج المقدر متكاملة على المدى الطويل.

الخطوة الثانية: تقدير نموذج تصحيح الخطأ Error Correcting Term

بعد التأكد من وجود علاقة تكامل مشترك طويل الأجل بين متغيرات نموذج الدراسة، سوف يتم تقدير النموذج القياسي في المدى القصير، بحيث تتم عملية التقدير بإدخال المتغيرات المستقلة ذات المعنوية (DEPT ، G ، INF ، TCH) ، واستبعاد المتغيرات المستقلة (GDP ، BLC ، EX) لعدم معنويتها ، فكانت النتائج كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم 12: تقدير نموذج تصحيح الخطأ

Dependent Variable: DLFDI
Method: Least Squares
Date: 03/08/17 Time: 15:12
Sample (adjusted): 2003 2014

Included observations: 12 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.059028	0.083925	-0.703345	0.5082
DLDEPT	-0.472415	0.186283	-2.536006	0.0443
DLG	1.035341	0.386488	2.678844	0.0366
DLINF	-0.322306	0.101508	-3.175176	0.0192
DLTCH	-3.623054	1.563010	-2.317998	0.0596
U(-1)	-1.481059	0.646467	-2.291004	0.0619
R-squared	0.779159	Mean dependent var	-0.078705	
Adjusted R-squared	0.595126	S.D. dependent var	0.314132	
S.E. of regression	0.199882	Akaike info criterion	-0.075330	
Sum squared resid	0.239716	Schwarz criterion	0.167124	
Log likelihood	6.451977	Hannan-Quinn criter.	-0.165094	
F-statistic	4.233783	Durbin-Watson stat	2.911584	
Prob(F-statistic)	0.053922			

المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام برنامج Eviews 9(x64)

$$DLFDI = -0.059028 - 0.47242*DLDEPT + 1.03534*DLG - 0.32231*DLINF -$$

(-0.70) (-2.5) (2.68) (-3.18)

$$3.62305*DLTCH - 1.48106*U(-1).$$

(-2.32) (-2.29)

$$R^2 = 0.78 \quad R^2_{\text{adjuste}} = 0.60 \quad F_Stat = 4.234$$

$$DW = 2.91 \quad OBS: 14$$

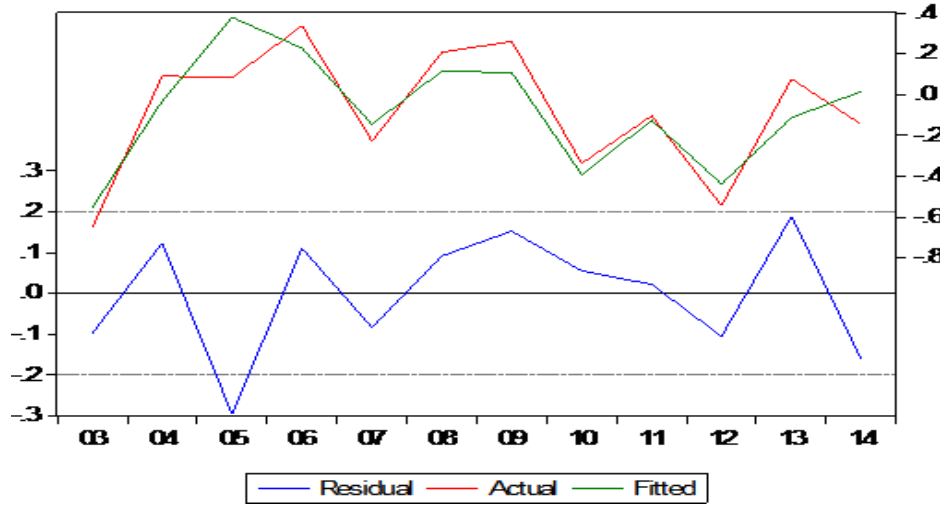
من خلال نتائج تقدير لقيم المعلمات المقدرة في الجدول رقم (4-05) يتضح لنا ما يلي:

- معامل التحديد يقدر ب $R^2 = 0.78$ ، أي أن هذا النموذج المقدّر يفسر ما قيمته 78% من التغيرات التي تحدث في الاستثمار الأجنبي المباشر خلال فترة الإبطاء سنة واحدة.
- في حين أن معلمة تصحيح الخطأ $ECM(-1)$ التي ظهرت بالإشارة السالبة و ذات المعنوية و المقدرة ب (-1.481)، تؤكد على صحة العلاقة التوازنية بين متغيرات الدراسة في المدى الطويل، بحيث تقيس سرعة تصحيح الانحرافات المدى القصير في المدى الطويل لتعود لوضع التوازن.
- بينما باستخدام اختبار دارين واتسن Durbin Watson، وعند التحقق من قيمة DW للنموذج 2.91، وبمقارنتها بالقيم الحرجة السفلى $dl = 0.512$ و القيمة العليا $du = 2.177$ عند مستوى معنوية 5%، فوجدنا أن

- القيمة المحسوبة 2.91 أصغر من القيمة العليا وأكبر من القيمة السفلى، إضافة إلى ذلك قيمة DW أكبر من 2 و أصغر من 4-du (3.488)، ما يؤكد لنا عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء.
- معامل انحدار الحد الثابت بإبطاء سنة واحدة يشير إلى أنه في حالة غياب المتغيرات المستقلة فإن الاستثمار الأجنبي المباشر يكون في حدود (-0.06)، أي أن هذا المعامل الثابت C ينقص من معدلات الاستثمار الأجنبي المباشر ب 0.06، و هو غير معنوي عند مستوى 5% و ذلك لأن $(P > 0.05)$.
 - معامل انحدار معدل التضخم بإبطاء سنة واحدة و معنوي عند مستوى 5% و ذلك لأن $(P < 0.05)$ والمقدر ب (-0.32)، يشير إلى أن ارتفاع معدل التضخم ب 100% يؤدي إلى انخفاض معدل الاستثمار الأجنبي المباشر ب 3.2% في المدى القصير.
 - معامل انحدار الإنفاق الحكومي بإبطاء سنة واحدة موجب ومعنوي عند مستوى 5% و ذلك لأن $(P < 0.05)$ ويقدر ب 1.03، أي أن تغيير الإنفاق الحكومي بوحدة واحدة يؤدي إلى تغيير الاستثمار الأجنبي المباشر إيجابا ب 1.035، وتفسر ذلك بأن زيادة الإنفاق الحكومي يرفع من عجز الموازنة الحكومية، ما يؤدي إلى زيادة الضرائب و التي تساهم بدورها في الانخفاض مداخل الأفراد، ومن ثم ينخفض الادخار، وبالتالي ينخفض الاستثمار الأجنبي المباشر، و هو الأمر الذي يتوافق مع النظرية الاقتصادية.
 - معامل انحدار المديونية الخارجية بإبطاء سنة واحدة سالب و معنوي في المدى القصير عند مستوى 5% وذلك لأن $(P < 0.05)$ و يقدر ب (-0.47)، معنى ذلك أن زيادة الدين الخارجي بنسبة 1% يؤدي إلى انخفاض الاستثمار الأجنبي المباشر ب 0.47. وهذا يتوافق مع النظرية الاقتصادية حيث أن ارتفاع نسبة الديون الخارجية إلى الناتج المحلي الإجمالي يؤدي إلى تناقص احتياطي الصرف الأجنبي، وبالتالي تقل قدرة الدولة على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر.
 - معامل انحدار سعر الصرف بإبطاء سنة واحدة سالب و معنوي عند مستوى 5% وذلك لأن $(P < 0.05)$ ويقدر ب -3.623، ما يدل على أن تغيير سعر الصرف بوحدة واحدة يؤدي إلى انخفاض الاستثمار الأجنبي المباشر ب 3.623. جاء هذا غير مؤيد للنظرية الاقتصادية بحيث يجب أن تكون العلاقة بين سعر الصرف وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر علاقة موجبة أي طردية، بمعنى أن تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الدولة المضيفة يكون بهدف التصدير، والتي ينتج عنه عوائد بالعملة الأجنبية، ما يؤثر على انخفاض العملة المحلية، والتي لها تأثير إيجابي على الاستثمار الأجنبي المباشر.

وللتحقق من دقة تقدير النموذج يجب مقارنة القيم الحقيقية بالقيم المقدرة باستخدام النموذج من خلال الشكل البياني رقم 10.

الشكل البياني رقم 10 : القيم الحقيقية والقيم المقدرة وبواقي النموذج في الجزائر



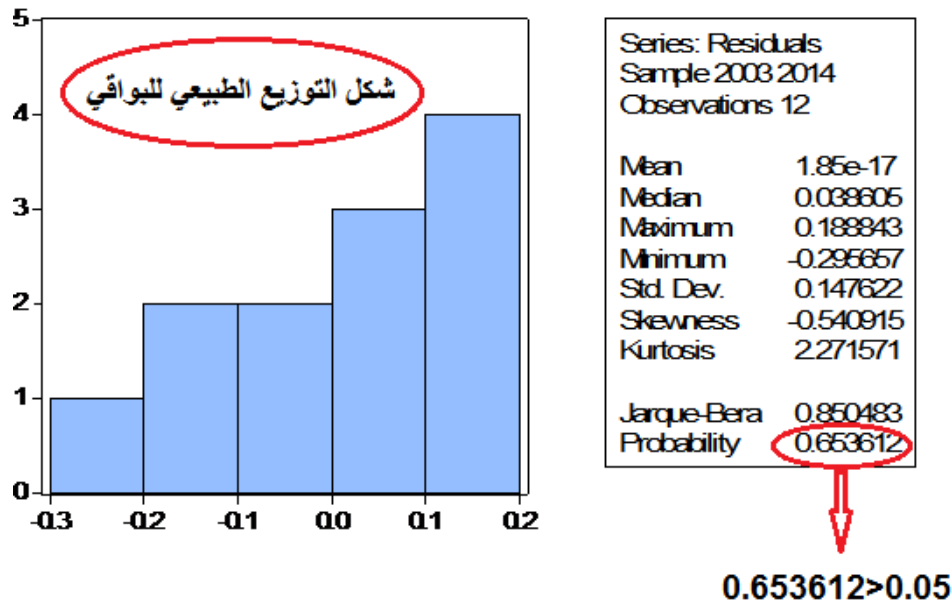
المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام برنامج Eviews 9(x64)

كما هو ملاحظ من الشكل البياني رقم 10، أن هذا النموذج ذا جودة يمكن اعتماده في عملية التفسير وتحليل النتائج، هذا ما يؤكد تقارب القيم المقدرة من القيم الحقيقية.

5- المشاكل القياسية

✓ توزيع البواقي توزيع طبيعي

الشكل البياني رقم 11: التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج في الجزائر



المصدر : من إعداد الطالبة باستخدام برنامج Eviews 9(x64)

من خلال الشكل البياني رقم 11، نستنتج أن البواقي موزعة توزيع طبيعي وذلك أثبتته قيمة $0.05 < 0.653612 = \text{Probability}$ ، إضافة إلى أن شكل منحنى البواقي أخذ شكل التوزيع الطبيعي.

✓ اختلاف التباين:

الشكل البياني رقم 13: نتائج التحقق من عدم وجود مشكل اختلاف التباين

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	2.579063	Prob. F(5,6)	0.1401
Obs*R-squared	8.189531	Prob. Chi-Square(5)	0.1461
Scaled explained SS	1.301697	Prob. Chi-Square(5)	0.9348

0.1401

Test Equation:
Dependent Variable: RESID^2
Method: Least Squares
Date: 03/11/17 Time: 00:03
Sample: 2003 2014
Included observations: 12

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.019954	0.007537	2.647373	0.0382
DLDEPT	-0.012515	0.016730	-0.748046	0.4827
DLG	0.001158	0.034711	0.033359	0.9745
DLINF	-0.025394	0.009116	-2.785456	0.0318
DLTCH	-0.044296	0.140375	-0.315556	0.7630
U(-1)	-0.107673	0.058060	-1.854521	0.1131
R-squared	0.682461	Mean dependent var		0.019976
Adjusted R-squared	0.417845	S.D. dependent var		0.023528
S.E. of regression	0.017951	Akaike info criterion		-4.895437
Sum squared resid	0.001934	Schwarz criterion		-4.652984
Log likelihood	35.37262	Hannan-Quinn criter.		-4.985202
F-statistic	2.579063	Durbin-Watson stat		2.050137
Prob(F-statistic)	0.140059			

المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام برنامج Eviews 9(x64)

من خلال الجدول رقم (4-06)، نستنتج أنه تقبل فرضية عدم وجود مشاكل قياسية نظرا لأن
 $0.05 < 0.1401 = \text{Probability}$

✓ الارتباط الذاتي :

الشكل البياني رقم 14: نتائج التحقق من عدم وجود مشكل اختلاف التباين

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	4.621032	Prob. F(2,4)	0.0912
Obs*R-squared	8.375187	Prob. Chi-Square(2)	0.0152

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 03/11/17 Time: 00:10

Sample: 2003 2014

Included observations: 12

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.119870	0.069234	1.731376	0.1584
DLDEPT	0.294845	0.159145	1.852681	0.1376
DLG	0.253362	0.296389	0.854830	0.4408
DLINF	-0.047149	0.070384	-0.669877	0.5396
DLTCH	0.082707	1.158035	0.071420	0.9465
U(-1)	0.314876	0.453892	0.693724	0.5260
RESID(-1)	-1.011107	0.433541	-2.332203	0.0801
RESID(-2)	0.437633	0.425488	1.028545	0.3618
R-squared	0.697932	Mean dependent var	1.85E-17	
Adjusted R-squared	0.169314	S.D. dependent var	0.147622	
S.E. of regression	0.134546	Akaike info criterion	-0.939100	
Sum squared resid	0.072410	Schwarz criterion	-0.615829	
Log likelihood	13.63460	Hannan-Quinn criter.	-1.058787	
F-statistic	1.320295	Durbin-Watson stat	1.826390	
Prob(F-statistic)	0.415707			

المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام برنامج Eviews 9(x64)

تشير مشكلة الارتباط الذاتي إلى أنه قد يوجد هناك خطأ واحد ولكنه يتكرر في كل الفترات التالية بما يؤدي لظهور قيم الحد العشوائي عند مستوى يختلف عن القيم الحقيقية^{vi}. وكما هو ملاحظ من نتائج اختبار الارتباط الذاتي من خلال الجدول رقم 14 أن $\text{Probability} = 0.0912 < 0.05$ فهذا يعني قبول فرضية عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بالنموذج.

6- اختبار السببية: Granger

سنحاول اختبار من خلال اختبار سببية Granger، هل هناك علاقة سببية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والمتغيرات الاقتصادية الكلية، ولأن من شروط استعمال اختبار العلاقات السببية أن تكون المتغيرات المستعملة مستقرة، سنستعمل في هذا الاختبار المتغيرات في المدى القصير.

الجدول البياني رقم 15: اختبار السببية ل Granger.

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 03/13/17 Time: 14:55

Sample: 2002 2015

Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
DLDEPT does not Granger Cause DLFDI	10	0.30650	0.7489
DLFDI does not Granger Cause DLDEPT		0.15341	0.8617
DLG does not Granger Cause DLFDI	10	0.18291	0.8382
DLFDI does not Granger Cause DLG		1.17409	0.3819
DLINF does not Granger Cause DLFDI	10	0.80236	0.4986
DLFDI does not Granger Cause DLINF		0.29073	0.7595
DLTCH does not Granger Cause DLFDI	10	1.98997	0.2313
DLFDI does not Granger Cause DLTCH		1.11072	0.3989

المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام برنامج Eviews 9(x64)

تحليل العلاقة السببية بين الاستثمار الأجنبي المباشر و المتغيرات الاقتصادية الكلية:

1- اتجاه العلاقة السببية بين الفروق الأولى للوغاريتم الطبيعي لمعدل نمو الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي DLFDI والفروق الأولى للوغاريتم الطبيعي للمديونية الخارجية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي DLDEPT.

التفسير الإحصائي:

- إن إحصائية F قيمتها 0.30650 مع قيمة احتمالية P قدرها $0.05 < 0.7489$ ، و هذا يعني أنه تقبل فرضية العدم أي توجد سببية جرانجر (DLDEPT يسبب DLFDI في المدى القصير).
- إن إحصائية F قيمتها 0.15341 مع قيمة احتمالية P قدرها $0.05 < 0.8617$ ، وهذا يعني أنه تقبل فرضية العدم أي توجد سببية جرانجر (DLFDI يسبب DLDEPT في المدى القصير).

التفسير الاقتصادي:

في السنوات الأخيرة عملت الجزائر جاهدة على التسديد المسبق للديون مستغلة البحوث المالية الناتجة عن ارتفاع أسعار النفط. فهذا الانخفاض في حجم المديونية انعكس على زيادة تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الجزائر. وهذا يؤكد ضرورة الانفتاح أكثر على العالم الخارجي من أجل زيادة استقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

2- اتجاه العلاقة السببية بين الفروق الأولى للوغاريتم الطبيعي لمعدل نمو الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي DLFDI و الفروق الأولى للوغاريتم الطبيعي للإنفاق الحكومي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي DLG.

التفسير الإحصائي:

- إن إحصائية F قيمتها 0.18291 مع قيمة احتمالية P قدرها $0.05 < 0.8382$ ، و هذا يعني أنه تقبل فرضية العدم أي توجد سببية جرانجر (DLG يسبب DLFDI في المدى القصير).
- إن إحصائية F قيمتها 1.17409 مع قيمة احتمالية P قدرها $0.05 < 0.3819$ ، و هذا يعني أنه تقبل فرضية العدم أي توجد سببية جرانجر (DLFDI يسبب DLG في المدى القصير).

التفسير الاقتصادي:

تفسر ذلك بأن زيادة الإنفاق الحكومي في السنوات الأخيرة على هياكلها القاعدية والتنمية البشرية و المحلية ساعية منها إلى توفير بيئة استثمارية ملائمة، تعتبر من الأساسيات إلى يركز عليها المستثمر الأجنبي المباشر عند تأسيسه للمشروع و كذلك عند دخوله مرحلة الاستغلال.

3- اتجاه العلاقة السببية بين الفروق الأولى للوغاريتم الطبيعي لمعدل نمو الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي DLFDI والفروق الأولى للوغاريتم الطبيعي لمعدل التضخم DLINF.

التفسير الإحصائي:

- إن إحصائية F قيمتها 0.80236 مع قيمة احتمالية P قدرها $0.05 < 0.4986$ ، و هذا يعني أنه تقبل فرضية عدم أي توجد سببية جرانجر (DLINF يسبب DLFDI في المدى القصير).
- إن إحصائية F قيمتها 0.29073 مع قيمة احتمالية P قدرها $0.05 < 0.7595$ ، وهذا يعني أنه تقبل فرضية عدم أي توجد سببية جرانجر (DLFDI يسبب DLINF في المدى القصير).

التفسير الاقتصادي:

إن التضخم يؤثر على الاستثمار الأجنبي المباشر، وذلك بتخفيضه للقدرة الشرائية للنقود بالرفع في مستويات الأسعار، و هذا يزيد من الاقتراض من البنوك المركزية بزيادة الطلب على رؤوس الأموال لتمويل المشاريع الاستثمارية. فالبنوك المركزية تقوم برفع أسعار الفائدة على القروض الممنوحة، في حين تعتبر هذه الأخيرة عائق أمام الاستثمارات الأجنبية المباشرة. ولقد عملت الجزائر مؤخرا على إتباع سياسة نقدية لضمان الاستقرار في مستويات الأسعار بما يتناسب مع حركة النشاط الاقتصادي.

4- اتجاه العلاقة السببية بين الفروق الأولى للوغاريتم الطبيعي لمعدل نمو الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي DLFDI و الفروق الأولى للوغاريتم الطبيعي لسعر الصرف DLTCH.

التفسير الإحصائي:

- إن إحصائية F قيمتها 1.98997 مع قيمة احتمالية P قدرها $0.05 < 0.2313$ ، وهذا يعني أنه تقبل فرضية عدم أي توجد سببية جرانجر (DLDEPT يسبب DLTCH في المدى القصير).
- إن إحصائية F قيمتها 1.11072 مع قيمة احتمالية P قدرها $0.05 < 0.3989$ ، و هذا يعني أنه تقبل فرضية عدم أي توجد سببية جرانجر (DLFDI يسبب DLTCH في المدى القصير).

التفسير الاقتصادي:

إن سعر الصرف يؤثر على الاستثمار الأجنبي المباشر، وهذا يظهر بجلاء من خلال النتائج المتحصل عليها سابقا، وعليه فإن استقرار أسعار الصرف يبعث الثقة بالاقتصاد والعملية الجزائرية، حيث سجل استقرار

نسبي سنة 2014 نسبة 1.5% مقارنة بسنة 2013، مما ساهم في استقطاب رؤوس أموال أجنبية. كما أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر تؤثر على سعر الصرف، وهذا يثبت أن له دور فعال في تحقيق استقرار أسعار الصرف، ويرجع ذلك إلى زيادة الطلب على العملات الأجنبية من خلال تحويل أرباحهم ومرتباقهم إلى الخارج، إلى جانب زيادة الواردات من الخارج إلى الجزائر.

الخاتمة:

إن مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر لا يزال يعاني من العديد من المعوقات، وذلك على الرغم من الجهود التي بذلت من الدولة لتحسين صورتها كأحسن الحواضن لتوطين رؤوس الأموال الأجنبية كسبها لمجموعة من القوانين الهادفة إلى تحرير الاستثمار الأجنبي المباشر من كل القيود الإدارية والإجرائية بتقديم تحفيزات و ضمانات داخلية ودولية، وإيجاد إطار مؤسسي ملائم للاستثمار الأجنبي المباشر من شأنه تولي مهمة المتابعة وتوجيه المستثمرين، وضمانا لطمأنة المستثمرين وخلق مناخ استثماري ملائم وجذاب، ولكن اتسم هذا القانون بالتناقض في المزايا، فمن جانب يقدم ضمانات وتحفيزات ومن جهة أخرى يحدد ملكية المستثمرين ب 49% مقابل 51% للمستثمر المحلي، وهو الأمر الذي يحول دون الاستثمار في الجزائر. ولهذا على السلطات الجزائرية أن تسعى لترقية التشريعات بما يتوافق مع إستراتيجية التنمية في الجزائر من جهة، وبما يتطلع إليه المستثمر من جهة أخرى.

تعمل الجزائر جاهدة على تحسين مناخها الاستثماري بما يتوافق مع متطلبات المستثمرين الأجانب، بما يضمن استقطابهم إليها. ويمكننا من معرفة نجاعة هذا الأداء من خلال النتائج المحققة على مستوى المتغيرات الاقتصادية في الجزائر والتي لم يكن لها دورا فعال في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر. فبالرغم من استقرار المؤشرات الاقتصادية الكلية الجزائرية، وكذا استقرار توازنها المالية، إلا أن ذلك لم يؤثر على قرار المستثمرين الأجانب لتوطين أموالهم في الجزائر، حيث سجل النمو الاقتصادي معدلات تراوحت ما بين 2% و 3% خلال الفترة (2006-2015)، كما أن معدل التضخم شهد تدبدا حيث بلغ هذا الارتفاع ذروته في 2012 بنسبة 8.9% مقابل 3.6% كمتوسط في الفترة (2013-2015).

وقمنا من خلال هذه الدراسة القياسية بتحديد أهم المؤشرات الاقتصادية التي تفسر تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر خلال الفترة (2002-2015) باستخدام منهجية تحليل السلاسل الزمنية.

من خلال النتائج المتوصل إليها من النموذج المدروس فقد تبين أن جدوى جذب مستثمرين للاستثمار في الجزائر في المدى الطويل والمدى القصير يتأثر بالمؤشرات الاقتصادية الكلية، نتيجة لحساسية الاستثمار لمختلف هذه المؤشرات يجعل لها ارتباط وثيق بتحديد وجهة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر .

نتائج اختبار الفرضيتين:

لدراسة الموضوع تم وضع فرضيتين، فكانت نتائج الاختبار على النحو التالي:

- **الفرضية الأولى:** بالنسبة للفرضية الأولى و التي تنص على انه رغم الجهود المبذولة من اجل تحفيز المستثمرين الأجانب على الاستثمار في الجزائر ، إلا أنها تبقى دون المستوى المرجو . فقد تبين لنا من خلال هذه الدراسة على انه رغم النتائج الايجابية المسجلة على مستوى مؤشرات الاقتصاد الكلي (معدل النمو، معدل التضخم)، إلا أن الجذب الاستثماري إلى الجزائر لا يزال دون المستوى المرجو مقارنة بالإمكانات المتوفرة، وهذا يرجع إلى تأخر ترتيب الجزائر في بعض المؤشرات النوعية المؤسساتية وهذا يدل على أن العوائق المؤسساتية نوعية اقتصادية كانت أو سياسية أصبحت تقف مانع للاستثمار في الجزائر.
- **الفرضية الثانية:** بالنسبة للفرضية الثانية والتي تنص على أنه يعتبر كل من الإنتاج المحلي الإجمالي، سعر الصرف، معدل التضخم، المديونية الخارجية، الإنفاق الحكومي، الانفتاح الاقتصادي و الصادرات من المتغيرات المهمة في تفسير حركة الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (2002-2015). وهذا ما تبينه نتائج الدراسة القياسية في المدى الطويل وكذلك بعد تصحيح الخطأ أي المدى القصير، والتي سجلت قدرة تفسيرية عالية في كلا المديين.

المراجع :

- ¹ فلاح خلف على الربيعي، أثر السياسات الاقتصادية على مناخ الاستثمار في الدول العربية، مجلة العلوم الإنسانية، السنة الثانية، العدد 23، تموز، 2005، ص 13 ، متواجد على الموقع : www.ulum.nl/0216.htm1.