أثر تقلبات معدلات التضخم على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر: دراسة قياسية خلال فترة الأزمات العالمية (2000-2024)

Inflation rate volatility and its impact on foreign direct investment flows in Algeria: An Econometric analysis across global crises (2000-2024)

مريم قواسمية [1*]، سعيد مزيان [2]

Meriem Gouasmia [1], Said Meziane [2]

[1] جامعة محمد الشريف مساعدية سوق اهراس (الجزائر)، مخبر: مالية، محاسبة، جباية وتأمين، me.gouasmia@univ-soukahras.dz

[2] جامعة محمد الشريف مساعدية سوق اهراس (الجزائر)، said.meziane@univ-soukahras.dz

تاريخ الاستلام: 06-10-2025 تاريخ القبول: 20-01-2026 تاريخ النشر: 31-03-2026

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى معرفة أثر تقلبات معدلات التضخم على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (2000-2024) مع مراعاة انعكاسات الأزمات العالمية، حيث اعتمدت الدراسة على نموذج *ARDL* باستخدام بيانات سنوية مستخرجة من البنك العالمي. وقد تم الاستعانة بجملة من المتغيرات الكلية المتمثلة في الناتج المحلي الإجمالي، سعر الصرف، الانفتاح التجاري إلى جانب متغيرات صورية تمثل الأزمات العالمية لاختبار أثر التضخم على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات، وأن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر تتأثر بشكل كبير ومعنوي بدرجة الانفتاح التجاري على المدى الطويل، إلا أنها تتأثر بشكل سلبي وغير معنوي بمعدلات التضخم على المدى القصير كما أثبتت النتائج أيضا أن الأزمات العالمية لها أثر سلبي ومعنوي. وهو ما يعكس هشاشة الاقتصاد الريعي

كلمات مفتاحية: الاستثمار الأجنبي المباشر؛ التضخم؛ الأزمات العالمية؛ ARDL.

تصنيفات JEL: C22، E31، F21

Abstract:

The aim of this study is to investigate the impact of fluctuations in inflation rates on foreign direct investment inflows in Algeria during the period (2000-2024), taking into account the implications of global crises. The study employed the ARDL model using annual data extracted from the World Bank. Aset of macroeconomic variables was included, namely GDP, exchange rate, and trade openness, in addition to dummy variables representing global crises, to test the effect of inflation on FDI inflows.

The results revealed the existence of a cointegration relationship among the variables, they further indicate that FDI inflows are strongly and significantly affected by the degree of trade openness, whereas inflation exerts a negative but statically insignificant effect in the short run. Moreover, the findings demonstrate that global crises have a negative and significant effect, reflecting the structural fragility of Algeria's rentier economy.

Keywords: *Foreign direct investment; Inflation; Global crises; ARDL*

Jel Classification Codes*: F21 ; E31 ; C22.*

[*] **المؤلف المرسل**

1. مقدمة:

شهد الاقتصاد العالمي منذ مطلع الألفية الثالثة تغيرات جذرية وتقلبات حادة ارتبطت بتتالي الأزمات العالمية والتي انعكست بشكل مباشر على الأداء الاقتصادي العالمي ومناخ الاستثمار الدولي، حيث أدت إلى تراجع معدلات النمو وتسارع وتيرة التضخم وانخفاض حجم الاستثمار الأجنبي المباشر، فقد أشارت تقارير الأمم المتحدة إلى بقاء معدل النمو العالمي خلال الفترة 2020-2025 في حدود 2,5% وهو أقل بكثير من المتوسط التاريخي السابق لأزمة كوفيد19، كما بلغ معدل التضخم العالمي ذروته عند 8,8% سنة 2022، وسجلت انخفاضا ملحوظا في التدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 12% سنة 2022 مع تراجع حجم التدفقات نحو الاقتصادات النامية بنسبة 7% لتبلغ 867 مليار دولار؛ وهو ما يعكس هشاشة البيئة الاستثمارية العالمية.(Unctad.org, 2025)

وفي ظل هذه التغيرات يبرز الاستثمار الأجنبي المباشر كوسيلة داعمة لتحقيق النمو الاقتصادي وتنويع القاعدة الإنتاجية خاصة في الدول النامية لما له من دور في نقل التكنولوجيا وتوفير التمويل الخارجي، كما يتميز هذا النوع من الاستثمارات ببعده الاستراتيجي خلال فترة الأزمات العالمية إذ يشكل عنصرا رئيسيا للتخفيف من حدة الصدمات وتحقيق الاستقرار الاقتصادي.

والجزائر كغيرها من الدول النامية تسعى إلى جذب الاستثمار الأجنبي المباشر باعتباره رافدا أساسيا لتنويع الاقتصاد وتقليل الاعتماد على عوائد الريع النفطي، إلا أن حجم التدفقات الاستثمارية لم يكن بمنأى عن التحديات الداخلية المتعلقة بضعف الاستقرار الاقتصادي وخاصة معدلات التضخم، ولا عن الصدمات الخارجية الناتجة عن الأزمات العالمية التي تنوعت بين أزمات مالية ونفطية وصحية وجيوسياسية. وقد بينت الاحصائيات الاقتصادية أن الجزائر خلال الفترة (2000-2024) شهدت تقلبات ملحوظة في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث تميزت بالارتفاع تارة والانخفاض تارة أخرى متأثرة بالتقلبات الحادة في معدلات التضخم التي تجاوزت 9% خلال فترة الأزمات العالمية خاصة أزمة انهيار أسعار النفط وأزمة كوفيد 19. وهو ما يعكس هشاشة البيئة الاستثمارية وشدة حساسيتها للعوامل الداخلية والصدمات الخارجية.

1.1 إشكالية البحث:

ما مدى تأثير التضخم على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال فترة الأزمات العالمية (2000-2024) في الجزائر؟

التساؤلات الفرعية:

- كيف تؤثر معدلات التضخم على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر؟
- هل يختلف تأثير معدلات التضخم في الأجل القصير عن الأجل الطويل؟
- هل تساهم الأزمات العالمية في زيادة أثر التضخم على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر؟

2.1 فرضيات البحث:

- تحليل تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والتضخم خلال الفترة (2000-2024)

- قياس أثر تقلبات التضخم على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال فترة الأزمات العالمية (2000-2024)
- تقديم نتائج ذات مصداقية تساعد صانعي القرارات على تحسين مناخ الاستثمار ووضع الإجراءات اللازمة لتعزيز قدرة الاقتصاد الوطني على الصمود أمام الصدمات الخارجية

3.1 أهداف البحث:

- تحليل تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والتضخم خلال الفترة (2000-2024)
- قياس أثر تقلبات التضخم على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال فترة الأزمات العالمية (2000-2024)
- تقديم نتائج ذات مصداقية تساعد صانعي القرارات على تحسين مناخ الاستثمار ووضع الإجراءات اللازمة لتعزيز قدرة الاقتصاد الوطني على الصمود أمام الصدمات الخارجية

4.1 أهمية البحث:

تكمن أهمية هذا الموضوع في كونه يعالج أحد المواضيع الهامة على الصعيد العالمي والمحلي والتي تعنى بدراسة أثر التضخم كأحد مؤشرات الاستقرار الاقتصادي على جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل الأزمات العالمية؛ وهو ما يوفر تحليل ديناميكي يجمع بين العوامل الداخلية والخارجية تساعد على رسم سياسات اقتصادية واضحة المعالم.

5.1 منهج وهيكل الدراسة:

تم الاعتماد في هذه الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي إلى جانب المنهج الكمي من أجل تحليل أثر معدلات التضخم على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. وقد تم تقسيم هذه الدراسة إلى ثلاثة محاور أساسية، حيث تم التطرق في المحور الأول لمفاهيم عامة حول التضخم والاستثمار الأجنبي المباشر والعلاقة النظرية بينهما، أما في المحور الثاني فقد تم تحليل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والتضخم في الجزائر خلال الفترة 2000-2024 مع تحليل أثر الأزمات العالمية على العلاقة بين المتغيرين، وفي المحور الثالث تم دراسة أثر التضخم على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال فترة الأزمات العالمية قياسيا بالاعتماد على نموذج ARDL.

6.1 الدراسات السابقة:

- دراسة نزار رفيق وبشير محمد موفق، "تأثير التضخم عل الاستثمار الأجنبي المباشر في دولة نفطية: باستخدام الانحدار الذاتي ذو الفجوات الموزعة المتباطئة لاختبار الحدود"، جوان 2023: هدفت هذه الدراسة إلى تفسير أثر التضخم على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1970-2021) باستخدام نموذج ARDL؛ وقد خلصت الدراسة إلى وجود علاقة خطية سلبية على المدى الطويل وإيجابية على المدى القصير وعدم وجود علاقة سببية بين المتغيرين لذلك وجب ضبط معدلات التضخم عند مستويات معتدلة من أجل جذب تدفقات أكبر من الاستثمار الأجنبي المباشر.

- وسعي رابح ورملي محمد، "أثر الأزمات المالية العالمية على حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للدول النامية دراسة قياسية لدولة الجزائر خلال الفترة 1987-2017: هدفت هذه الدراسة إلى قياس أثر مؤشرات الأزمات المالية العالمية والمتمثلة في سعر الصرف، معدل التضخم، معدل الفائدة، ميزان المدفوعات، الديون الخارجية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بالاعتماد على أسلوب التكامل المشترك وقد توصلت الدراسة لنتيجة مفادها وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات، كما تم التوصل إلى وجود ارتباط الاستثمار الأجنبي المباشر إيجابيا بالديون الخارجية وسلبيا مع باقي المتغيرات الأخرى.

7.1 مساهمة الباحثين:

تتمثل مساهمة هذه الدراسة في تقديم إضافة نوعية على المستويين العلمي والمنهجي، إذ توسعت لتغطي الفترة (2000–2024) بما يشمل أربع أزمات عالمية كبرى، وهي الأزمة المالية العالمية لعام 2008، وأزمة انهيار أسعار النفط لعام 2014، وجائحة كوفيد-19 سنة 2020، والأزمة الروسية-الأوكرانية سنة 2022، وهو ما منحها بعدًا زمنيًا وتحليليًا شاملاً يميزها عن الدراسات السابقة التي غالبًا ما ركزت على أزمات منفردة أو فترات زمنية محدودة. كما اعتمدت الدراسة على نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة المتباطئة(ARDL) ، الذي يتيح التمييز بين الآثار قصيرة الأجل وطويلة الأجل، بما يوفر فهمًا ديناميكيًا أعمق لطبيعة العلاقة بين التضخم وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. ومن بين الإسهامات المنهجية أيضًا إدماج متغيرات صورية تمثل الأزمات العالمية، وهو ما أتاح تقييمًا أدق لتأثير الصدمات الخارجية على العلاقة قيد الدراسة. وإلى جانب البعد النظري، تقدم الدراسة إسهامًا تطبيقيًا بارزًا من خلال استخلاص دلالات عملية لصانعي القرار في الجزائر، تتعلق بضرورة ضبط التضخم، وتحسين مناخ الأعمال، وتبني سياسات مرنة قادرة على مواجهة الصدمات العالمية، بما يعزز قدرة الاقتصاد الوطني على جذب الاستثمارات الأجنبية. وبذلك، فإن هذه الدراسة تسد فجوة معرفية مهمة من خلال تحليل تفاعل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر مع معدلات التضخم في ظل الأزمات العالمية، ضمن سياق اقتصاد ريعي يعتمد بدرجة كبيرة على عوائد النفط.

2. الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر والتضخم:

1.2. مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر:

لقد ورد مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر لدى العديد من المنظمات الدولية والخبراء الاقتصاديين، فقد عرفته منظمة التعاون الدولي (OCDE) على أنه قيام مستثمر ما بنشاط استثماري خارج الحدود السياسية لبلده من أجل الحصول على منفعة دائمة مع القدرة على إدارته، ويمكن أن يتخذ هذا الاستثمار عدة صور كأن يكون ذلك بالمساهمة في رأس المال، إعادة استثمار الأرباح، عمليات الإقراض والاقتراض بين المستثمر وفروع الشركات؛ أما صندوق النقد الدولي (FMI) فقد ركز في تعريفه على نسبة مساهمة المستثمر الأجنبي والمقدرة 10% أو أكثر من أسهم رأس مال مؤسسة البلد المضيف، والتي

تمكنه بالقدرة على التأثير والتمتع بقدر كبير من النفوذ في إدارة المؤسسة. (مختاري و بن البار،2021، صفحة 236)

ويعرفه الاقتصادي John, H. Dunning بأنه ذلك الاستثمار الذي يتيح للمستثمر الأجنبي الحق في الرقابة المباشرة على مشاريعه المنشأة في البلد المضيف بغية الحفاظ عليها وحمايتها، إضافة إلى تشجيع المنافسة بين الشركة الأجنبية والشركات المحلية في دول أخرى، ويتميز الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه لا يقتصر فقط على تحويل رؤوس الأموال وانما يشمل أيضا نقل التكنولوجيا الحديثة والمهارات الإدارية والخبرات التنظيمية. (طير، 2021، صفحة 40)

من خلال التعريفات السابقة يمثل الاستثمار الأجنبي المباشر أحد أشكال التمويلات الدولية التي تقضي بإنشاء أو توسيع مشاريع حقيقية وفق شروط تحددها قوانين البلد المضيف، وذلك من خلال نقل رؤوس الأموال والتكنولوجيا والمهارات والخبرات الإدارية من البلد الأم، كما يسمح للمستثمر الأجنبي الحق في إدارة مشاريعه والرقابة عليها.

2.2. مفهوم التضخم:

يعتبر التضخم أحد أبرز المؤشرات الاقتصادية الكلية التي تعكس التغير في المستوى العام للأسعار في اقتصاد ما، ويعرف التضخم على أنه الارتفاع المستمر في متوسط أسعار السلع والخدمات خلال فترة زمنية معينة مما يسبب تآكل القرة الشرائية للنقود. (حمد أبو طه، 2012، الصفحات71-75)

كما ورد مفهوم التضخم في النظريات الاقتصادية وفقا للأسباب المنشئة له، حيث تعتبره النظرية الكمية ظاهرة نقدية بحتة تنتج عن الزيادة في العرض النقدي دون مقابل انتاجي أما حسب نظرية السوق فيحدث التضخم بسبب زيادة الطلب الكلي على السلع والخدمات عن القدرة الإنتاجية للاقتصاد في حين ترجعه نظرية الانفاق والاستهلاك إلى الزيادة في تكاليف الإنتاج. ومن ناحية أخرى يمكن أن ينشأ التضخم نتيجة للصدمات الخارجية في أسعار المواد الأولية كالبترول أو اضطرابات في الهيكل الاقتصادي. (هواري، بوريش، وكبير، 2020، صفحة 03) ويتم حساب معدل التضخم وفق المعادلة التالية:

$$\text{معدل التضخم} = \frac{CPI\text{الفترة السابقة} - CPI\text{الفترة الحالية}}{CPI\text{الفترة السابقة}} \times 100$$

3.2. تحليل العلاقة النظرية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والتضخم:

أولا: تأثير التضخم على تكلفة الاستثمار الأجنبي المباشر

يعتبر التضخم من العوامل الاقتصادية التي تؤثر على تكلفة الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أن ارتفاع معدل التضخم يؤدي إلى زيادة أسعار السلع والخدمات وكذا أسعار عوامل الإنتاج المتمثلة في الأجور، أسعار الطاقة والمواد الأولية وهو ما ينتج عنه ارتفاع التكاليف التشغيلية وبذلك ترتفع حصيلة التكلفة الكلية للاستثمار الأجنبي المباشر مؤثرة على أرباحه المحققة. (برنه، 2022-2021، صفحة 50)

ومن جهة أخرى تدفع معدلات التضخم المرتفعة البنوك المركزية إلى الرفع من معدلات الفائدة كآلية لمكافحة شبح التضخم، لكن ذلك سيؤدي إلى ارتفاع تكلفة الاقتراض مما ينجم عنه زيادة تكلفة رأس المال وبالتالي التأثير على جدوى المشاريع الاستثمارية سواء المحلية أو الأجنبية، كما أن معدلات التضخم المرتفعة تكون مصحوبة بارتفاع سعر الصرف وهو ما ينجم عنه تأكل الأرباح عند تحويلها إلى عملة البلد الأم. (نزاري و بشر، 2023، صفحة 505)

ثانيا: استقرار الأسعار وتأثيره على قرارات المستثمر الأجنبي

يعتمد المستثمر الأجنبي في اتخاذ قراره بشكل كبير على استقرار بيئة أعمال البلد المضيف، وذلك بالاعتماد على استقرار الأسعار كأحد المؤشرات الجوهرية المعبرة عن المخاطر الاقتصادية؛ فكلما كانت معدلات التضخم منخفضة ومستقرة دل ذلك على الاستقرار الاقتصادي للدولة وأعطى انطباع الثقة والارتياح للمستثمرين الأجانب بشأن تقلبات الأسعار مما يدفعهم ذلك إلى إقامة مشاريع جديدة أو توسيع مشاريع قائمة. (هبة محمد، 2025، صفحة 585)

والجدير بالذكر أن قرارات المستثمرين الأجانب لا تبنى فقط على معدلات التضخم الحالية بل يتأثرون أيضا باتجاهاتها المستقبلية، حيث أن استمرار زيادة التضخم وتفاقمه يخلق حالة من عدم اليقين بشأن حجم التكاليف والأرباح المستقبلية، وهذا ما يدفع المستثمر الأجنبي إلى العزوف عن الاستثمار أو تحويل وجهة استثماره نحو أسواق أكثر استقرارا.

ثالثا: تفسير تأثير التضخم على الاستثمار الأجنبي المباشر حسب نظرية السوق الناقصة

ينطلق هذا النموذج من افتراض أن الأسواق في الدول النامية لا ترقى إلى منافسة الشركات الأجنبية وذلك راجع إلى ما تعانيه من اختلالات في آليات التسعير وضعف البنية القانونية والمؤسساتية ونقص توفير المعلومات اللازمة؛ ويعد التضخم أحد مظاهر الاختلالات الاقتصادية والنقدية وفشل السوق التي تجعل المستثمر الأجنبي غير قادر على تحديد تكلفة مشاريعه بدقة أو توقع اتجاه الأسعار وبالنتيجة عدم تمكنه من التقييم الاقتصادي السليم لهذه المشاريع. كما يؤدي ارتفاع معدل التضخم إلى المطالبة بزيادة علاوة المخاطرة من قبل المستثمر الأجنبي أو عدم اقباله على الاستثمار في هذه الأسواق. (خوازم، 2020-2021، صفحة 33)

3. تحليل واقع التضخم والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال فترة الأزمات العالمية (2000-2024)

1.3. تحليل الاتجاهات العامة للتضخم في الجزائر خلال الفترة (2000-2024):

يعتبر التضخم أحد أهم المؤشرات الكلية التي تعطي تصور عن مدى استقرار الاقتصاد وبيئة الأعمال في بلد ما، لذلك فهو يؤثر على جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر. والملاحظ أن الجزائر قد

شهدت خلال العقدين الأخيرين عدة تقلبات في معدلات التضخم. وفيما يلي يمكن توضيح تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2000-2024).

الشكل رقم (01): تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (2000-2024)



المصدر: من إعداد الباحثين

نلاحظ من خلال الشكل رقم 1 أن الاتجاه العام للتضخم في الجزائر خلال الفترة (2000-2024) في تزايد تدريجي مستمر، كما تميز معدل التضخم بالتذبذب وعدم الاستقرار، ويمكن تحليل تطور معدل التضخم من خلال الفترات التالية:

الفترة 2000-2007: تميزت هذه الفترة باستقرار نسبي في معدل التضخم والذي تراوح بين (0,3-4%) وذلك بفضل تحسن أسعار النفط التي مكنت الدولة من تمويل مخططاتها التنموية (برنامج الإنعاش الاقتصادي، البرنامج التكميلي لدعم النمو). مما أدى ذلك إلى استقرار نسبي في الأسعار.

الفترة 2008-2013: شهد معدل التضخم خلال هذه الفترة تذبذبا مستمرا، حيث وصل سنة 2009 إلى مستوى تجاوز 5% نتيجة تأثر الاقتصاد الجزائري بالأزمة المالية العالمية وهو ما أدى إلى ارتفاع نسبي في الأسعار نتيجة تقلص الطلب العالمي وضغوط السوق المحلية؛ وبفضل جهود الحكومة في تحقيق الاستقرار من خلال الاستمرار في تطبيق البرامج التنموية انخفضت معدلات التضخم تدريجيا إلى أن وصلت سنة 2012 إلى مستوى 8,9% وذلك بفعل زيادة الواردات وهو ما يعكس تأثر التضخم بالتقلبات في أسعار الصرف والأسواق العالمية.

الفترة 2014-2019: أدت الأزمة النفطية التي شهدها العالم سنة 2014 وما تبعها من انهيار في أسعار النفط إلى انخفاض مداخيل الدولة من الجباية البترولية وانخفاض قيمة الدينار الجزائري والذي أسفر عنه زيادة في أسعار السلع المستوردة وبالتالي ارتفاع معدل التضخم إذ وصل إلى مستويات تجاوزت 6% سنة 2016، ثم انخفضت بعد ذلك تدريجيا لتصل إلى 2% سنة 2019.

الفترة 2020-2024: سجل معدل التضخم خلال هذه الفترة مستويات تاريخية، حيث وصل إلى مستوى 7,2% سنة 2021 أي بزيادة قدرها 2% مقارنة بالسنة السابقة وذلك راجع إلى ما خلفته جائحة كورونا من اضطرابات في سلاسل التوريد العالمية ووضع قيود على الاستيراد وزيادة أسعار المواد الغذائية الأساسية. ثم استمرت الضغوط التضخمية بعد ذلك لتتجاوز 9% إثر الحرب الروسية الأوكرانية التي

ألقت بظلالها على أسعار القمح والوقود مؤثرة بذلك على الاقتصاد الجزائري كونه يعتمد بشكل كبير على واردات الحبوب من روسيا وأوكرانيا.

2.3 تحليل تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (2000-2024):

يمثل الاستثمار الأجنبي المباشر وسيلة محورية لتحقيق النمو الاقتصادي وتنويع القاعدة الإنتاجية، إلا أن الجزائر خلال الفترة (2000-2024) شهدت تدفقات متقلبة نتيجة ضعف مناخها الاستثماري والاعتماد المفرط على قطاع المحروقات، مما جعل هذه التدفقات أكثر عرضة لتأثير الأزمات العالمية المتتالية والصدمات في أسعار النفط. ويمكن إبراز تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (02): تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (2000-2024)



المصدر: من إعداد الباحثين

من خلال الشكل رقم 2 نلاحظ أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر تميزت بالتذبذب ويمكن تحليل اتجاهها عبر الفترات التالية:

الفترة 2000-2007: شهدت الجزائر خلال هذه الفترة زيادة معتبرة في حجم تدفقات الاستثمارات الأجنبية بسبب ارتفاع أسعار النفط العالمية، حيث تجاوزت 1,1 مليار دولار سنة 2001 محققة زيادة قدرها 3% مقارنة بالسنة السابقة، كما وصلت إلى أكثر من 1,8 مليار دولار سنة 2006 حيث ترجع هذه الزيادة إلى بيع رخص الاستثمار لبعض الشركات العاملة في مجال الاتصال.

الفترة 2008-2013: عرفت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر تقلبات مستمرة خلال هذه الفترة، إذ انخفض حجمها إلى مستوى 2,3 مليار دولار سنة 2010 بسبب الانعكاسات السلبية للأزمة المالية لسنة 2008 والتي ساهمت في زعزعة ثقة المستثمرين في الأسواق الناشئة وخفضت من حجم السيولة العالمية. لكن بحلول سنة 2011 اتجه حجم التدفقات إلى الزيادة مسجلا 2,5 مليار دولار ثم انخفض سنة 2012 ليعود إلى الارتفاع مرة أخرى سنة 2013. ويرجع سبب هذا التذبذب إلى الاعتماد المفرط على القطاع النفطي.

الفترة 2014-2019: شهدت هذه الفترة أزمة انهيار أسعار النفط سنة 2014 والتي أثرت بشكل مباشر وكبير على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إذ انخفضت العائدات النفطية واتجهت قيمة الدينار نحو الانخفاض وتراجع احتياطي الصرف وهذا ما أدى إلى وصول التدفقات إلى مستويات دنيا سالبة سنة

2015 قدرت ب (5,3- مليار دولار)، ثم استمرت التدفقات بالتذبذب وبقيت في حدود 1,4 مليار دولار نتيجة ضعف مناخ الاستثمار وسيطرة القاعدة 51/49 التي قيدت مساهمة المستثمر الأجنبي.

الفترة 2020-2024: عرفت تدفقات الاستثمار الأجنبي الوارد إلى الجزائر خلال هذه الفترة تراجع حاد متأثرة بالركود العالمي الناتج عن أزمة كورونا، حيث وصلت إلى أقل من 900 مليون دولار سنة 2021 وهو أدنى مستوى مسجل منذ بداية الألفية. وخلال سنة 2022 مع نشوب الحرب الروسية الأوكرانية ارتفعت أسعار النفط والغاز وهو ما أعاد الاهتمام بالجزائر كمصدر للطاقة لكن ذلك لم يساهم في جذب المزيد من التدفقات التي بقيت محدودة دون المستوى المطلوب نتيجة الأوضاع الاقتصادية غير المشجعة.

3.3 تحليل انعكاسات الأزمات العالمية على العلاقة بين التضخم والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (2000-2024):

تعد دراسة انعكاسات الصدمات الخارجية الكبرى التي شهدها العالم على العلاقة بين التضخم والاستثمار الأجنبي المباشر أمر بالغ الأهمية، حيث تمثل الأزمات على غرار الأزمة المالية 2008، انهيار أسعار النفط 2014، جائحة كورونا 2020، الأزمة الروسية الأوكرانية 2022 مراحل فارقة تبرز قدرة الاقتصاد الجزائري على التصدي للموجات التضخمية وجذب الاستثمارات الأجنبية. وفيما يلي سيتم إبراز تأثير هذه الأزمات على العلاقة بين التضخم والاستثمار الأجنبي المباشر.

الأزمة المالية العالمية 2008:

عرف الاقتصاد الجزائري خلال الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 ضغوطا تضخمية نتيجة ارتفاع أسعار السلع المستوردة وانخفاض قيمة الدولار، وهو ما أدى إلى تزايد معدل التضخم ليبلغ 4,9%؛ وبالمقابل سجلت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر تراجعا طفيفا فقد وصل إلى مستوى 2,2 مليار دولار سنة 2008 بعد أن كان 2,3 مليار دولار سنة 2007، وذلك راجع لحالة عدم اليقين التي خيمت على الاقتصاد العالمي بالإضافة إلى تأكل القدرة الشرائية وزيادة تكاليف الإنتاج المحلية مما جعل المستثمرين يفقدون ثقتهم في الاقتصادات الريعية الناشئة. وعليه فإن التفاعل بين الأزمة المالية والتضخم أدى إلى تراجع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

أزمة انهيار أسعار النفط 2014:

أدت انهيار أسعار النفط خلال النصف الثاني من سنة 2014 إلى تعرض الاقتصاد الجزائري لصدمة مزدوجة جمعت بين الانخفاض الحاد في العائدات النفطية وارتفاع الضغوط التضخمية، ونظرا لطبيعة الاقتصاد الريعي فقد أدى تراجع إيرادات الدولة بالعملة الصعبة إلى تحجيم الانفاق العمومي وعدم القدرة على تمويل المشاريع الاستثمارية الجديدة؛ كما انعكس انخفاض قيمة العملة المحلية على أسعار السلع المستوردة مما أدى ذلك إلى ارتفاع معدل التضخم إلى نحو 4,8% سنة 2014 وتأكل القدرة الشرائية وارتفاع تكاليف الإنتاج المحلية. ان كل هذه العوامل أثرت سلبا على تدفقات الاستثمار الأجنبي

المباشر حيث انخفضت سنة 2014 لتسجل قيمة تاريخية قدرت ب (1,5- مليار دولار). وعليه فإن أزمة 2014 عكست هشاشة الاقتصاد الريعي وعدم قدرته على مواجهة الصدمات الخارجية.

جائحة كورونا 2020:

خلفت جائحة كورونا سنة 2020 صدمة قوية على الاقتصاد الجزائري، حيث تزامنت القيود الصحية والاغلاق الاقتصادي مع اضطرابات سلاسل التوريد العالمية وتراجع الطلب على الطاقة، مما أدى ذلك إلى ارتفاع معدل التضخم الذي بلغ 2،4%. كما شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر انخفاضا ملحوظا من 1,1 مليار دولار سنة 2020 إلى 8,6 مليون دولار سنة 2021 بفعل انكماش الاقتصاد العالمي وتجميد المشاريع الاستثمارية بفعل تفشي حالة عدم اليقين، بالإضافة إلى ضعف الطلب المحلي وتآكل القدرة الشرائية. لذا فإن التفاعل بين الأزمة الصحية والضغوط التضخمية أثر سلبا على حجم الاستثمارات الأجنبية.

الأزمة الروسية الأوكرانية 2022:

أدت الحرب الروسية الأوكرانية إلى ارتفاع عالمي حاد في أسعار الطاقة والمواد الغذائية، مما انعكس ذلك على معدلات التضخم العالمية التي سجلت معدلات مرتفعة. الأمر الذي أثر سلبا على الاقتصاد الجزائري حيث ارتفع معدل التضخم إلى 9,3% سنة 2022 مؤثرا بذلك على القدرة الشرائية وزيادة تكاليف الإنتاج؛ أما بالنسبة لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر فقد بقيت مستقرة في حدود 2,5 مليار دولار وذلك على الرغم من استفادة الجزائر الظرفية من ارتفاع أسعار الطاقة؛ ويرجع ذلك إلى حالة عدم اليقين بأن الأوضاع الجيوسياسية وتأثير التضخم. وبالتالي فقد بينت هذه الأزمة ضعف جاذبية مناخ الاستثمار الجزائري ودوره الحاسم في التأثير على قرارات المستثمرين الأجانب.

ويمكن تلخيص انعكاس الأزمات العالمية على العلاقة بين التضخم والاستثمار الأجنبي المباشر من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (01): أثر الأزمات العالمية على العلاقة بين التضخم والاستثمار الأجنبي المباشر

الأزمة	السنة	أثر الأزمة على التضخم	أثر الأزمة على الاستثمار الأجنبي المباشر	تأثير الأزمة على العلاقة بين التضخم والاستثمار الأجنبي المباشر
الأزمة المالية العالمية	2008	زيادة معدل التضخم إلى 4,9%	انخفاض التدفقات من 2,3 إلى 2,2 مليار دولار	تضخم مرتفع مع حالة عدم اليقين العالمي قلص حجم التدفقات الاستثمارية
أزمة انهيار أسعار النفط	2014	زيادة معدل التضخم إلى 4,8%	انخفاض حاد وصل إلى حدود (1,5- مليار دولار)	تضخم مرتفع مع تراجع العائدات النفطية قوض الاستثمار
جائحة كورونا	2020	تضخم معتدل عند مستوى 2,4% مع اضطراب الطلب	انخفاض التدفقات إلى مستويات دنيا وصلت إلى 1,1 مليار دولار	تضخم مرتفع وانكماش عالمي أدى إلى انخفاض حجم الاستثمارات

الأزمة الروسية الأوكرانية	2022	زيادة سريعة في التضخم إذ وصلت إلى 9,3%	استقرار نسبي في التدفقات في حدود 2,5 مليار دولار	ضغوط تضخمية مع تأثيرات جيوسياسية أثر على مناخ الاستثمار رغم تحسن الإيرادات النفطية

المصدر: من إعداد الباحثين

4. دراسة قياسية لأثر تقلبات التضخم على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال فترة الأزمات العالمية (2000-2024):

تشكل دراسة تأثير التضخم على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ركيزة أساسية لفهم مرونة الاقتصاد الوطني وقدرته على التصدي للأزمات العالمية واضطرابات الأسواق الدولية. وعليه سيتم من خلال هذا المحور تقديم تحليل قياسي للعلاقة بين التضخم والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (2000-2024) مع الأخذ بعين الاعتبار تأثير الأزمات العالمية وبعض المتغيرات الاقتصادية الأخرى، وذلك بالاعتماد على نموذج ARDL الذي يسمح بتحديد التأثيرات الديناميكية (قصيرة وطويلة الأجل) بين المتغيرات.

1.4 التعريف بمتغيرات الدراسة وتحليلها الوصفي:

تم الاعتماد في هذه الدراسة على بيانات سنوية غطت الفترة (2000-2024)، حيث يمثل الاستثمار الأجنبي المباشر المتغير المستقل والتضخم المتغير التابع الرئيسي، مع إدراج جملة من المتغيرات المساعدة والمتمثلة أساسا في: الناتج المحلي الإجمالي، سعر الصرف، الانفتاح التجاري؛ إضافة إلى المتغيرات الصورية للأزمات العالمية (الأزمة المالية 2008، أزمة انهيار أسعار النفط 2014، جائحة كورونا 2020، الأزمة الروسية الأوكرانية 2022). والجدول التالي يوضح مصادر البيانات ووحدات قياسها:

الجدول رقم (02): يوضح التعريف بمتغيرات الدراسة

اسم المتغير	رمز المتغير	وحدة القياس	مصدر البيانات
الاستثمار الأجنبي المباشر	FDI	صوفي التدفقات الواردة بالدولار الأمريكي الحالي	WDI 2024
التضخم	INF	التغير النسبي في أسعار المستهلكين	WDI 2024
الناتج المحلي الإجمالي	GDP	الناتج المحلي الإجمالي بالدولار الأمريكي الحالي	WDI 2024
سعر الصرف	EXR	الدينار مقابل الدولار	WDI 2024
الانفتاح التجاري	OPEN	مجموع الصادرات والواردات كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي	WDI 2024
الأزمات العالمية (متغيرات صورية)	DUM	(D1, D2, D3, D4) تأخذ القيمة 1 خلال سنة الأزمة والقيمة 0 عند باقي السنوات	-

المصدر: من اعداد الباحثين

يبين الجدول رقم 3 الاحصائيات الوصفية ومصفوفة الارتباط لمتغيرات الدراسة المتمثلة في الاستثمار الأجنبي المباشر، التضخم، الناتج المحلي الإجمالي، سعر الصرف، الانفتاح التجاري خلال الفترة (2000–2024)؛ فمن خلال تحليل نتائج الاحصائيات الوصفية نلاحظ أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر شهدت تقلبات حادة حيث سجلت متوسط بلغ 13,42 مليار دولار وانحراف معياري مرتفع قدره 77,36 مليار دولار، كما أكدت القيم الدنيا والقصوى لهذه التدفقات هشاشتها وشدة تأثرها بالصدمات الداخلية والخارجية. أما التضخم فقد سجل استقرار نسبي في الأسعار فقد بلغ متوسطه 4,41% وانحرافه المعياري 2,39% وقيم دنيا وقصوى تراوحت بين (0,39%– 9,30%) والتي تبين أن الاقتصاد مر بفترات تضخم معتدلة أخرى شهدت ضغوط تضخمية بفعل الاضطرابات الاقتصادية والمالية. أما بخصوص الناتج المحلي الإجمالي فقد حقق نموا متزايدا محفوفا ببعض التقلبات الملحوظة، في حين أن عرف سعر الصرف تدهورا شديدا حيث يعكس كل من الانحراف المعياري والحدود الدنيا والقصوى ضعف العملة الوطنية وتأثرها بعدة عوامل داخلية وخارجية. أما الانفتاح التجاري فقد سجل متوسط قدره 56,88% مع تقلبات في درجة الاندماج ضمن التجارة العالمية بسبب تقلبات أسعار المحروقات وعدم وضوح السياسات المتعلقة بالتجارة الخارجية. وعلى جانب آخر أظهرت نتائج اختبار Jarque–Berra أن معظم المتغيرات تتبع توزيع قريب من الطبيعي (معظم قيم الاحتمالات أعلى من 5%) وهو ما يدعم إمكانية استخدام النماذج القياسية المبنية على الفرضية الطبيعية.

كما أظهرت نتائج مصفوفة الارتباط أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) ترتبط سلبًا بكل من التضخم (INF) وسعر الصرف(EXR) ، بينما ترتبط إيجابيًا مع الناتج المحلي الإجمالي (GDP) والانفتاح التجاري .(OPEN) ويعكس هذا النمط من العلاقات أن ارتفاع معدلات التضخم، رغم ضعف معامل الارتباط، يولد حالة من عدم اليقين لدى المستثمرين الأجانب ويزيد من تكلفة الاستثمار، مما يقلص من جاذبية البيئة الاستثمارية، كما أن هشاشة الدينار الجزائري أمام العملات الأجنبية وما يصاحبها من تقلبات في سعر الصرف يضعف ثقة المستثمر ويؤثر سلبًا على عوائده. في المقابل، يعكس الارتباط الموجب بين الناتج المحلي الإجمالي وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر دور النمو الاقتصادي في جذب الاستثمارات عبر توسيع حجم السوق المحلي، غير أن هذا الأثر يبقى محدودًا بسبب ضعف التنويع الاقتصادي. أما الانفتاح التجاري فقد أظهر علاقة موجبة وواضحة مع الاستثمار الأجنبي، بما يؤكد أهميته كآلية لتعزيز اندماج الاقتصاد الجزائري في التجارة العالمية وتوفير فرص تصديرية للمستثمر الأجنبي. كما أوضحت النتائج وجود علاقة موجبة بين التضخم وكل من الناتج المحلي الإجمالي وسعر الصرف، بما يعكس الطبيعة التضخمية للنمو الاقتصادي في الجزائر، إضافة إلى علاقة سالبة قوية بين سعر الصرف والانفتاح التجاري (–0.887) التي تعبر عن أثر تدهور قيمة الدينار على درجة الاندماج في الاقتصاد الدولي. وبغية التحقق من مشكلة التعدد الخطي، تم حساب معامل تباين التضخم (VIF) الذي بلغ 1 فقط، وهو أقل بكثير من الحد الحرج (5)، مما يؤكد غياب هذه المشكلة وصلاحية استخدام نموذج ARDL

الجدول رقم (03): الاحصائيات الوصفية ومصفوفة الارتباط لمتغيرات الدراسة

التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة					
	FDI	INF	GDP	EXR	OPEN
Mean	1344294840.50	4.4416	166819088701.92	93.9856	56.87875
Maximum	2746930734	9.30	263619794506.72	141.99	71.03
Minimum	-537792920.92	0.3	54790398570.32	64.58	40.39
Std. Dev.	773630559.46	2.39	62574578621.82	25.85	8.14
Jarque-Bera	0.19	1.39	1.72	3.26	0.93
Probability	0.90	0.49	0.422	0.19	0.62
Observations	24	25	25	25	24
مصفوفة الارتباط					
	FDI	INF	GDP	EXR	OPEN
FDI	1				
INF	-0,008987	1			
GDP	0.230833	0,573696	1		
EXR	-0,401626	0,476051	0,459002	1	
OPEN	0,424923	-0,304238	-0,314144	0,8871-88	1

المصدر: من اعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات برنامج E-views13

2.4 تقدير نموذج الدراسة:

من أجل معرفة العلاقة بين التضخم وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال فترة الأزمات العالمية (2000-2024) تم الاعتماد على نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة المتباطئة (ARDL) باعتباره أحد النماذج الديناميكية التي تسمح بمعالجة متغيرات ذات رتب مختلفة I(0) أو I(1)، كما يميز بين الأجلين القصير والطويل ويمكن تطبيقه في العينات الصغيرة. ويأخذ النموذج الصيغة التالية:

$$LFDI_t = \propto + \beta_1 INF_t + \beta_2 LGDP_t + \beta_3 LEXR_t + \beta_4 LOPEN_t + \sum \gamma_i Dum_{i,t} + \varepsilon_t$$

أولا: الاختبارات القبلية:

- **اختبار الاستقرارية (جذر الوحدة):**

قبل تقدير نموذج ARDL لا بد من فحص استقرارية السلاسل الزمنية وتحديد درجة تكامل كل سلسلة، وقد تم استخدام اختبارات جذر الوحدة لكل من اختبار ديكي فولر المطور (ADF) واختبار فيليبس بيرون (PP). والمبينة في الجدول رقم 4:

الجدول رقم (04): اختبارات جذر الوحدة

الاختبار / المتغيرات	ADF		PP	
	في المستوى	عند الفرق الأول	في المستوى	عند الفرق الأول
LFDI	0,1332	0	0,1458	0
INF	0,0153	0.0064	0,0251	0
LGDP	0,7473	0,0197	0,7473	0,0209
LEXR	0,7457	0,05	0,7389	0,042
LOPEN	0,0444	0,0058	0,7369	0

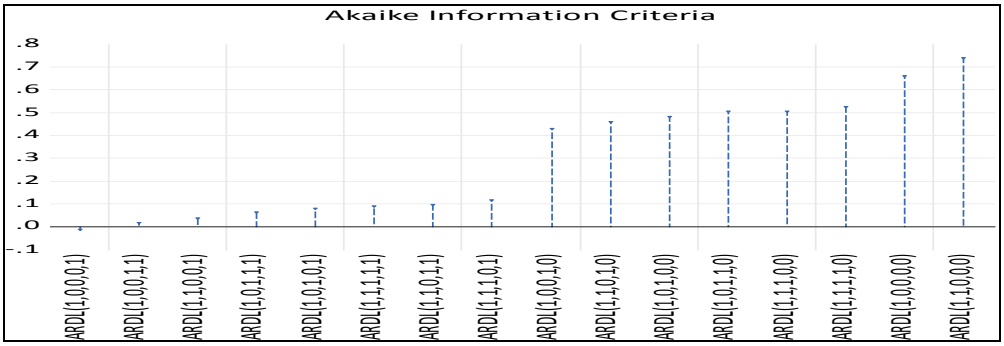
المصدر: من اعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات برنامج E-views13

تشير نتائج الجدول 4 المبينة لاختبارات جذر الوحدة (ADF) و(PP) أن السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة ذات رتب متباينة، حيث أن المتغيرين (INF) و(LOPEN) مستقرة في المستوى (I_0) لأنها أقل من مستوى المعنوية 5%، أما باقي المتغيرات (LFDI، LGDP، LEXR) فهي مستقرة عند الفرق الأول؛ وعليه فإن هذا الاختلاف في درجات التكامل يدعم استخدام نموذج ARDL.

- **تحديد فترات التأخير المثلى**

من أجل تحديد فترات التأخير المثلى لنموذج ARDL تم استخدام معيار (AIC)، وقد أظهر الشكل رقم 3 نتائج هذا المعيار والتي تظهر أن أفضل نموذج لفترات الابطاء هو النموذج الأول (1,0,0,0,1) لأنه يحقق أقل قيمة.

الشكل رقم (03): فترات الابطاء المثلى حسب معيار AIC



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج E-views13

- **اختبار التكامل المشترك (Bound test)**

يتم إجراء اختبار التكامل المشترك من أجل التأكد من وجود علاقة تكاملية طويلة الأجل بين المتغيرات انطلاقا من الفرضيات التالية:

$$0_3 = \varphi_2,\ \varphi,\ \varphi_1 : H_0$$

$$0_3 \neq \varphi_2,\ \varphi,\ \varphi_1 : H_1$$

وللتأكد من وجود علاقة توازنية طويلة الاجل يتم استخدام اختبار الحدود الذي يعتمد على مقارنة قيمة F-statistic مع القيم الجدولية؛ فإذا كانت قيمة F-stat أكبر من الحد الأعلى للقيم الحرجة يتم رفض الفرضية الصفرية التي تقضي بعدم وجود علاقة تكامل مشترك، أما إذا كانت F-stat أقل من

الحد الأدنى للقيم الحرجة يتم قبول الفرضية الصفرية، في حين إذا كانت F-stat تقع بين الحدين الأدنى والأعلى للقيم الحرجة لا يمكن أن نقرر. والجدول التالي يوضح نتائج اختبار الحدود

الجدول رقم (05): اختبار الحدود Bound-test

عدد المتغيرات	القيمة	
4	15,1420	إحصائية F-statistic
حدود القيمة الحرجة		
مستوى المعنوية	الحد الأدنى I_0	الحد الأقصى I_1
10%	2,525	3,560
5%	3,058	4,223
1%	4,280	5,840

المصدر: من اعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات برنامج E-views13

من خلال الجدول 5 نلاحظ أن قيم F-stat أكبر من الحد الأعلى للقيم الحرجة عند مستويات المعنوية الثلاث، وعليه نرفض الفرضية الصفرية. إذا يمكن القول أن هناك علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة.

ثانيا: تقدير معلمات نموذج ARDL:

بعد فحص استقرارية السلاسل والتأكد من وجود العلاقة التوازنية بين متغيرات الدراسة وتحديد فترات الابطاء المثلى تم تقدير نموذج ARDL وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (06): معلمات نموذج ARDL المقدرة

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
LFDI(-1)	0.140076	0.109693	1.276979	0.2305
INF	-0.023174	0.026786	-0.865159	0.4072
LGDP	0.292415	0.218538	1.338051	0.2105
LEXR	1.348939	0.960886	1.403849	0.1906
LOPEN	0.522158	1.049133	0.497704	0.6295
LOPEN(-1)	3.377453	0.993325	3.400151	0.0068
D2008	0.308363	0.238459	1.293150	0.2250
D2014	-0.118887	0.262975	-0.452083	0.6609
D2020	0.184321	0.230862	0.798401	0.4432
D2022	-1.615312	0.315682	-5.116901	0.0005
C	-11.13279	8.361065	-1.331504	0.2126
R^2= 0,93 ; F-stat= 12,96 ; P(F-stat)= 0,0001				

المصدر: من اعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات برنامج E-Views13

من خلال الجدول 6 نلاحظ أن القيمة المرتفعة لمعامل التحديد (R^2 = 93%) تعكس قدرة النموذج على تفسير الجزء الأكبر من التغيرات في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر استنادًا إلى المتغيرات

المستقلة المدرجة، وهو ما يؤكد الأهمية الاقتصادية لهذه العوامل في توجيه قرارات المستثمرين الأجانب. فمن الناحية الاقتصادية، يشير ذلك إلى أن محددات كلية مثل التضخم، الناتج المحلي الإجمالي، سعر الصرف، والانفتاح التجاري، إلى جانب تأثيرات الأزمات العالمية، تمثل عناصر رئيسية في تفسير سلوك تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية نحو الجزائر.

ويُفسر هذا من خلال أن الانفتاح التجاري يعكس مستوى اندماج الاقتصاد الوطني في الأسواق الدولية، وهو ما يوفر فرصًا تصديرية ويعزز ثقة المستثمر الأجنبي بقدرة الاقتصاد على الاستفادة من العولمة التجارية. في المقابل، فإن معدلات التضخم المرتفعة تعبر عن عدم استقرار الأسعار وما يترتب عنها من ارتفاع تكاليف الإنتاج وتآكل العوائد الحقيقية، مما يجعلها عاملاً طاردًا للاستثمار. كما أن تقلبات سعر الصرف تزيد من درجة المخاطرة المرتبطة بتحويل الأرباح، وهو ما يضعف ثقة المستثمرين على المدى المتوسط والطويل. أما الناتج المحلي الإجمالي فيمثل حجم السوق والقدرة الاستيعابية للاقتصاد، حيث يعكس النمو الاقتصادي المستدام وجود فرص استثمارية أوسع وأكثر جاذبية.

أما من الناحية الإحصائية، فإن دلالة النموذج ككل عند مستوى معنوية (5%) وفق إحصائية F-statistic توضح أن هذه المتغيرات مجتمعة تفسر بشكل معنوي التباينات في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. ويترتب على ذلك اقتصاديًا أن قرارات الاستثمار الأجنبي في الجزائر لا تُبنى على عامل واحد معزول، بل تتشكل من خلال تفاعل مركب بين الظروف الداخلية (الاستقرار النقدي والاقتصادي) والظروف الخارجية (الأزمات والصدمات العالمية). وهذا ما يعزز صلاحية النموذج القياسي المستخدم في تحليل العلاقة ويوفر قاعدة صلبة لاستخلاص نتائج ذات مصداقية.

- **تقدير معاملات الاجل القصير:**

الجدول رقم (07): نتائج تقدير معاملات الأجل القصير

Dependent Variable: D(LFDI)
Method: ARDL
Date: 08/26/25 Time: 23:09
Sample: 2001 2023
Included observations: 21
Dependent lags: 1 (Automatic)
Automatic-lag linear regressors (1 max. lags): INF LGDP LEXR LOPEN
Static regressors: D2008 D2014 D2020 D2022
Deterministics: Restricted constant and no trend (Case 2)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Number of models evaluated: 16
Selected model: ARDL(1,0,0,0,1)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.

COINTEQ*	−0.859924	0.073662	−11.673853	0,000000
D(LOPEN)	80.52215	0.569224	0.9173140	0.373492
D2008	0.30836327 −	0.172050	1.792285	0.093276
D2014	60.1188865	0.169730	4−0.70044	0.494372
D2020	10.18432	60.12404	1.485911	0.158016
D2022	2−1.61531	0.181423	−8.903550	0,000000
R-squared	0.943714	Mean dependent var		60.06577
Adjusted R-squared	0.924952	S.D. dependent var		0.614836
S.E. of regression	0.168433	Akaike info criterion		−0.489599
Sum squared resid	60.42554	Schwarz criterion		5−0.19116
Log likelihood	911.14079	Hannan-Quinn criter.		2−0.42483
F-statistic	50.299575	Prob(F-statistic)		0,000000
* p-values are incompatible with t-Bounds distribution.				

المصدر: من اعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات برنامج E-Views13

من خلال نتائج التقدير الموضح أعلاه نلاحظ أنه من الناحية الإحصائية، أوضحت نتائج نموذج ARDLأن معامل تصحيح الخطأ (ECM) جاء سالبًا ومعنويًا بقيمة بلغت (0.86−)، وهو ما يؤكد وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات، ويعني أن أي انحراف عن مسار التوازن في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر يتم تصحيحه بسرعة تقارب 86% سنويًا، بما يعكس استجابة ديناميكية مرتفعة للنموذج. كما أظهرت النتائج أن الأزمة الروسية–الأوكرانية لعام 2022 كان لها أثر سلبي ومعنوي عند مستوى دلالة مرتفع، الأمر الذي يعكس حجم الصدمة الخارجية على الاقتصاد الجزائري. وفي المقابل، فإن بقية المتغيرات التوضيحية، والمتمثلة في التضخم، الناتج المحلي الإجمالي، سعر الصرف والانفتاح التجاري، لم تظهر معنوية إحصائية في الأجل القصير، مما يشير إلى أن أثرها المباشر لا يتجسد فورًا في قرارات الاستثمار.

اقتصاديًا، تعكس هذه النتائج أن المستثمر الأجنبي في الجزائر يتأثر بشكل أكبر بالعوامل الخارجية والأزمات الجيوسياسية مقارنة بالتقلبات الاقتصادية الداخلية. فالتضخم مثلًا، رغم كونه عاملًا طاردًا، إلا أن أثره لا يظهر على المدى القصير لأنه غالبًا ما يتم امتصاصه من خلال سياسات حكومية ظرفية أو قدرة الشركات الأجنبية على التكيف مع بيئة غير مستقرة لفترة مؤقتة. أما الأزمات العالمية، فإنها تمثل صدمات فجائية تؤدي إلى ارتفاع درجة المخاطرة وانخفاض مستويات الثقة في الأسواق الناشئة، وهو ما

يفسر الانخفاض الملموس في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الفترات التي تزامنت مع أزمات اقتصادية أو جيوسياسية عالمية حادة. وبالتالي، فإن الأجل القصير يعكس هشاشة الاستثمارات الأجنبية أمام الصدمات الخارجية مقارنة بمرونتها تجاه الاختلالات الداخلية المؤقتة.

- **نتائج تقدير الأجل الطويل**

الجدول رقم (08): نتائج تقدير الأجل الطويل

Variable *	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF	-0.026949	0.030102	-0.895254	0.3839
LGDP	0.340047	0.229406	1.482294	0.1577
LEXG	1.568672	1.186856	1.321704	0.2049
LOPEN(-1)	4.534831	1.990363	2.278395	0.0368
C	-12.94625	9.944636	-1.301832	0.2114
from the CEC regression. derived Note: * Coefficients				

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات برنامج E-views13

بينت نتائج التقدير أن التضخم يؤثر سلبًا على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، غير أن أثره لم يكن معنويًا($P\text{-value} > 0.05$) ، وهو ما يعني أن تقلبات الأسعار لا تشكل عاملًا حاسمًا في قرارات المستثمرين على المدى الطويل. في المقابل، أظهر الانفتاح التجاري أثرًا موجبًا ومعنويًا، ما يبرز دوره المركزي في استقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة. أما الناتج المحلي الإجمالي وسعر الصرف فقد أظهرا آثارًا موجبة لكنها غير معنوية، بما يعكس أن النمو الاقتصادي وتغيرات العملة لا يفسران بشكل مستقل التغيرات في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

أما من الناحية الاقتصادية، فتُبرز النتائج أن المستثمر الأجنبي يُقيّم البيئة الاستثمارية طويلة الأجل وفقًا لمستوى انفتاح الاقتصاد على التجارة العالمية أكثر مما يهتم بالتقلبات السعرية أو النقدية. فكلما كان الاقتصاد أكثر اندماجًا في السوق الدولية، زادت فرص التصدير وإعادة التصدير أمام المستثمر الأجنبي، وهو ما يشكل عنصر جذب أساسي. وبالرغم من أن النمو الاقتصادي يمثل توسعًا في حجم السوق المحلي، إلا أن هيمنة قطاع المحروقات وضعف التنويع الهيكلي حدّا من انعكاسه المباشر على الاستثمارات الأجنبية. أما سعر الصرف، فإن تقلباته المتكررة تقلل من الاستقرار النقدي، لكنها لم تثبت كعامل رئيسي مانع للاستثمار الأجنبي طالما بقيت العوائد الكلية متوازنة. ومن ثَم، فإن الأجل الطويل يكشف أن الانفتاح التجاري هو المحرك الأهم لجذب الاستثمارات الأجنبية، بينما تظل آثار التضخم وسعر الصرف ثانوية وغير حاسمة في غياب إصلاحات هيكلية تضمن استقرار الاقتصاد وتنويع قاعدته الإنتاجية.

استنادًا إلى نتائج التقدير، يمكن صياغة معادلة الأجل الطويل على النحو الآتي:

$$CE = LFDI(-1) - (-0{,}26940*INF + 0{,}340047*LGDP + 1{,}568672*LEXR + 4{,}534831*LOPEN(-1) - 12.946245)$$

ثالثا: اختبارات صلاحية النموذج:

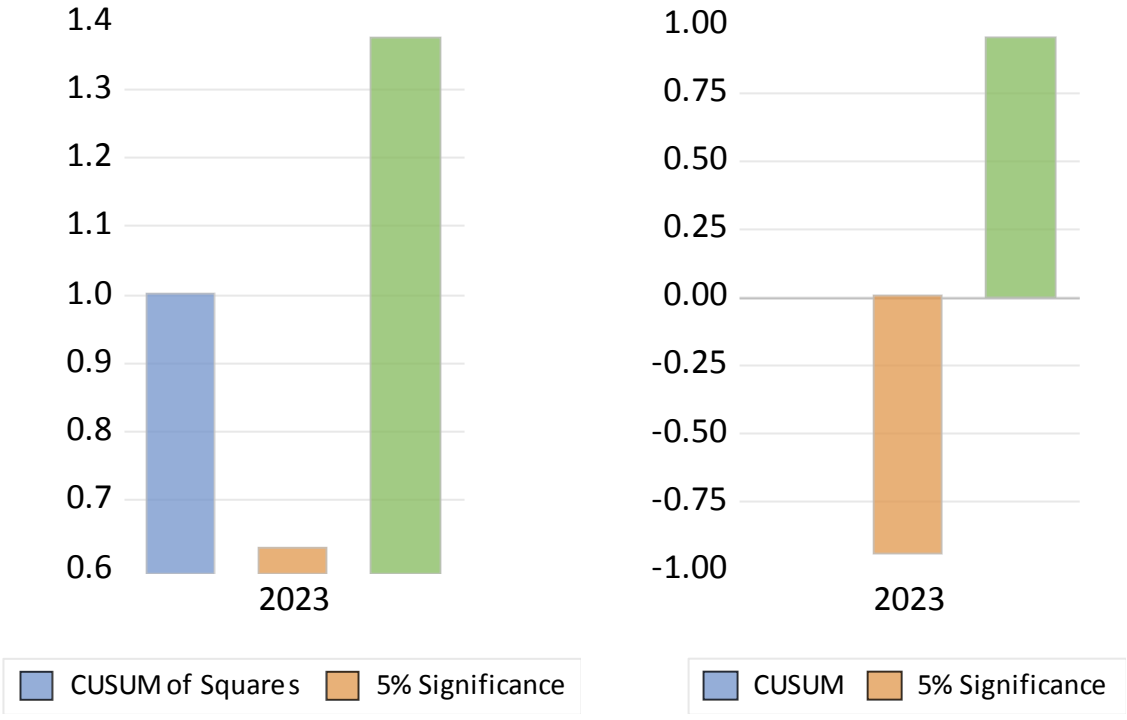
بغية التأكد من خلو النموذج من أي مشاكل تم القيام بجملة من الاختبارات الموضحة في الجدول 9 والشكل 4 على النحو التالي

الجدول رقم (09): نتائج اختبارات صلاحية النموذج

الاختبارات	اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء Corrolation LM test	اختبار ثبات التباين Heteroskedastisity test	اختبار مدى ملائمة النموذج Ramsey Reset test	اختبار التوزيع الطبيعي Normality test
النتائج	0,8049	0,6242	0,1648	0,9629
القرار	عدم وجود مشكلة ارتباط ذاتي للأخطاء	عدم وجود أخطاء في ثبات تجانس التباين	عدم وجود أخطاء توصيف في النموذج	البواقي تتبع التوزيع الطبيعي

المصدر: من إعداد الباحثين بناءا على مخرجات برنامج E-views13

الشكل رقم (04): اختبار CUSUM و CUSUM of Square



المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج E-views13

بالاعتماد على نتائج الجدول رقم 9 نلاحظ أن نموذج الدراسة لا يعاني من أية مشاكل في القياس، ومن خلال الشكل 4 الذي يوضح نتائج اختبار الاستقرار الهيكلي فقد أظهرت نتائج اختبار CUSUM أن معاملات النموذج بقيت ضمن حدود فترات الثقة عند مستوى معنوية 5% وهو ما يدل على استقرار النموذج على المدى الطويل، في حين أشارت نتائج اختبار CUSUM of Square أن خط البواقي خرج

عن مجال حدود الثقة في بعض الفترات وهو ما يعكس تعرض النموذج لصدمات خارجية وعدم استقرار هيكلي الناتج عن الأزمات المالية السياسات الاقتصادية المحلية المتقلبة.

5. الخاتمــة:

يكتسي الاستثمار الأجنبي أهمية بالغة خاصة في الاقتصادات الناشئة كالجزائر، لما له من دور في تحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة. إن هشاشة الاقتصاد الريعي الجزائري وضعفه في مواجهة الاضطرابات الاقتصادية المحلية وكذا الصدمات الخارجية أثرت بشكل كبير على مستويات الاستثمار الأجنبي المباشر، وهو ما يستدعي تبني إصلاحات هيكلية عميقة وسياسات مرنة قادرة على مواجهة التحديات وتعظيم المكاسب التنموية من الاستثمار الأجنبي.

1.5 نتائج البحث:

تؤكد نتائج هذه الدراسة أن الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (2000–2024) ظل رهينًا لتقلبات داخلية مرتبطة بمستوى التضخم وسعر الصرف والناتج المحلي الإجمالي، إضافة إلى تأثيرات خارجية ناتجة عن الأزمات العالمية، وهو ما يعكس هشاشة البنية الاقتصادية أمام الصدمات. من الناحية الإحصائية، برهن نموذج ARDL على وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات قيد الدراسة، حيث أظهر معامل تصحيح الخطأ قيمة سالبة ومعنوية بلغت (0.86−)، بما يعكس سرعة مرتفعة في استعادة التوازن، كما أثبتت النتائج أن الانفتاح التجاري يعد العامل الأكثر معنوية واستقرارًا في تفسير تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على المدى الطويل، مقابل أثر سلبي غير معنوي للتضخم وضعف تأثير كل من سعر الصرف والناتج المحلي الإجمالي. أما في الأجل القصير، فقد بينت النتائج أن الأزمات الجيوسياسية، وعلى رأسها الأزمة الروسية–الأوكرانية، تمثل محددًا رئيسيًا لتقلبات تدفقات الاستثمار، في حين لم تظهر المتغيرات الداخلية آثارًا مباشرة ذات دلالة. ومن الناحية الاقتصادية، تكشف هذه النتائج عن أن قرارات المستثمرين الأجانب في الأجل القصير تتسم بحساسية عالية للصدمات الخارجية، بينما تتركز في الأجل الطويل على تقييم مستوى اندماج الاقتصاد في التجارة الدولية وفرص النفاذ إلى الأسواق العالمية.

5.2. مقترحات البحث:

استنادًا إلى النتائج الإحصائية والتفسيرات الاقتصادية، يمكن صياغة مجموعة من التوصيات العملية لصانعي القرار في الجزائر أهمها:

- تعزيز الانفتاح التجاري عبر تحرير التجارة وتنويع الشركاء التجاريين بما يزيد من قدرة الجزائر على الاندماج في الاقتصاد العالمي.
- إرساء استقرار اقتصادي كلي من خلال ضبط التضخم وتبني سياسات نقدية ومالية مرنة تقلل من حالة عدم اليقين.
- تنويع القاعدة الإنتاجية خارج قطاع المحروقات عبر تشجيع الاستثمار في قطاعات بديلة مثل الزراعة، الصناعة التحويلية، الطاقات المتجددة، والاقتصاد الرقمي.

- تحسين بيئة الأعمال من خلال تبسيط الإجراءات الإدارية، تعزيز الشفافية، وتوفير إطار قانوني وتنظيمي أكثر استقرارًا ووضوحًا.
- إنشاء آليات للتحوط ضد الأزمات بإنشاء صناديق استقرار مالي أو سيادي قادرة على امتصاص آثار الصدمات العالمية مثل تقلبات أسعار النفط أو الأزمات الجيوسياسية.
- اعتماد حوافز استثمارية ظرفية أثناء الأزمات (مثل إعفاءات ضريبية أو ضمانات مالية) لضمان استبقاء المشاريع الأجنبية القائمة ومنع انسحابها.

5.3. حدود البحث:

رغم ما توصلت إليه هذه الدراسة من نتائج ذات أهمية نظرية وتطبيقية، إلا أنها لا تخلو من بعض القيود المنهجية والموضوعية التي ينبغي أخذها بعين الاعتبار:

- اقتصرت فترة التحليل على المدى الزمني (2000–2024)، مما قد يحجب بعض الاتجاهات طويلة الأجل والتحولات الهيكلية الممتدة.
- ركز النموذج على مجموعة محدودة من المتغيرات الكلية (التضخم، الناتج المحلي الإجمالي، سعر الصرف، الانفتاح التجاري)، بينما توجد محددات أخرى محتملة مثل الحوكمة، الاستقرار السياسي، جودة المؤسسات، وحجم البنية التحتية.
- تم الاعتماد على بيانات سنوية رسمية قد لا تعكس بالدقة الكاملة جميع أبعاد الظاهرة، وهو ما يستدعي في أبحاث مستقبلية استخدام بيانات ربع سنوية أو شهرية لتعزيز دقة التقدير.
- استخدام نموذج ARDL مكّن من التمييز بين الأجلين القصير والطويل، غير أن العلاقة قد تكون أكثر تعقيدًا، مما يتطلب اختبار نماذج غير خطية أو نماذج بانل مقارنة مع اقتصادات مشابهة لتعزيز صلاحية التعميم.

5.4. آفاق البحث:

من خلال ما تم التوصل إليه في هذه الدراسة يمكن اقتراح دراسات مستقبلية لتغطية النقاط التالية:

- محاولة إدماج متغيرات أخرى مؤسسية ومالية تؤثر على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة؛
- استخدام نماذج أكثر تطورا كالنماذج التنبؤية وتقنيات التعلم الآلي لتقدير المخاطر الاستثمارية الناتجة عن التضخم والتقاط الطابع غير الخطي للعلاقة بينهما؛
- التعمق في تحليل أثر التضخم على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر القطاعي (الطاقة، الصناعة، الزراعة، التكنولوجيا..)؛
- إجراء دراسة مقارنة بين الجزائر وأحد الدول الريعية الأخرى لمعرفة مدى اختلاف تأثير التضخم على الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصادات.

6. الإحالات والمراجع:

- برنه, ع .(2021-2022) .دور السياسة النقدية في جلب الاستثمار الأجنبي المباشر دراسة قياسية لمجموعة من الدول مع إشارة خاصة لحالة الجزائر خلال الفترة .(1990–2018) *أطروحة دكتوراه علوم*.50 .p ,
- حمد أبو طه, أ .(2012) .*التضخم النقدي أسبابه وأثره على المجتمع في العصر الحديث–دراسة تطبيقية في منتصف القرن العشرين* .– الاسكندرية: مكتبة الوفاء القانونية للنشر.
- خوازم, ح .(2020–2021) .دور الاستثمار الأجنبي المباشر كاستراتيجية لدعم متطلبات التنمية الاقتصادية في الجزائر خلال الفترة–2019 .(2001*أطروحة دكتوراه علوم*.33 .p ,
- رفيق نزاري ، و محمد موفق بشر. (جوان , 2023). تأثير التضخم على الاستثمار الأجنبي المباشر في دول نفطية باستخدام الانحدار الذاتي ذو الفجوات الموزعة المتباطئة لاختبار الحدود. *مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والادارية، المجلد 10*(العدد 1)، 505،506.
- طير, ع .(2021) .محددات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في السعودية–دراسى قياسية للفترة .(1995–2020) *مجلة الادارة والتنمية للبحوث والدراسات*.40 ,(2)*10* ,
- مختاري , ع & .,بن البار, ا .(2021) .تحليل وقياس أثر بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة .(1990–2019)*المجلة العربية للأبحاث والدراسات في العلوم الانسانية والاجتماعية*.236 ,(5)*13* ,
- نور الهدى هواري، لحسن بوريش، و مولود كبير. (2020). أثر معدلات التضخم على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في دول المغرب العربي–دراسة قياسية باستخدام نماذج بانل خلال الفترة (1990–2018). *المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، 7*(2)، 3.
- هبة محمد, أ .(2025) .أثر ارتفاع معدل التضخم على صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر خلال الفترة .(1991–2022) *المجلة العلمية لكلية الدراسات الاقتصادية والعلوم السياسية*.585 ,(20)*10* ,
- *Unctad.org*. (2025). Consulté le 08 20, 2025, sur http://unctad.org: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2025_ch01