

محددات تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجل الطويل بالجزائر
للفترة (1990-2018) باستخدام مقاربة (ARDL)

*Determinants of Long-Term Foreign Direct Investment flows In
Algeria For The Period (1990-2018) Using The Approach (ARDL)*

ط.د/هشام طلحي، مخبر العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة (الجزائر)
hichem.talhi@univ-biskra.dz

د/علي بوعبد الله، مخبر مالية بنوك وإدارة الأعمال، جامعة بسكرة (الجزائر)
a.bouabdallah@univ-biskra.dz

تاريخ الاستلام: 2020/08/15 تاريخ القبول: 2020/12/10 تاريخ النشر: 2022/06/03

ملخص: تهدف هذه الدراسة إلى معرفة أهم محددات تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر من خلال دراسة قياسية للبيانات السنوية للفترة 1990-2018، باستخدام نموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة (ARDL). وقد خلصت الدراسة إلى أن صادرات المحروقات كنسبة من الصادرات الإجمالية في الجزائر تؤثر ايجابيا على الاستثمار الأجنبي المباشر، وبدرجة أقل سعر الصرف الاسمي ويتأثير ضعيف جدا للنتائج المحلي الإجمالي. **الكلمات المفتاحية:** الاستثمار الأجنبي المباشر؛ أسعار النفط؛ أسعار الصرف الاسمية؛ النتائج المحلي الإجمالي؛ نموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة؛ **تصنيف JEL : C5 ، C22 ، F2.**

Abstract: This study aim to identify the most determinants affecting the flow of foreign direct investment to Algeria through a standard study of annual data for the period 1990 - 2018, and to achieve this objective we using the ARDL model. The study concluded that hydrocarbon exports as a percentage of total exports in Algeria have a positive impact on foreign direct investment and to a lesser degree the nominal exchange rate and a very weak effect of GDP.

Keywords: FDI; Oil Prices; Nominal Exchange Rates; GDP; ARDL;
JEL classification code : C5, C22, F2.

المؤلف المرسل: هشام طلحي،

الإيميل: hichem.talhi@univ-biskra.dz

1. مقدمة:

يعتبر موضوع الاستثمار الأجنبي المباشر ذو صلة بالوضع الاقتصادي الجزائري الراهن خاصة فيما يتعلق بضرورة الخروج من بوتقة الاقتصاد الريعي والزامية تنويع الاقتصاد الجزائري وترقية الصادرات خارج المحروقات، ففي ظل المشكلات المالية التي أصبح يعاني منها الاقتصاد الجزائري في كل مرة تنهاوى فيها الأسعار العالمية للنفط وعدم فعالية القروض الأجنبية فضلا عن تكلفتها المرتفعة، ظهرت الحاجة للاستثمار الأجنبي المباشر كأحد أهم الخيارات التمويلية البديلة كونه قد لعب دورا بارزا في دعم التنمية في الكثير من الدول التي تواجه عجزا في تمويل استثماراتها وبالتالي أصبح محفزا للنمو الاقتصادي، مما جعله موضوع تنافس دولي بغرض جلبه وتوطينه، وهذا من خلال استغلال الخصائص الاقتصادية والبنوية لكل دولة وتهيئة مناخ ملائم لاستيراده.

وعليه وضمن هذا الإطار، وجب معرفة وإبراز أهم المحددات الاقتصادية التي تؤثر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر في الأجل الطويل، وهو ما من شأنه أن يقودنا إلى معرفة درجة تأثير هذه المحددات والدفع نحو إعادة النظر وتفعيل المحددات الأخرى ضمن مناخ استثماري ملائم، الأمر الذي يقودنا إلى طرح الإشكالية التالية:

1.1. إشكالية الدراسة: تبحث الدول عن أهم المحددات التي تكون عاملا إيجابيا في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة بحيث تختلف هذه المحددات من اقتصاد إلى آخر بحسب اختلاف أهداف ودوافع أطرافه وكذا خصوصيات اقتصاديات الدول المضيفة في حد ذاتها. ومن هذا المنطلق يمكننا صياغة إشكالية الدراسة على النحو التالي:

ما هي المحددات الرئيسية لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجل**الطويل بالجزائر خلال الفترة 1990-2018؟**

2.1. أهمية الدراسة: تكمن أهمية الدراسة في معرفة المحددات الأكثر أهمية في جذب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر في الأجل الطويل للفترة 1990-2018 والتي تراعي طبيعة الاقتصاد الجزائري ومناخ الاستثمار فيه.

3.1. أهداف الدراسة: نسعى من خلال هذه الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية:

- استعراض أهم محددات تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والتي تراعي خصوصية الاقتصاد الجزائري ومناخ الاستثمار في الدولة؛
- التحليل الاقتصادي لتطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر ومحدداته الرئيسية خلال فترة الدراسة؛
- إعداد نموذج قياسي لإبراز تأثير متغيرات الدراسة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر والذي يمكننا من وضع مجموعة من التوصيات فيما يخص السياسات الملائمة لجذب المزيد من الاستثمارات؛

4.1. منهجية الدراسة: اعتمدنا في هذه الدراسة على منهجين أولهما: المنهج الوصفي لدراسة متغير الاستثمار الأجنبي المباشر وتحليل تطور محدداته الرئيسية بالنسبة إلى الجزائر. وثانيهما: المنهج الاستقرائي من خلال أساليب الاقتصاد القياسي والتي تهدف إلى قياس أثر المحددات الاقتصادية الرئيسية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجل الطويل بالجزائر، حيث تم جمع إحصائيات متغيرات الدراسة من المعطيات المنشورة للبنك الدولي (WDI) والخاصة بالاقتصاد الجزائري.

5.1. الدراسات السابقة: لقد تعددت الدراسات التجريبية فيما تعلق بمحددات تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وفيما يلي بعض هذه الدراسات:

دراسة - Rachid Ismail Mfinanga, (2018), Determinants of Foreign Direct Investment Inflow in Tanzania:

بحثت هذه الدراسة في محددات تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى تنزانيا، وهذا بالاعتماد على طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) من خلال بيانات المحددات الاقتصادية للفترة (1990-2015)، حيث أشارت النتائج إلى أن أسعار الصرف الحقيقية هي أهم مفسر لتدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى تنزانيا، وهو مؤشر على نجاعة سياسة الصرف المعتمدة من طرف الحكومة التنزانية والتي أدت إلى تزايد وتنامي هذه التدفقات. (Mfinanga,) (2018)

دراسة - Zakari Murtala, (2017), The Impact of Exchange Rate Fluctuations on Foreign Direct Investment in Nigeria:

حللت هذه الدراسة العلاقة بين سعر الصرف وتدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة وتأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على الناتج المحلي الإجمالي في نيجيريا خلال فترة الدراسة (1990-2015)، وهذا باستخدام تقنيات الانحدار وتحليل الارتباط بين متغيرات الدراسة وأشارت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية قوية بين الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف في نيجيريا من ناحية، وإلى وجود علاقة إيجابية ضعيفة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والناتج المحلي الإجمالي من ناحية أخرى وهذا مرده إلى استقرار أسعار الصرف في نيجيريا خلال فترة الدراسة. (Murtala, 2017)

دراسة خالد عبد الرحمن البسام، (2011)، تحديد العوامل المؤثرة في تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر للمملكة العربية السعودية:

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد العوامل (المتغيرات) المؤثرة في تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى المملكة العربية السعودية خلال الفترة (1980-2007)، وهذا بتقدير نموذج قياسي شمل متغيرات تفسيرية هي: حجم السوق، وفرة الموارد الطبيعية، درجة الانفتاح الاقتصادي، سعر الصرف، بيئة الاستثمار المحلية ومدى الاستقرار الاقتصادي والائتمان المصرفي المحلي للقطاع الخاص، وقد خلصت نتائج الدراسة إلى وجود ارتباط خطي قوي بين حجم السوق والائتمان المصرفي المحلي للقطاع الخاص وتدفق الاستثمارات الأجنبي المباشر إلى المملكة، في حين لم يكن هناك دورا ملموسا لباقي المتغيرات في التدفق لكونها لم تكن معنوية إحصائيا. (البسام، 2011)

ويمكن القول بأن دراستنا جاءت مختلفة عن أغلب الدراسات السابقة الذكر من خلال أن الدراسة القياسية كانت على الجزائر، وعبرت عن دراسة الأثر في الأجل الطويل عن طريق مقارنة (ARDL)، أما فيما يخص الإضافة فقد شملت المحددات الاقتصادية إضافة إلى سعر الصرف والناتج المحلي الإجمالي، وفرة الموارد الطبيعية المعبر عنها بأسعار النفط نظرا لخصوصية وهيكل الاقتصاد الجزائري، إضافة إلى ذلك فقد تميزت هذه الدراسة بشموليتها من حيث الفترة الزمنية (1990-2018) والتي تعد ذات أهمية بالغة نظرا لأنها شهدت أهم الإصلاحات الاقتصادية التي عرفها الاقتصاد الجزائري.

2. الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر.

1.2. مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر: اختلفت المفاهيم الخاصة بهذا النوع من الاستثمار

بين الاقتصاديين والمدارس والمنظمات كل حسب تصوره لهذا المفهوم:

فحسب تقرير منظمة التجارة والتنمية للأمم المتحدة (UNCTAD)، "فإن الاستثمار الأجنبي المباشر هو ذلك النوع من الاستثمار الذي ينطوي على علاقة طويلة الأمد تعكس مصالح دائمة ومقدرة على التحكم الإداري بين شركة في البلد الأم (البلد المستثمر) وشركة أو وحدة إنتاجية في بلد آخر هو (البلد المضيف)". (Al-Hassan, 2014, p17). وحسب ريشارد كافس وجيفري فرانكل فإن "الاستثمار الأجنبي المباشر يمثل حركة لرأس المال ولكن المقترض يحول موارده ويمارس رقابة على المشروع والحصة الكبرى لهذا النوع من الاستثمارات تعود للشركات المتعددة الجنسيات التي تعرف على أنها شركات تسيير وحدات إنتاج في أكثر من بلد". (Guerid, 2015, p44).

2.2. محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر والآثار المتبادلة:

إن من خصائص الاقتصاد الجزائري اعتماده على الريع البترولي بدرجة كبيرة، والذي يعتبر أهم مورد مالي لميزانية الدولة، إضافة إلى هذا فقد عمدت الجزائر إلى توفير مناخ استثماري ملائم من خلال تبني سياسات اقتصادية أكثر انفتاحا على العالم وخاصة بعد أزمة الديون التي عرفتها، الأمر الذي دفع بالدولة إلى تكثيف جهودها من أجل جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة والرفع من الناتج المحلي الإجمالي، كما سعت الجزائر أيضا إلى الحفاظ على سعر صرف مستقر من خلال سياسات صرف مدروسة.

أ. وفرة الموارد الطبيعية: تعتبر وفرة الموارد الطبيعية أحد أهم الدوافع لزيادة تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة للدول الغنية بهذه الثروات، من ناحية أخرى تمثل وفرة مصادر الطاقة مثل البترول والغاز والثروات المعدنية الأخرى فرصة للدول للتغلب على إشكالية نقص الموارد المالية، حيث يعتمد تحسن الوضع الاقتصادي للدولة على الاستخدام الأمثل لهذه الموارد، ولا يتأتى ذلك إلا من خلال الاستعانة بالشركات متعددة الجنسيات التي تمتلك عاملي التقنية والمهارة خاصة في عمليات الاستكشاف والاستخراج والتسويق.

ب. الناتج المحلي الإجمالي: يعبر الناتج المحلي الإجمالي عن قيمة السلع والخدمات النهائية المنتجة داخل الرقعة الجغرافية للبلاد خلال مدة زمنية معينة (عادة ما تكون سنة واحدة) وذلك

بعد استبعاد القيمة المضافة لجميع الوحدات العاملة في فروع الإنتاج المختلفة في اقتصاد ما. (Bouabdallah & Boukassba, 2018, p124)، ويؤثر تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة على زيادة الناتج المحلي الإجمالي للدولة لدوره في تنشيط الاستثمار المحلي والانتقال من إستراتيجية التصنيع للإحلال محل الواردات إلى إستراتيجية التصنيع لتشجيع الصادرات. كما بينت دراسات سابقة عديدة أن هناك عدة عوامل وراء تفضيل المستثمرين الأجانب للأسواق الأسرع نمواً، ومن بين أهم هذه العوامل نجد حجم السوق. (Mfinanga, 2018, p11)، إذ تشير معدلات النمو المرتفعة إلى حجم الطلب المحلي ومنه حجم السوق المحتملة والتي يمكن توسيعها في المستقبل، وهذا ما يحفز الشركات الأجنبية على التخطيط لمشاريع جديدة وهو ما من شأنه أن يعطي وعداً بتتمية هذه الأسواق وتحقيق أرباح متزايدة. (Doucouliagos & Lamsiraroj, 2015, p6).

ج. أسعار الصرف الاسمية: تعبر أسعار الصرف الاسمية عن الأسعار المعلنة من قبل الجهاز المصرفي للدولة بشكل يومي، وبالتالي فهو يعبر عن الوجه النقدي لسعر الصرف ويمثل مقياساً لقيمة العملة التي يمكن مبادلتها بقيمة عملة بلد آخر. (Abdelmoutalib, 2016, p20)، فالتقلبات غير المتوقعة في أسعار الصرف للعملة الوطنية تؤدي إلى إجماع الاستثمار الأجنبي باعتباره مؤشراً على عدم الاستقرار الاقتصادي. (Mouadaa, 2019, p171)، مما يولد حالة من عدم الثقة وعدم الأمان خوفاً من تغير الأسعار الحقيقية لأصولهم المالية المقدره بالعملة الأجنبية، كما تؤثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة في سعر الصرف لدورها في رفع معدلات النمو، وهو ما يؤدي إلى رفع القدرات التصديرية للاقتصاد، وما يمثله هذا الأخير من تأثير إيجابي على سعر صرف عملتها وتعبئة احتياطاتها.

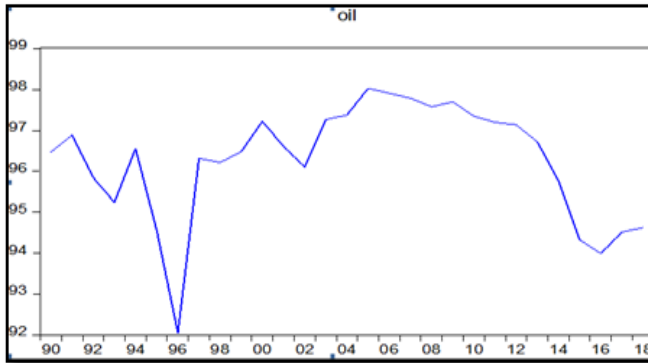
3. التحليل الاقتصادي لتطور متغيرات الدراسة خلال فترة الدراسة:

1.3. تطور صادرات النفط الجزائري: من خلال الشكل (1) يتضح جلياً أن صادرات المحروقات مثلت حصة الأسد من الصادرات الجزائرية في ظل اقتصاد ريعي يعتمد على عوائد المحروقات كمصدر أساسي في تمويله ونلاحظ من خلال هذا الشكل أن نسبة صادرات النفط الجزائري مرت بمرحلتين في فترة الدراسة حيث بدأت الأولى من 1990 إلى غاية 2012 حيث انتقلت ما بين 96% و 97%، باستثناء سنوات 1995 و 1996 أين تراجعت هذه النسبة إلى 94.55% ثم إلى 92.05% على التوالي متأثرة بتراجع أسعار البرميل الواحد من البترول

الجزائري من 24.4 دولار إلى 16.30 دولار بين السنتين ولكن سرعان ما اتخذت هذه النسبة منحاً تصاعدياً حيث وصلت إلى حدود 98.02% سنة 2005 نتيجة ارتفاع الطلب العالمي على الطاقة، قبل أن تشهد سنة 2009 انخفاضاً طفيفاً بسبب تبعات الأزمة المالية العالمية 2008، وشهدت المرحلة الثانية والتي امتدت من 2013 إلى 2018 حدوث صدمة نفطية ابتداءً من منتصف سنة 2014 جراء تهاوي الأسعار العالمية للنفط متأثرة بفائض إنتاج الولايات المتحدة الأمريكية النفطي لمستويات قياسية وانخفاض الطلب العالمي من جهة ثانية، ولكنها تحسنت تدريجياً ابتداءً من سنة 2017 بسبب تعافي الاقتصاد العالمي وتحسن أداءه.

الشكل 1: تطور صادرات النفط كنسبة من الصادرات الإجمالية في الجزائر خلال الفترة

1990-2018.

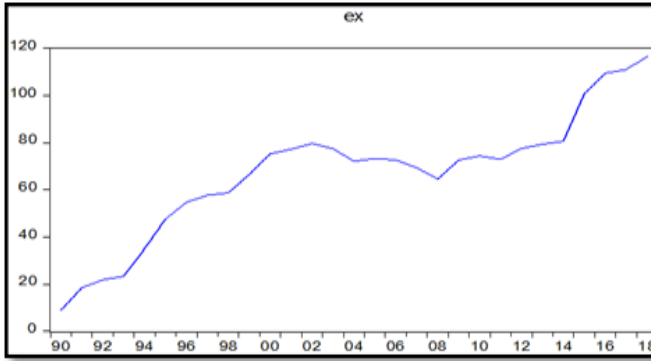


المصدر: من إعداد الباحثين (مخرجات 10 Eviews)

2.3. تطور أسعار الصرف الاسمية: من خلال الشكل (2)، نلاحظ أن سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي شهد انخفاضات طيلة فترة الدراسة باستثناء سنتي 2007 و2008. فلقد اتخذ مجلس النقد والقرض سنة 1991 قراراً بتخفيض الدينار بنسبة 22% بالنسبة للدولار الأمريكي، وهذا ليصل إلى 22.5 دينار لكل دولار أمريكي ولقد تميز سعر الصرف الدينار بالاستقرار حول هذه النسبة لغاية شهر مارس من سنة 1994. (Belazzouz, 2008, p218)، وفي تاريخ 10 أبريل 1994 تم تخفيض سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي للمرة الثانية بنسبة 40.17%، وأصبح سعر صرف الدينار يساوي 36 دينار لكل دولار أمريكي. (Borna, 2016, p124)، وكان من أهم أسباب هذه التخفيضات، الحصول على مساعدات من جراء تطبيق الشروط الواردة في اتفاقية الاستعداد

الاتئمانى المبرمة مع صندوق النقد الدولى؁ فىما شهدت سنتى 2007 و2008 تحسنا فى سعر صرف الدينار الجزائرى حيث بلغت 69.29 دينار و64.58 دينار لكل دولار أمريكى على التوالى؁ لىعود ویسجل انخفاضات كبیره متتالیة ابتداء من سنة 2009 دون العودة للمعدلات السابقة؁ وهذا راجع إلى البرامج التئمویة الممتدة من 2001 إلى 2014؁ والتى كانت نتیجتها ارتفاع غیر مسبوق فى فاتورة الاستیراد حيث تطلبت توفير حجم كبیر من العملة الأجنبیة التى ستغطى هذه المعاملات الخارجیة مما أفضى إلى عرض أكبر للدينار الجزائرى ومن ثم انخفاض أسعار صرفه فى الأسواق العالمیة. (Labaz, 2016, p127)

الشكل 2: تطور أسعار الصرف الاسمية فى الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

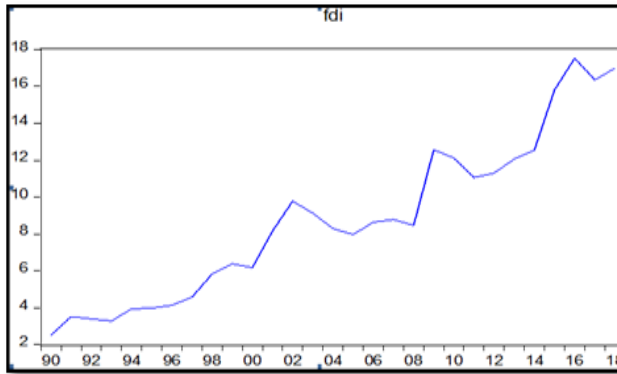


المصدر: من إعداد الباحثین (مخرجات 10 Eviews)

3.3. تطور رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر: ما يمكن ملاحظته من خلال الشكل (3) أن رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد من الناتج المحلى الإجمالى فى الجزائر بلغ ذروته سنة 2001 بتسجیله لنسبة 8.15% بقيمة قدرت بـ 1.10 مليار دولار أمريكى بزيادة قدرها 2.03% عن سنة 2000؁ مستفیدا من الزيادات غیر المسبوقة فى الأسعار العالمیة للنفط نتیجة لارتفاع الطلب العالمى من طرف الصين والهند بفضل الأداء الإقتصادى الجید بشكل خاص والتحسن فى أداء الإقتصاد العالمى بشكل عام؁ كما شهدت سنة 2001 بداية منح رخص الاستغلال لشركات الهاتف النقال فى الجزائر حيث كلفت هذه العملیة الشركة المصریة أوراسكوم تیلیكوم حوالى 737 مليون دولار أمريكى؁ وهى أول متعامل أجنبى تحصل على هذه الرخصة كما شهدت سنة 2004 منح ثانى رخصة من طرف السلطات الجزائریة لمتعامل

الهاتف النقال الوطنية الكويتية، فيما عرفت سنوات 2008، 2009 و 2010 فتح الجزائر لمناقصات دولية قصد تطوير واستغلال حقول النفط والغاز بالجنوب الجزائري وهذا بعد التعديلات الهامة التي تمت على قانون المحروقات في 2006، فيما عرفت سنة 2016 انطلاق نشاط تركيب السيارات في الجزائر وهو نتاج المفاوضات التي بدأت في سنة 2012.

الشكل 3: تطور رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.



المصدر: من إعداد الباحثين (مخرجات Eviews 10)

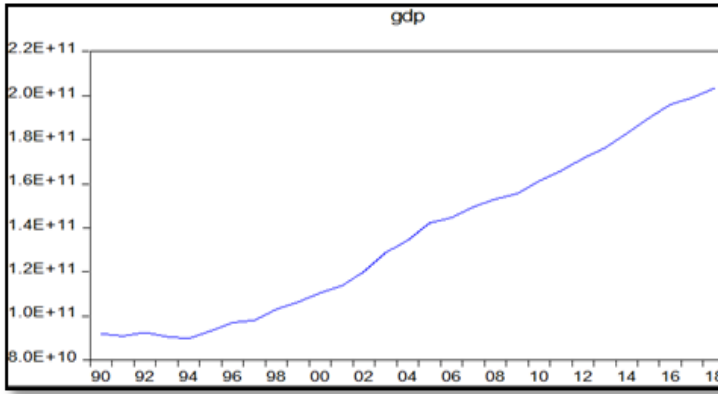
4.3. تطور الناتج المحلي الإجمالي: يبين الشكل (4) بأن سنوات بداية الدراسة شهدت نموا طيبا للناتج المحلي الإجمالي في الجزائر جراء أزمة الديون الخارجية التي كانت خدمتها تستحوذ على 67% من المداخيل الخارجية للدولة، وانطلاقا من سنة 1995 أين حقق الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر 41.76 مليار دولار نتيجة لارتفاع أسعار النفط العالمية متأثرة بمعدلات النمو المتنامية للاقتصاد العالمي. الأمر الذي دفع بالجزائر إلى تبني سياسات أكثر انفتاحا على العالم الخارجي حيث تم إبرام العديد من الاتفاقيات الدولية الثنائية والمتعددة الأطراف، وكذا إقرار سلسلة من التشريعات تتعلق بترقية الاستثمار وتقديم العديد من الحوافز والضمانات للمستثمرين الأجانب، خاصة في قطاع المحروقات وهذا منذ 2001 والتي سمحت بتحقيق ناتج محلي إجمالي وصل إلى 171 مليار دولار سنة 2008.

تراجع الناتج المحلي الإجمالي فيما بعد متأثرا بتبعات الأزمة المالية العالمية 2008 أين بلغ 161.21 مليار دولار سنة 2010، لكنه سرعان ما تحسن ليحقق 213.8 مليار دولار سنة 2014، حيث مكنت احتياطات الصرف المحققة الحكومة الجزائرية من التوسع في الإنفاق

العام من خلال برامج تنموية خماسية متتالية تستهدف بالأساس تنشيط النمو الاقتصادي وتشجيع الاستثمار رغم تهاوي أسعار النفط العالمية ابتداء من النصف الثاني من سنة 2014 أين انخفض الناتج المحلي الإجمالي إلى 166 مليار دولار سنة 2015.

وساهم التحسن التدريجي لأسعار النفط العالمية وسياسة الحكومة من خلال مواصلة دعم الاستثمار المحلي وترشيد نفقات الاستيراد باعتماد نظامي الرخص والحصص من الوصول إلى ناتج محلي إجمالي قدره 180.69 مليار دولار في سنة 2018.

الشكل 4: تطور الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.



المصدر: من إعداد الباحثين (مخرجات 10 Eviews)

4. التحليل القياسي للمحددات الرئيسية لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجل الطويل بالجزائر خلال الفترة 2018-1990.

سندرس خلال هذا المحور درجة استجابة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لتغيرات كل من أسعار النفط، أسعار الصرف الاسمية والناتج المحلي الإجمالي، حيث سيتم الاستعانة بنموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة (ARDL)، ويتميز هذا النموذج بأنه لا يتطلب أن تكون المتغيرات متكاملة من الدرجة نفسها وأنه يمكن تطبيقه بغض النظر عما إذا كانت السلاسل الزمنية مستقرة عند مستوياتها I (0) أو متكاملة من الدرجة الأولى I (1) أو كليهما.

ونموذج دراستنا سيتضمن (4) متغيرات ألا وهي: صادرات المحروقات (OIL) مأخوذا كنسبة من الصادرات الإجمالية للجزائر وهو يعبر عن وفرة الموارد الطبيعية، سعر الصرف

الاسمي (EX) الناتج المحلي الإجمالي (GDP) كمتغيرات مستقلة، رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) مأخوذا كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي كمتغير تابع.

1.4 دراسة إستقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة: يهدف هذا الاختبار إلى تجنب مشكلة الارتباط الزائف بين المتغيرات المستقلة والتابعة الناتجة عن عدم استقرار السلاسل الزمنية في تقدير النموذج القياسي، لدراسة استقرارية هذه السلاسل وتحديد درجة تكاملها يتم استخدام اختبار Dickey-Fuller الموسع، وبالإستعانة ببرنامج (Eviews 10)، حيث كانت النتائج كما يلي:

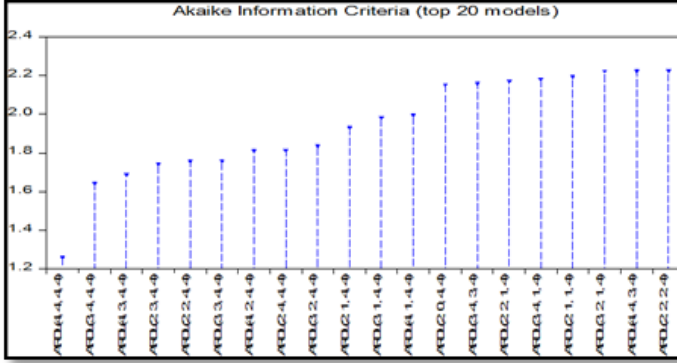
الجدول 1: اختبارات جذر الوحدة للاستقرارية

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (ADF)					
Null Hypothesis: the variable has a unit root					
At Level					
		FDI	EX	GDP	OIL
With Constant	t-Statistic	-0.1935	-1.2614	2.7928	-2.2027
	Prob.	0.9284	0.6329	1.0000	0.2097
		n0	n0	n0	n0
With Constant & Trend	t-Statistic	-2.7327	-3.2424	-4.1224	-0.5131
	Prob.	0.2321	0.1022	0.0167	0.9750
		n0	n0	**	n0
.../...					
Without Constant & Trend	t-Statistic	1.9172	2.6903	9.7010	-0.3220
	Prob.	0.9843	0.9973	1.0000	0.5603
		n0	n0	n0	n0
At First Difference					
		d(FDI)	d(EX)	d(GDP)	d(OIL)
With Constant	t-Statistic	-5.1067	-3.7456	-3.3292	-6.1500
	Prob.	0.0003	0.0090	0.0234	0.0000
		***	***	**	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-5.2202	-3.6413	-3.6803	-3.0075
	Prob.	0.0014	0.0448	0.0414	0.1514
		***	**	**	n0
Without Constant & Trend	t-Statistic	-4.5461	-3.0315	-0.5725	-6.2353
	Prob.	0.0001	0.0038	0.4595	0.0000
		***	***	n0	***

المصدر: من إعداد الباحثين (مخرجات 10 Eviews)

2.4. اختبار الفجوات الملائمة للنموذج:

الشكل 5: اختبار الفجوات الملائمة في نموذج الدراسة



المصدر: من إعداد الباحثين (مخرجات 10 Eviews)

من بين الطرق الأكثر استعمالاً لاختبار الفجوة الملائمة هو استعمال دوال المعلومات ومن بين هذه الدوال هي دالة AIC و SIC، ووفقاً لهذه الحالة ومن خلال الشكل فإن النموذج المناسب هو ARDL(4,4,4,4) بالاعتماد على معيار AIC، وهذا يعني أن للمتغير التابع أربع درجات تأخير، ومثلها لسعر الصرف الاسمي والنتائج المحلي الإجمالي وصادرات المحروقات كنسبة من إجمالي الصادرات في الجزائر.

ومنه فالنموذج يأخذ الصيغة التالية:

$$\Delta fdi_t = c + \sum_{i=1}^4 \beta_{1i} \Delta fdi_{t-1} + \sum_{i=1}^4 \beta_{2i} \Delta ex_{t-1} + \sum_{i=1}^4 \beta_{3i} \Delta gdp_{t-1} + \sum_{i=1}^4 \beta_{4i} \Delta oil_{t-1} + \alpha_1 fdi_{t-1} + \alpha_2 ex_{t-1} + \alpha_3 gdp_{t-1} + \alpha_4 oil_{t-1} + \varepsilon_t \quad (1)$$

حيث: Δ : يشير إلى الفروق من الدرجة الأولى، c : الحد الثابت، t : اتجاه الزمن، ε_t : حد الخطأ العشوائي، $(\beta_4, \beta_3, \beta_2, \beta_1)$: معاملات العلاقة قصيرة الأجل (تصحيح الخطأ)، $(\alpha_4, \alpha_3, \alpha_2, \alpha_1)$: معاملات العلاقة طويلة الأجل.

والفرضية الصفرية والبديلة في مقارنة ARDL في المعادلة رقم (1) السابقة هي:

$$H0: \alpha_1 = \alpha_2 = \alpha_3 = \alpha_4 = 0$$

$$H1: \alpha_1 \neq \alpha_2 \neq \alpha_3 \neq \alpha_4 \neq 0$$

3.4. اختبار التكامل المتزامن:

الجدول 2: اختبار التكامل المتزامن وفق منهجية ARDL

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EX	0.141768	0.042173	3.361606	0.0201
GDP	4.60E-11	1.32E-11	3.489583	0.0175
OIL	1.275942	0.410320	3.109625	0.0266
C	-129.7882	39.88415	-3.254131	0.0226
EC = FDI - (0.1418*EX + 0.0000*GDP + 1.2759*OIL -129.7882)				
F-Bounds Test Null Hypothesis: No levels relationship				
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic: n=1000				
F-statistic	15.87039	10%	2.37	3.2
K	3	5%	2.79	3.67
		2.5%	3.15	4.08
		1%	3.65	4.66
Act Sample Size	25	Finite Sample: n=30		
		10%	2.676	3.586
		5%	3.272	4.306
		1%	4.614	5.966

المصدر: من إعداد الباحثين (مخرجات 10 Eviews)

الجدول 3: نموذج تصحيح الخطأ وفق منهجية ARDL

ARDL Error Correction Regression				
Dependent Variable: D(FDI)				
Selected Model: ARDL(4, 4, 4, 4)				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Date: 2/10/19 Time: 15:16				
Sample: 1990 2018				
ncluded observations: 25				
ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(FDI(-1))	0.456208	0.094089	4.848680	0.0047
D(FDI(-2))	0.252781	0.097454	2.593866	0.0486
D(FDI(-3))	-0.299145	0.089404	-3.345994	0.0204
D(EX)	0.214268	0.017128	12.51014	0.0001
D(EX(-1))	0.006789	0.020735	0.327443	0.7566
D(EX(-2))	-0.025301	0.021196	-1.193656	0.2862
D(EX(-3))	0.126089	0.024875	5.068944	0.0039
D(GDP)	-2.47E-10	4.95E-11	-4.991266	0.0041
D(GDP(-1))	1.70E-11	4.78E-11	0.354964	0.7371
D(GDP(-2))	1.24E-10	5.43E-11	2.280790	0.0715
D(GDP(-3))	-2.72E-10	4.67E-11	-5.820293	0.0021

D(OIL)	0.075546	0.111596	0.676954	0.5285
D(OIL(-1))	-0.934070	0.112479	-8.304410	0.0004
D(OIL(-2))	-0.770214	0.085675	-8.989921	0.0003
D(OIL(-3))	-0.829351	0.096399	-8.603337	0.0004
CointEq(-1)*	-1.118567	0.093594	-11.95130	0.0001
R-squared		0.972469	Mean dependent var	0.547937
Adjusted R-squared		0.926584	S.D. dependent var	1.253957
S.E. of regression		0.339765	Akaike info criterion	0.937224
Sum squared resid		1.038962	Schwarz criterion	1.717304
Log likelihood		4.284706	Hannan-Quinn criter.	1.153585
Durbin-Watson stat		2.579388		

المصدر: من إعداد الباحثين (مخرجات 10 Eviews)

اختبار التكامل المتزامن يتم من خلال اختبار فيشر (F) على المتغيرات الممثلة للعلاقة التوازنية طويلة الأجل في المستوى، ولكن القيم الحرجة لا تتبع التوزيعات المعيارية ولهذا يتم مقارنتها مع القيم الحرجة لـ (Pesaran at al. (2001)، وهذه المنهجية لا تتطلب أن تكون المتغيرات مستقرة من نفس الدرجة بل يمكن تطبيقها على متغيرات من درجات مختلفة. القيم الحرجة في اختبار فيشر (F) لا تتبع القيم الحرجة المعيارية ويتم مقارنتها مع حدود عليا وحدود دنيا، وإذا كانت القيمة المحسوبة تتعدى الحد الأعلى فإن المتغيرات تجمعها علاقة توازنية طويلة الأجل، وإذا كانت القيمة المحسوبة أقل من الحد الأدنى فالمتغيرات ليست لها علاقة توازنية طويلة الأجل. (Bouabdallah & Boukassba, 2018, p127)، ويظهر من خلال الجدول (2) أن القيمة المحسوبة $F = 15.87039$ وهي تتعدى القيمة العليا 4.66 مما يدل على وجود علاقة تكاملية طويلة الأجل بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، كما يظهر أيضا من الجدول (2) أن كل من الناتج المحلي الإجمالي وصادرات المحروقات كنسبة من إجمالي الصادرات الجزائرية وسعر الصرف الاسمي يؤثران معنويا في الأجل الطويل على الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي بالجزائر، حيث نسب المعنوية على التوالي هي: 0.0175، 0.0266، 0.0201 وهي أقل من مستوى المعنوية 5%. ويدل اختبار ARDL على وجود علاقة معنوية في الأجل الطويل، والتعبير عن هذه العلاقة إلى جانب العلاقة قصيرة الأجل موضحة في الجدول (3)، حيث يظهر أن سرعة التعديل نحو التوازن في وجود اختلالات عن هذا المستوى في الأجل القصير تقدر بـ 111.85% (وهذا ما يوضحه معامل تصحيح الخطأ وهو ذو إشارة سالبة)، ونسبة أعلى من المتوسط وتبين أن حوالي 11% من الاختلالات التي تحدث على المستوى التوازني يتم

تصحيحها خلال الفترة السابقة لكل المتغيرات والحالية بالنسبة لمتغيري أسعار الصرف الاسمية والناتج المحلي الإجمالي (EX و GDP)، حيث القيم الاحتمالية هي على التوالي: 0.0001 و 0.0041 وهي أقل من مستوى المعنوية 5%، وهذا يتوافق مع الواقع فالكثير من الظواهر لا تستجيب أنيا لمحدداتها فقط بل تكون نتيجة لتراكمات تاريخية أيضا، وهو ما جعل معامل التحديد جد كافي لتفسير النموذج بأكثر من 97%.

وتتوافق هذه النتائج مع النظرية الاقتصادية، فحجم التجارة الخارجية وخاصة صادرات المحروقات يعتبر مؤشرا للمستثمر الأجنبي عن فرص الإنتاج والتوزيع والتصدير المتاحة ويعبر عن حجم الإيرادات التي يمكن تحقيقها، كما يؤثر انخفاض أسعار الصرف في سلوك الاستثمار الأجنبي المباشر إيجابا لارتباطه بعنصري التكاليف والعوائد، ومن ناحية أخرى يمثل استقرار أسعار الصرف ضمانا لأصول المستثمرين الأجانب المقومة بالعملة الأجنبية كما يجعل من السهل القيام بدراسات جدوى تقضي إلى اتخاذ قرار الاستثمار من عدمه أيضا يعتبر الناتج المحلي الإجمالي الخاص بالمنتجات خارج المحروقات من محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وذلك على اعتبار أن ارتفاعه يعبر عن مستوى الطلب الكلي.

5. تشخيص البواقي:

1.5. اختبار اختلاف التباين:

الجدول 4: اختبار اختلاف التباين

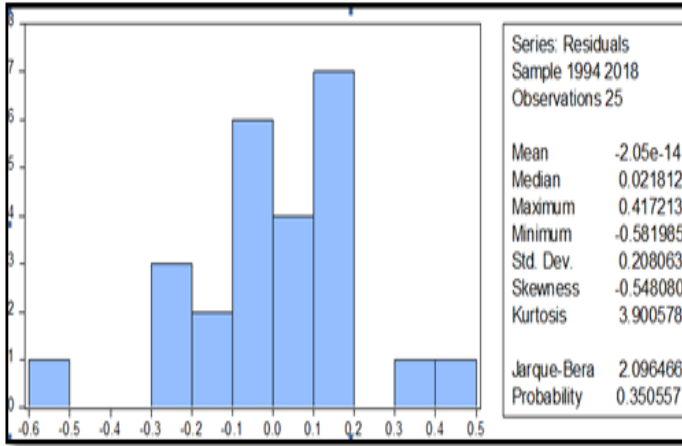
Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.096471	Prob. F(1,22)	0.7590
Obs*R-squared	0.104781	Prob. Chi-Square(1)	0.7462

المصدر: من إعداد الباحثين (مخرجات 10 Eviews)

ويظهر من خلال هذا الجدول أن النموذج لا يعاني من مشكلة اختلاف التباين حيث أن قيم الاحتمالية الخاصة باختبار فيشر والتي تساوي 0.7590 تتعدى مستوى المعنوية 5% مما يؤدي إلى رفض الفرض الصفري (عدم ثبات التباين)، وبالتالي فإن المعلمات المقدره تتميز بالكفاءة مما يعطي نتائج موثوقة فيما تعلق باختبار الفرضيات.

2.5. اختبار توزيع البواقي:

الشكل 6: اختبار توزيع البواقي



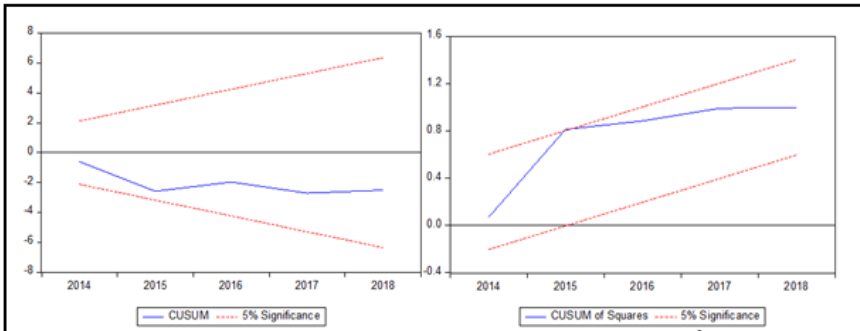
المصدر: من إعداد الباحثين (مخرجات 10 Eviews)

من خلال الشكل وباستخدام اختبار (Jaque- Bera) تؤكد أن البواقي تتوزع طبيعياً وما يؤكد ذلك احتمالية (Jaque- Bera) والتي تساوي 0.3505 وهي أكبر من مستوى المعنوية 5%.

3.5. اختبار استقرار النموذج (Stability Test):

الشكل 8: اختبار المجموع التراكمي
المعاودة لمربعات البواقي CUSUM

الشكل 7: اختبار المجموع التراكمي
المعاودة للبواقي CUSUM of Squares



المصدر: من إعداد الباحثين (مخرجات 10 Eviews)

لكي نتأكد من خلو البيانات المستخدمة في هذه الدراسة من وجود أي تغيرات هيكلية فيها لابد من استخدام أحد الاختبارات المناسبة لذلك أهمها: المجموع التراكمي للبواقي المعادة (CUSUM)، وكذا المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعادة (CUSUM of Squares) اللذان يعدان من أهم الاختبارات التي توضح مدى استقرار المعلمات في الأمدين القصير والطويل، فمن خلال الشكلين رقم (7) و (8) نلاحظ أن المجموع التراكمي للبواقي المعادة (CUSUM) هو عبارة عن خط داخل حدود المنطقة الحرجة مشيراً إلى استقرار النموذج عند حدود معنوية 5%، كما أن المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعادة (CUSUM of Squares) هو خط يقع داخل حدود المنطقة الحرجة، وما يمكن استنتاجه من هذين الاختبارين أن هناك استقرار وانسجام في النموذج بين نتائج الأمد الطويل ونتائج الأمد القصير. ومن خلال تحليلنا للنموذج نستنتج أنه مقبول اقتصادياً وإحصائياً وأن محددات الاستثمار الأجنبي في الأجل الطويل بالجزائر خلال فترة الدراسة هي بالدرجة الأولى صادرات المحروقات كنسبة من الصادرات الإجمالية (وفرة الموارد الطبيعية) وبدرجة أقل سعر الصرف الاسمي وبتأثير ضعيف جداً للنتائج المحلي الإجمالي.

6. تحليل النتائج:

- أظهرت الدراسة أن كل من صادرات المحروقات كنسبة من الصادرات الإجمالية في الجزائر، سعر الصرف الاسمي والنتائج المحلي الإجمالي تؤثر إيجابياً وبدلالة إحصائية على الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة 1990-2018 ولكن بدرجات متفاوتة.
- نظراً لبنية الاقتصاد الجزائري، فإن لصادرات المحروقات كنسبة من الصادرات الإجمالية مساهمة واضحة في زيادة الناتج المحلي الإجمالي ومن ثم فهي تمثل دافعاً ووجهة للاستثمارات الأجنبية المباشرة عن الثروات.
- شهد سعر الصرف الاسمي للدينار الجزائري العديد من الانخفاضات، وبغض النظر عن أسبابها وظروفها، فإن أثره سيكون إيجابياً على المستثمر الأجنبي الذي يقيم عوائده بالعملة المحلية وهي المتأتية في أغلبها من الصادرات النفطية، فضلاً عن انخفاض تكاليف الاستثمار والإنتاج مما يجعله أكثر ربحية.
- كان للنتائج المحلي الإجمالي تأثير ضعيف جداً على الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر ولم يشكل حافزاً لزيادة تدفقاتها، ذلك أنه لا يعبر حقيقة عن حجم السوق والطلب

المحلي الذي يحفز هذه الاستثمارات، حيث تبقى معدلاته المسجلة حبيسة أسعار النفط العالمية في ظل اقتصاد أحادي المورد وغير متنوع.

7. الخاتمة:

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة المحددات الرئيسية لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجل الطويل بالجزائر خلال الفترة 1990-2018، وذلك باستخدام مقارنة الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة (ARDL)، إذ أشارت النتائج المتوصل إليها من هذه الدراسة إلى أن محدّدات الاستثمار الأجنبي في الجزائر خلال فترة الدراسة هي بالدرجة الأولى صادرات المحروقات كنسبة من الصادرات الإجمالية (وفرة الموارد الطبيعية) وبدرجة أقل سعر الصرف الاسمي وبدرجة ضعيفة جدا بالنسبة للنتائج المحلي الإجمالي.

8. التوصيات والمقترحات:

ما يلاحظ على طبيعة الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر أنها تتركز في قطاع المحروقات إذ تعتبر الوجهة المفضلة للشركات متعددة الجنسيات وعليه وجب:

- إصلاح الأنظمة الضريبية والمصرفية والعمل على ضمان استقرار القوانين والتشريعات التي من شأنها أن تكون أداة جذب لمزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة.
- ضرورة السعي الفعلي إلى تنويع الاقتصاد الجزائري وبالتالي تنويع صادرات البلد في ظل ما دأبت تعيشه الدول النفطية ومن بينها الجزائر من أزمات عالمية تهدد مصادر دخلها وتوازنها.

9. قائمة المراجع:

1- *Bassem Hammadi Al-Hassan, (2014), Foreign Direct Investment (FDI), Al-Halabi Al-Houkoukia Publications, Beirut, Lebanon.*

2- *Abderazak Hamad Hassan Al-Jabouri, (2014), The Role of Foreign Direct Investment in Economic Development, Selected Arab Countries for the Period 1990-2005, Dar Al-Hamed for Publication and Distribution, Amman, Jordan.*

3- *Abdelhamid Abdelmoutalib, (2016), The Economics of the Exchange Rate, Devaluation and Floating the Currency and the Currency War, Al Dar Al-Jamia, Alexandria, Egypt.*

- 4- **Ben Ali Belazzouz**, (2008), *Courses on Monetary Policies*, Office of the University Publications, Algiers, Algeria.
- 5- **Ali Bouabdallah & Cherif Boukassba**, (2018), *The Impact of the Oil Price Fluctuations on Long-term Economic Growth in Algeria Using the (ARDL) Approach for the Period (1983-2016)*, *El-Bahith Review*, University of Ouargla, Algeria, Vol 18, No 1.
- 6- **Al-Amine Labaz**, (2016), *The Path of the Exchange Rate Policy in Algeria, An Analytical Study of the Systems and Results between 1964-2015*, *Roa Iktissadia Review*, El Oued University, Algeria, Vol 6, No 2.
- 7- **Khaled Abderrahmane Al-Bassam**, (2011), *Determining the Factors Affecting the Flow of Foreign Direct Investment to the Saudi Arabia Kingdom, Analytical Study for the Period 1980-2007*, *King Abdulaziz University Review*, Saudi Arabia, Vol 25, No 1.
- 8- **Imann Mouadaa**, (2019), *The Importance of Macro-economic Indicators and Their Impact on Foreign Direct Investment Flows in Algeria during the period 1991-2014*, *PHD Thesis in Economic Sciences*, University of Biskra, Algeria.
- 9- **Abdelaziz Borna**, (2016), *The Exchange Rate Fluctuations and Their Impact on the Trade Balance, Case of Algeria during the period 1999-2014*, *Master Thesis in Economic Sciences Specializing Trade and International Finance*, University of Ouargla, Algeria.
- 10- **Omar Guerid**, (2015), *Improving the Foreign Investment Climate as a Mechanism to Activate the Competitiveness of the Algerian Economy*, *PHD Thesis in Economic Sciences, Specializing Money and Finance*, University of Biskra, Algeria.
- 11- **Rachid Ismail Mfinanga**, (2018), *Determinants of Foreign Direct Investment Inflow in Tanzania*, *Global Journal of Human Social Science: Economics*, USA.
- 12- **Hristos Doucouliagos & Saci Lamsiraroj**, (2015), *Does Growth Attract FDI*, *Economic Discussiun Papers*, N° 18, Kiel, Germany.
- 13- **Zakari Murtala**, (2017), *The Impact of Exchange Rate Fluctuations on Foreign Direct Investment in Nigeria*, *Journal of Finance and Accounting*, USA.