علاقة سعر صرف الدينار/الدولار بسياسية جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر دراسة تحليلية قياسية خلال الفترة (1990-2015)

Relationship Between Dinar and Dollar Exchange Rate And Policy Of Attracting FDI In Algeria, An Analytical Econometric Study (1990-2015)

أ.غربي يسين سي لاخضر
جامعة زيان عاشور، الجلفة
Cissano17000@gmail.com

د. نوي طه حسين
جامعة زيان عاشور، الجلفة
Tahahocin2006@yahoo.fr

تاريخ الاستلام: 2018/02/07
تاريخ القبول: 2018/04/04

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى دراسة العلاقة بين سعر صرف الدينار/الدولار والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، ولتحقيق هدف هذه الدراسة تم تطبيق التحليل العاملي باستخدام المركبات الأساسية (ACP) لتحديد ووصف البنية الأساسية والعلاقة بين المتغيرات المكونة للدراسة، كما تم استخدام طريقة "Johansen" لاختبار وجود علاقة مستقرة في المدى الطويل، واختبار السببية بمفهوم "غرنجر (Granger Causality Test)" لاختبار وجود علاقة في المدى القصير بين المتغيرات محل الدراسة. ومن خلال الاختبارات السابقة الذكر اثبتت النتائج غياب علاقة في الأجلين الطويل والقصير بين سعر صرف الدينار والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، وبناءا على تلك النتائج المتوصَّل إليها فإنّ الدولة الجزائرية مازالت في حاجة للمزيد من الإصلاحات خاصة فيما يتعلق بإعادة النظر بقاعدة 49/51 بغرض الرفع من جاذبية مناخ الاستثمار وإزالة العراقيل، والعمل على تهيئة المناخ الاستثماري باعتباره مصدرا تمويليا مرغوباً فيه ومحاولة الاستفادة من إيجابياته كونه مخرجا لحل العديد من المشاكل وداعم أساسي بالعملة الصعبة.

الكلمات المفتاحية: سعر صرف الدينار، استثمار أجنبي مباشر، مركبات أساسية، تكامل مشترك.

Abstract :

This study concern relationship between the dinar/dollar exchange rate and the foreign investment in Algeria. To achieve this objective, the basic analysis was applied using the basic compounds (ACP) to identify and describe the infrastructure and the relationship between the variables of the study. The "Johansen" method has been used to test the existence of stable relationship in the long term, the Causality according to Granger has also been tested to test the existence of a short-term relationship between the variables studied. The results of the aforementioned tests proved the absence of the long /short-term relationship between the dinar exchange rate and foreign direct investment in Algeria. Based on these findings, the Algerian state is still in need of further reforms, especially with regard to the revision of rule 51/49 in order to increase the attractiveness of the investment climate to the remove the obstacles,

***Key Words*:** *Dinar Exchange Rate, FDI, Basic Compounds, Cointegration*
JEL Classification : F31 ; O24

* مرسل المقال: غربي يسين سي لخضر (cissano17000@gmail.com)

المقدمة:

كان التّمويل من خلال القروض حتى النصف الأول من القرن العشرين أكثر أهمية من الاستثمارات الأجنبية نتيجة انعدام الثقة في هذه الأخيرة باعتبارها انتهاكًا لسيادية الدول واستغلال ثرواتها، إلا أنّ تفاقم أزمة المديونية أدى بالعديد من الدول إلى البحث عن مصادر تمويلية أخرى تدعم اقتصادياتها وتنافسيتها بصورة أفضل، ليشهد نمو الاستثمارات الأجنبية تزايدًا كبيرًا منذ النصف الثاني من القرن الماضي باعتبارها مصدرًا تمويليًا مرغوباً فيه من النّاحية التمويلية "توفير الاحتياطات من العملة الصعبة" وبروزها كأحد الدعائم الرئيسية لعملية التنمية، حيث تنافست مختلف الدول النامية منها والمتقدمة إلى جذب أعلى نسبة من الاستثمارات الأجنبية المباشرة خلال العقد الماضي (2000-2010)، من خلال العمل على منح التسهيلات وتطهير بيئة أعمالها وتوفير الإطار القانوني والتنظيمي المحفز وتحقيق الاستقرار الاقتصادي في معظم المؤشرات من بينها سعر صرف لما له من دور كبير في جذب الاستثمار الأجنبي ورفع معدلاته، وأيضا بهدف الظفر بأكبر قدر ممكن من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لتشاركها في عملية التنمية الاقتصادية.

تُعد الجزائر من بين الدول التي سعَت جاهدة لاستقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر بإتباع سياسات انفتاحية تُجاه هذه الاستثمارات لتنويع مصادر الدخل خاصة مع أزمة 1986، والتي أثبتت هشاشة الاقتصاد الجزائري أمام تقلبات أسعار البترول في الأسواق العالمية، فقد قامت الدولة الجزائرية بالعديد من الإصلاحات في القوانين والتشريعات كلما دعَت الضرورة لذلك من أجل تجاوز نقائص القوانين السابقة وإزالة عراقيلها "أبرزها قانون النقد والقرض" والعمل على تهيئة المناخ الاستثماري الملائم وتحديث الأُطر التنظيمية والتشريعية، والعمل على تحقيق الاستقرار في سعر صرف الدينار الجزائري لما له من دور كبير في الرفع من جاذبية مناخ الاستثمار المطلوب للمستثمر الأجنبي.

مما سبق يمكن صياغة الإشكالية الرئيسية لهذه الدارسة بالشكل التالي: ما مدى علاقة سعر صرف الدينار بسياسة جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر؟

أهداف الدراسة: تسعى هذه الدارسة إلى تحقيق جملة من الأهداف يمكن إيجازها فيما يلي:

- محاولة التّعرف على أهم المحطات التي شهدها تطور كل من سعر صرف الدينار والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر؛
- التّعرف على واقع إشكالية عزوف تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر عن الجزائر وأسبابها؛
- قياس طبيعة العلاقة الاتجاهية بين سعر صرف الدينار وحجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر؛

أهمية الدراسة: تبرز أهمية هذه الدراسة من خلال البحث عن أهمية الدور الذي يمارسه استقرار سعر الصرف كعامل مهم لجذب الاستثمارات الأجنبية والآثار المترتبة عن طبيعة هذه العلاقة في الاقتصاد الجزائري.

المنهج المتبع: للإجابة على الاشكالية المطروحة اعتمدنا على المنهج الوصفي والمنهج التحليلي، كما تم استخدام المنهج القياسي التجريبي وذلك لقياس واختبار العلاقة بين متغيرات الدراسة باستخدام الادوات والاختبارات الاحصائية.

1. الدراسات السابقة:

لقد سبق هذه الدراسة دراسات سابقة نذكرها على سبيل المثال لا الحصر فيما يلي:

1.1. دراسة ل: ناصري نفيسة بعنوان: أثر سعر الصرف على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في البلدان النامية- دراسة حالة الجزائر-، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: مالية دولية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان- الجزائر-، (2011/2010)، هدفت هذه الرسالة إلى تحديد العلاقة ما بين الاستثمار الأجنبي المباشر وتغيرات أسعار الصرف والآثار المترتبة عن هذه العلاقة، وقياس واختبار تلك العلاقة عن طريق استخدام الاقتصاد القياسي للتعبير عنها كميا، وإسقاط ذلك على حالة الجزائر، ولقد توصلت الدراسة إلى العديد من النتائج أبرزها: أنه وبالنظر إلى النتائج المتحصل عليها من اختبار علاقات المدى الطويل بين سعر صرف الدينار وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر باستخدام طريقة التكامل المتزامن إلى غياب أي علاقة ما بين المتغيرين في المدى الطويل، ويرجع ذلك إلى عدة أسباب تم شرحها في هذه الدراسة.

2.1. دراسة ل: أنمار أمين البرواري، عبد الغفور حسن المعماري، بعنوان: مخاطر التغير في سعر الصرف في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر لعينة من الدول، ورقة بحثية مقدمة لأعمال إلى أعمال المؤتمر العلمي الدولي السابع لجامعة الزيتونة في الأردن، (2007)، واهتم البحث بتوضيح التأثير السلبي على الاستثمارات الأجنبية المباشرة عند التغير الذي يحصل في سعر الصرف للدولة المستضيفة وقد تم اختيار عينة من بعض الدول (ماليزيا، كوريا الجنوبية، هنغاريا) التي أظهر فيها العلاقة العكسية في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة. وقد خلص البحث إلى بعض النتائج المهمة تتمثل في وجود آثار سلبية كبيرة تعتبر عامل طرد للاستثمارات (المستثمرين) بسبب التذبذب الكبير لهذه الدول .

3.1. دراسة ل:نورة بيري، عبود زرقين بعنوان: محددات تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة في كل من الجزائر وتونس والمغرب- دراسة قياسية مقارنة خلال الفترة 1996-2012، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 68، مركز دراسات الوحدة العربية، صيف 2014، وقد تم استعراض ومقارنة المناخ الاستثماري السائد في كل من الجزائر وتونس والمغرب وذلك لتحديد المزايا التي تمنحها بيئتها الاقتصادية للمستثمر الأجنبي، وكذا لتحديد نقاط الضعف في السياسات الاستثمارية المتبعة من طرفها بغرض تحسينها، بالإضافة إلى إعداد نموذج قياسي لمحدّدات تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة في كل من تلك البلدان، إذ تمكن النموذج المقترح من تحديد العوامل المؤثرة في استقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر وتونس والمغرب والتي منها: التأثير السلبي لسعر صرف العملة الوطنية مقابل الدولار في المغرب والإيجابي في تونس والتأثير السلبي لمعدل التضخم في الجزائر.

4.1. دراسة لـ: Hafid Ilias و dani El Kebir Maachou بعنوان: Investissement Direct Etranger En Algerie Attractivite Et Opportunites، المجلة المغربية للاقتصاد وإدارة الأعمال Revue Maghrébine d'Economie & Management، العدد الثاني، سبتمبر 2015، وحوصلة ما جاء في هذا المقال أنه ولتحسين مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر اعتمدت الحكومة الجزائرية عديد الإصلاحات الهيكلية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي بما يجذب المستثمر الأجنبي خاصة في ظل سياسة التحرير الاقتصادي التي اعتمدتها الجزائري بداية من التسعينات. وهذه الدراسة جاءت لتحديد أهم التحديات التي تقف أمام الاستثمارات الأجنبية من بينها واقع أسعار الصرف في البلد المضيف. وقد أظهرت نتائج اختبار السببية غرانجر The Granger أن للانفتاح الاقتصادي والتبادل أثر كبير على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشر في الجزائر خلال الفترة 1980-2011.

2. الجانب النظري للدراسة:

1.2. مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر ومحدداته:

تُولي دول العالم كافة اهتمام واسع النطاق بموضوع الاستثمار الأجنبي المباشر FDI، وفي ظل العولمة الاقتصادية أصبح العالم ساحة مفتوحة للمنافسة على جذبه من خلال سياساتها وبرامجها الترويجية وتوفير السبل والوسائل للمستثمرين لتنفيذ المشروعات المختلفة على أراضيها لِما له من أهمية نسبية كمصدر لرؤوس الأموال الاستثمارية باعتباره مُحفِز ومُحرِك التنمية الاقتصادية فيها، فضلاً عن توفير الأصول غير الملموسة كالمعرفة التكنولوجية والمهارات التنظيمية والإدارية وشبكات التسويق، ولقد اختلفت وتعددت مفاهيم حول الاستثمار الأجنبي وذلك باختلاف وجهات النظر، حيث يعبّر عن الاستثمار الأجنبي المباشر FDI بالتدفقات الأجنبية التي يترتب عليها تحويل أصول ملموسة وغير ملموسة إلى البلد المضيف قصد توظيفها في المشروعات الاقتصادية المختلفة لتحقيق زيادة الإنتاج ودعم التنمية وبالتالي زيادة دخلها القومي، ويمكن تقديم عدة تعاريف لـ: FDI كما يلي:

- ينطوي مفهوم FDI تاريخياً على تصدير رأس المال من بلد يسمى البلد المصدر أو البلد الأم إلى بلد آخر يسمى البلد المستورد أو المضيف، إذ يتم الاستثمار في مشروعات وقطاعات معينة. وقد عرفته الأونكتاد (UNCTAD) بأنه استثمار ينطوي على علاقة طويلة الأمد في مجودات رأسمالية ثابتة في بلد معين (البلد المضيف) بحيث تعكس تلك العلاقة منفعة المستثمر الأجنبي الذي يكون له الحق في إدارة أصوله والرقابة عليها من بلد الأم أو المضيف وقد يكون المستثمر شخصا طبيعيا أو معنويا.
- أما صندوق النقد الدولي (FMI) فعرف FDI على أنه يتمثل في حصول المستثمر مقيم في اقتصاد ما على حصة ثابتة في مشروع اقتصاد آخر، وتنطوي هذه المصلحة على علاقة طويلة الأجل بين المستثمر والمشروع، حيث تعطي للمستثمر الحق في المشاركة في إدارة المشروع، وسمي هذا المستثمر مستثمراً أجنبيا ويسمى هذا المشروع مشروع المستثمر الأجنبي المباشر.

ومن خلال التعاريف السابقة نجد أن زيادة التدفقات من الاستثمار الأجنبي يتوقف على تحقيق مجموعة من الشروط الهامة لدعم وجذب المستثمر والتي يمكن اعتبارها كمحددات أساسية لترقيته بحيث تعبر هذه الشروط عن خصائص وجاذبية بيئة الأعمال، ويمكن ترتيب المحددات الرئيسية بحسب تأثيرها على الاستثمار الأجنبي المباشر في خمسة مجموعات كما يلي:

- **المجموعة الأولى:** تشمل المحددات الاقتصادية والمؤسسية، وهي مدى الاستقرار الاقتصادي والبيروقراطية الإدارية وصعوبة التسجيل والترخيص، ومدى وضوح واستقرار قوانين الاستثمار، ومدى ثبات واستقرار أسعار صرف العملة المحلية، وحجم والقيود المفروضة على تحويلات الأرباح ومدى توفر الكفاءات الإنتاجية لتشجيع الاستثمار.
- **المجموعة الثانية:** تشمل العوامل الاقتصادية المتصلة بالبيئة الاستثمارية، مثل مدى توفر النقد الأجنبي، وحجم وصعوبات التعامل مع الأجهزة المعنية بالاستثمار، ومدى صعوبة التنقل والحصول على تأشيرات الدخول، وحجم الأيدي العاملة المدربة، ومدى وجود جهات ترعى مصالح المستثمر الأجنبي، ومدى توفر شريك أجنبي.
- **المجموعة الثالثة:** تشمل على البنى الأساسية، والاستقرار والأمن، ومدى ازدواجية الضرائب، وارتفاع معدلات الضرائب، وارتفاع معدلات التضخم، وتوفر خرائط استثمارية.
- **المجموعة الرابعة:** حجم الدعم المادي والمعنوي من قبل الدولة المضيفة، وحجم السوق المحلية، والفرص الاستثمارية، ومدى احتكار القطاع العام للأنشطة الاقتصادية، ومدى توافر أنظمة مصرفية متطورة، ومدى تفشي الرشاوى والعمولات، ومدى التكامل الاقتصادي، وحجم القيود المفروضة على رأس المال.
- **المجموعة الخامسة:** تشمل مدى توافر المصارف للمعلومات، ومدى التنسيق بين الدوائر الرسمية المعنية للاستثمار، ومدى وجود سوق مالية متطورة، ومدى ثبات السياسة الاستثمارية، ومعدلات الفائدة على التسهيلات الائتمانية، ومدى كفاءة الحوافز للاستثمارات الوافدة.

2.2. تقلبات أسعار الصرف على الاستثمارات الأجنبية:

لقد أدى تدويل الأسواق المالية وتخفيض القيود التجارية خلال القعود الأخيرة من القرن العشرين إلى توفير العديد من الفرص الاستثمارية خارج الحدود الدولية مما شجع المستثمرين والشركات على ممارسة الأعمال الدولية. ويسعى المستثمرون وبصورة مستمرة إلى تحسين تدفقاتهم النقدية وتغطية ثرواتهم، وأن زيادة اللاتأكد في تلك البيئات حول اتجاهات الأسعار وتحركاتها وحجم التقلب فيها وتوقيته، جعل المستثمرين الدوليين عرضة لمخاطر إضافية تتمثل في مخاطر عدم استقرار أسعار الصرف التي تُعد المخاطر المتأصلة في الاستثمارات الدولية والتي تنشأ بسبب حساسية التدفقات النقدية الدولية لتقلبات أسعار الصرف التي تحدد بفعل عوامل السوق.

ولذلك تُعتبر تقلبات أسعار الصرف من المحدِدات الرئيسية لعمليات الاستثمار في الخارج وذلك لأن المستثمر سوف يربح أو يخسر إذا ما أراد بعد انتهاء فترة الاستثمار تحويل قيمة استثماراته الخارجية إلى الوطن الأم أو إلى دولة أجنبية أخرى، ففي حالة انخفاض سعر صرف العملة الأجنبية التي استثمر فيها أمواله في الخارج فإن المستثمر قد يفقد

قيمة الأرباح التي حققها وربما أيضاً جزءً من قيمة رأس المال الأصلي المستثمر في الخارج، أما في حالة ارتفاع أسعار الصرف للعملات الأجنبية المستثمر فيها فإن المستثمر سوف يستفيد من ارتفاع أسعار الصرف إضافة إلى زيادة قيمة الأرباح التي حققها نتيجة عملية الاستثمار في الخارج.

3. الجانب التطبيقي للدراسة:

1.3. التحليل العاملي باستخدام المركبات الأساسية (Acp) لمتغيرات الدراسة:

ولتفسير العلاقات الارتباطية وتحديد طبيعتها بين سعر صرف الدينار والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر تم استخدام التحليل العاملي إلى المركبات الأساسية (Acp)، حيث تعتمد هذه الطريقة على تقديم تمثيل هندسي للمشاهدات وكذا المتغيرات لتحديد ووصف البنية الأساسية والعلاقة بين المتغيرات المكونة للدراسة والتي تمثل تمثيلا كافيا للعلاقات البينية ودرجة ارتباطها. وقد تم الخروج بالنتائج التالية:

أ. التقديم الوصفي للمتغيرات محل الدراسة: تتمثل المتغيرات الخاصة بهذه الدراسة في كل من سعر صرف الدينار الرسمي أي سعر العملة المحلية مقابل الدولار الأمريكي وتم ترميزه تحت اسم (TC)، أما المتغير الثاني فهو الاستثمار الأجنبي المباشر وتتمثل هذه السلسة في صافي التدفقات الوافدة لميزان المدفوعات بالأسعار الجارية للدولار الأمريكي وتم ترميزه تحت اسم (FDI)، أما بالنسبة للقيم الحقيقية لهذا المتغير فقد تحصلنا عليها بقسمتها على مؤشر أسعار المستهلك CPI، ليتم الحصول على 26 مشاهدة خلال هذه الفترة من 1990 إلى 2015. كما أن المعطيات الخاصة بهذه المتغيرات مأخوذة من البيانات الخاصة بالبنك الدولي ديسمبر2016 ومارس2017. ويمكن وصف هذه المتغيرات (TC) و(FDI) باستخدام مجموعة من الاختبارات الوصفية الموضحة في الجدول رقم(01) أسفله كما يلي:

الجدول رقم(01): التقديم الوصفي لمتغيرات الدراسة.

Variable	Observations	Minimum	Maximum	Moyenne	Ecart-type
TC	26	8, 9575	100, 6914	62, 0253	22, 7856
FDI	26	-4634132, 3	28990840, 8	10455360, 8	9665317, 6

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات XL-Stat2014.

ومن خلال الجدول رقم (01) أعلاه نجد أن أدنى قيمة سجلها نمو (TC) و(FDI) في الجزائر خلال هذه الفترة هو 8.95دج و(4.63- مليون دينار) والتي كانت توافق سنة 1990 و2015 على التوالي، في حين سجلت أسعار صرف الدينار مقابل الدولار قيمتها العظمى سنة 2015 بـ 100.69دج، أما سلسلة (FDI) فقد بلغت قيمتها العظمى 28.99 مليون دينار والتي كانت تقابل سنة 2008، كما بلغ تشتت قيم كل من سلسلة (TC) و(FDI) بانحراف معياري قدره 22.78 و9665317.65 على التوالي، وهو دلالة على تشتت قوي لقيم السلسلتين

للفترة محل الدراسة وتباين كبير في قيمهم، وبالتالي فإن المتغير (TC) هو المسؤول على تمركز المجتمع المدروس بأقل انحراف في حين المتغير المسؤول عن تشتت المجتمع المدروس هو (FDI) لأنه يتميز بالانحراف المعياري الأكبر.

ب. مصفوفة الارتباطات، القيم الذاتية ونسب التمثيل في المحاور: يتوقف التحليل العاملي إلى مركبات أساسية (Acp) على مصفوفة الارتباطات بين متغيرات الدراسة لتحديد طبيعة العلاقة ودرجة قوتها أو ضعفها، وكذلك مدى صحة هذه المصفوفة، والجدول رقم (02) أسفله يوضح مصفوفة الارتباط سعر صرف الدينار والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بالإضافة إلى محدِدها كما يلي:

الجدول رقم(02): مصفوفة الارتباط بين سعر صرف الدينار(TC) والاستثمار الأجنبي المباشر(FDI).

Correlation Matrix			
المتغيرات		**TC**	**FDI**
Correlation	TC	1, 000	0, 474
	FDIc	0, 474	1, 000
Sig. (1-tailed)	TC	--	0, 007
	FDIc	0, 007	--
a. Determinant = 0, 776			

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات Spss20.

ومن خلال الجدول رقم (02) أعلاه يظهر لنا مصفوفة الارتباط لسعر صرف الدينار والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، ومن فحص مصفوفة الارتباط (R-matrix) نلاحظ أن هناك ارتباط موجب وضعيف جدا بين المتغير (TC) والمتغير (FDI)، حيث تبين ذلك الإشارة الموجبة لمعاملات الارتباط لسعر صرف الدينار مع هذه المتغيرة، كما أوضحت النتائج أن قيمة محدد المصفوفة يساوي 0.776 وهي قيمة تختلف عن الصفر، وهذا يعني خلو النموذج من مشكل التعدد الخطي وبالتالي عدم تضارب في النتائج وسلامة تحاليل الدراسة.

وبعد اختبار صلاحية مصفوفة الارتباط للتحليل العاملي واثبات جودتها في التحليل تأتي خطوة أخرى تهدف للكشف عن البنية العاملية من أجل تصنيف مجموع العوامل الناتجة وتسميتها، حيث ينطلق التحليل حسب هذه الطريقة من البحث عن القيم الذاتية والنسب المرتبطة بالمحاور الأساسية للكشف عن طبيعة العلاقة بين سعر صرف الدينار والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر. والجدول رقم (03) أسفله يوضح القيم الذاتية ونسب التشتت حول المحاور العاملية (F_1، F_2).

الجدول رقم(03): القيم الذاتية ونسب التشتت حول المحاور العاملية.

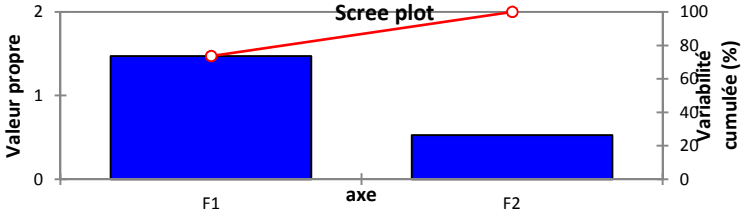
	Valeur propre	Variabilité (%)	% cumulé
F1	1, 4736	73, 6821	73, 6821
F2	0, 5264	26, 3179	100, 0000

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات XL-Stat2014.

ومن خلال نتائج الجدول رقم (03) أعلاه والذي يوضح القيم الذاتية ونسب التشتت حول المحاور العاملية، يتبين أن المحور العاملي الأول (F_1) أو المركبة الأساسية الأولى تمثل نسبة 73.68% من قيمة الجمود والتي تقابل

أعلى قيمة ذاتية وهي (λ_1 =1.4736)، أما المحور الثاني (F_2) فيمثل 26.31% والتي تقابل أدنى قيمة ذاتية وهي (λ_1 =0.5264)، ومنه نستنتج أن المحور الأول (F_1) يقدم أحسن تمثيل للمخطط (للمستوي) ولديه نسبة تمثيل جيدة وكافيه، ويمكن تمثيل القيم الذاتية المستخرجة السابقة والمقبولة حسب معيار "كايزر" والذي يأخذ بعين الاعتبار القيم الذاتية الأكبر من الواحد الصحيح من خلال الشكل البياني رقم (01).

الشكل رقم (01): تمثيل القيم الذاتية.



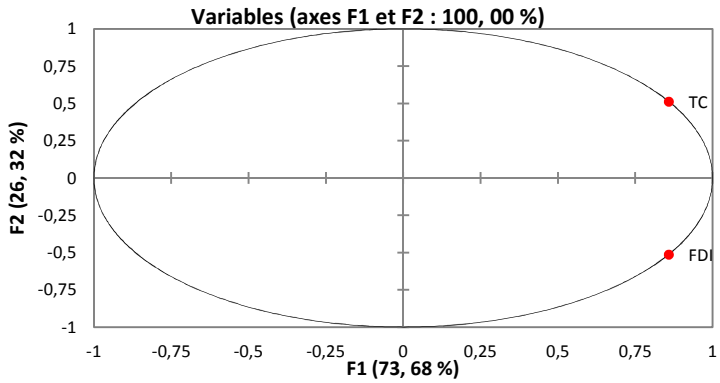
المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات XL-Stat2014.

وكما هو مبين في شكل رقم (01) أعلاه نلاحظ أن القيم الذاتية ذات الانحدار الشديد تكون في المجال [1 – 2] حيث أن الركام بيدا يظهر بين العامل الأول والثاني، نلاحظ أيضا أن العامل الثاني (F_2) يقبل جذر تخيلي أقل من الواحد وبالتالي فإنه يتم الاحتفاظ بالعامل الأول فقط، وهذا يوضح أن عدد القيم الذاتية المقابلة للعوامل المستخرجة هو واحد، في حين تستبعد العوامل من النموذج التي تميل إلى الانحدار التدريجي أي تميل إلى الاتجاه الأفقي، وبالتالي يمكن وصف العامل الأول (F_1) بأنه أهم محور لكونه يشمل متغيرات الدراسة.

ج. **تفسير التمثيلات البيانية:** بعد إيجاد القيم الذاتية وتحديد العوامل نقوم في هذا الجزء بإسقاط المتغيرات والأفراد(المشاهدات) وتلخيصها في مجموعات جزئية بهدف تصنيفها تسلسليا، حيث يتمثل هذا الأخير في إعطاء مجموعة من الأقسام، تم الحصول عليها عن طريق التجميع المتتالي لأجزاء أو عناصر متشابهة في كل مرحلة من التجزئة أي مثنى مثنى، ولقد كانت التمثيلات البيانية كما يلي:

ج. **1. التمثيل البياني لنقاط المتغيرات:** بعد إيجاد الأشعة الذاتية الوحدوية المرفقة بالقيم الذاتية لمصفوفة الارتباط، سيتم في هذا الجزء تقديم التمثيل البياني لنقاط المتغيرات على معلم متعامد ومتجانس واحد ذو بعدين (F_1، F_2) من خلال إسقاط إحداثياتها على المحاور TC(0.51/0.85) FDI(-0.51/0.85)، وتأكيد علاقتها بالمحور (F_1) على دائرة الارتباطات كما هو موضح في الشكل البياني رقم (02) أسفله.

الشكل رقم (02): التمثيل البياني لإحداثيات نقاط المتغيرات.

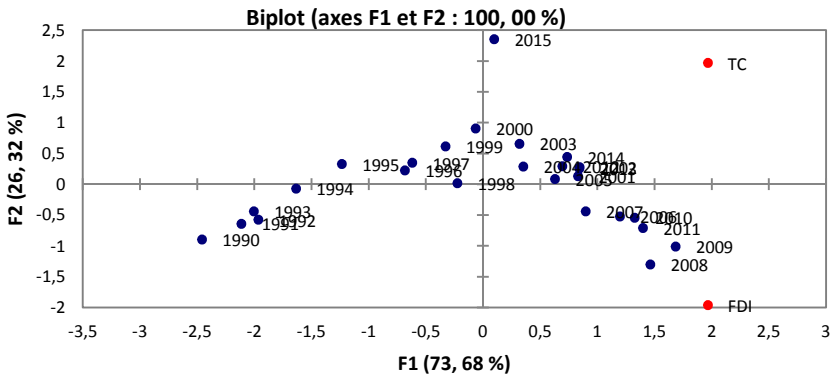


المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات XL-Stat2014.

ومن خلال الشكل رقم(02) أعلاه نلاحظ أن كل المتغيرات بعيدة عن المركز وقريبة من المحيط، مما يعني أنها ذات جودة تمثيل عالية ومقبولة في الدراسة والتحليل، كما نلاحظ من هذا الشكل أن المسافة الإقليدية بين تمثيل الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) وتمثيل سعر صرف الدينار(TC) كبيرة جدا وبالتالي هذا دليل على غياب العلاقة أو ضعفها بينهما عند المركبة الأولى خلال فترة الدراسة وهذا ما تم تأكيده في مصفوفة الارتباطات.

ج.2. التمثيل البياني للمتغيرات ونقاط المشاهدات(السنوات): بعد القيام بإسقاط المتغيرات في المستوى نقوم في هذا الجزء بإضافة إسقاط الأفراد(المشاهدات) في نفس المستوي، وانطلاقا من النتائج المحصلة في التحليل السابق نسقط سنوات الدراسة في معلم محوريه ذو بعدين (F_1، F_2)، والشكل رقم(03) أسلفه يوضح التمثيل البياني للمجموعات الجزئية الممكنة لإحداثيات نقاط المتغيرات والأفراد(المشاهدات).

الشكل رقم (03): التمثيل البياني لإحداثيات نقاط المتغيرات والمشاهدات.



المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات XL-Stat2014.

يوضح الشكل البياني رقم(03) أعلاه العلاقة بين المتغيرات وسنوات الدراسة في الجزائر، ومن خلال هذا الشكل يمكن أن نميز بين عدة مجموعات تضم السنوات المهمة في التمثيل البياني مع خصائص كل مجموعة فيما يخص المتغيرات

المسقطة في مجال التحليل، حيث تبين وجود ثلاثة مجموعات متجانسة والتي تتشابه في الخصائص الإحصائية وبالتالي يمكن تلخيصها كما يلي:

- **المجموعة الأولى تشمل سنوات(1990-2000)**: وهي سنوات شهد فيها الاقتصاد الجزائري اختلالات عميقة وضعف في الأداء الاقتصادي خاصة أثناء الفترة من (1990-1995) ليصاحبها مجموعة من الإصلاحات والبرامج الذي فرضها صندوق النقد الدولي من أجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي والنقدي وتطهير المحيط للاستثمار الأجنبي والتي كان لها الأثر الواضح على حجم هذا الأخير وتراجع في أدائه الذي كان شبه معدوم في بعض السنوات، غير أنه ومع انطلاق سنة1996 يُلاحظ تحسن في حجم نمو الاستثمارات الأجنبية وإن كان لا يرقى إلى مستوى إمكانيات دولة بحجم الجزائر في استقطاب هذه التدفقات والتي تعد ضئيلة جدا. كما تزامنت هذه الفترة تدهور في قيمة الدينار الجزائري وتراجع في قيمته بنسبة كبيرة وخضوعه للإصلاحات المدعمة والصارمة لشروط التعديل الهيكلي التي وضعها صندوق النقد الدولي لتشهد قيمة الدينار انخفاضا تنازليا في قيمته بعد تخفيض الدينار الجزائري في سنة 1994 خلال كامل هذه الفترة.
- **المجموعة الثانية (2001–2014)**:* شهدت معظم المؤشرات الاقتصادية خلال هذه الفترة تحسنا في قيمها نتيجة تحسن الإيرادات من الجباية البترولية والذي ساهم في زيادة تراكم وتكوين احتياطات ضخمة من الصرف ساهمت بالنهوض بالاقتصاد الجزائري، والذي تدعمت بواسطة المحيط الدولي الموائي في مجال تطور أسعار المحروقات بصفته أساس الاستقرار المالي الخارجي المستعاد ابتداء من سنة2001، والذي سمح بإرساء تطوير قدرة الوضيعة المالية الخارجية للجزائر على مقاومة الصدمات الخارجية (مثل صدمة 2009)، ليشهد مستوى الاستثمار الأجنبي استقرارا وارتفاعا في قيمه إلى غاية نهاية سنة 2009، لتشهد سنة 2010 تحولا في قيمة هذه التدفقات بحيث كانت نقطة تراجع في حجمها خلال كامل بقية سنوات الموالية والذي يعزى أساسا إلى صدور قانون المالية التكميلي لسنة 2009 الذي حد من نشاط المستثمرين الأجانب ووضع القيود لحرية الاستثمار الأجنبي. ليشهد كذلك مستوى سعر صرف الدينار تحسننا واستقرارا نتيجة الارتفاع الكبير في أسعار النفط كما ذكرنا سابقا والذي كان له انعكاسات من حيث إيرادات الميزانية واحتياطاتها من العملة الصعبة والذي ساعد كذلك تدخل بنك الجزائر في سوق الصرف للمحافظة على استقراره ودعمه، حيث كانت الوضعية المالية الخارجية الصافية للجزائر صلبة خلال هذه العشرية وتشكل الإرساء للاستقرار المالي الخارجي.
- **المجموعة الثالثة وتشمل سنة(2015)**: وهي السنة التي شهدت تراجع كبير في مؤشرات الاقتصاد الكلي خاصة بعد انخفاض أسعار النفط وتدهور إيرادات الجزائر خلال السنتين الأخيرتين بصورة كبيرة نتيجة تراجع إيرادات قطاع المحروقات لتدهور أسياسيات الاقتصاد بالنظر إلى حجم الاختلالات الداخلية والخارجية "انخفاض سعر البترول، العجز

* لمزيد من المعلومات انظر التقارير التالية: التقارير السنوية لبنك الجزائر 2008 إلى غاية تقرير سنة 2014.

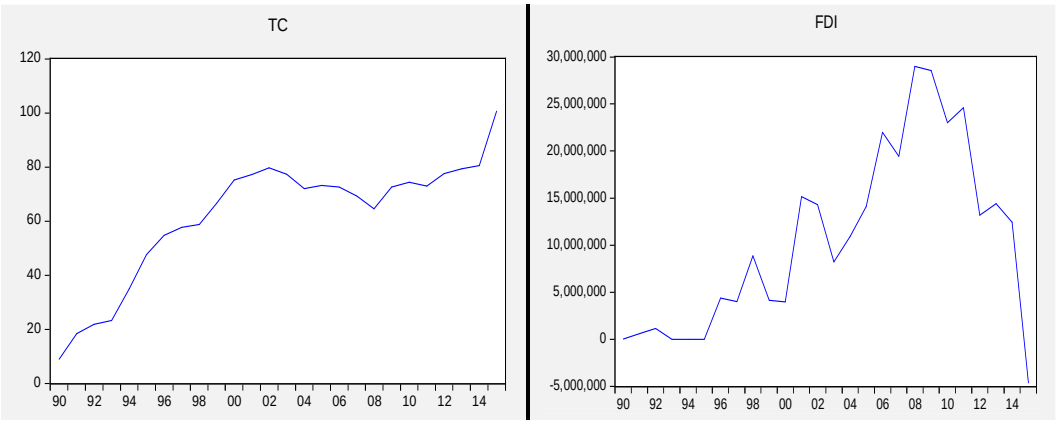
في الميزانية العامة وميزان المدفوعات، مستوى عالي للنفقات العمومية وتوسع فارق التضخم بين الجزائر وأهم شركائها التجاريين"، وهي سنة شهد فيها صافي حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي أسوأ حصيلة لها على الإطلاق منذ عشرية من الزمن، ليشهد كذلك مستوى سعر صرف الدينار مستوى غير مسبوق منذ الاستقلال من انخفاض في قيمته، ويعود هذا التراجع الكبير كل منهما لتدهور أسياسيات الاقتصاد الكلي السابقة الذكر.

2.3. الدراسة القياسية لقياس العلاقة بين سعر صرف الدينار والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر:

من خلال هذا الجزء من الدراسة سيتم اعتماد النمذجة القياسية لتحديد درجة التكامل بين سعر صرف الدينار وسياسة جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 1990-2015، فبعد التحليل العاملي باستخدام المركبات الأساسية (Acp) لمتغيرات الدراسة والذي بيّن غياب العلاقة بين متغيرات الدراسة سيتم تطبيق الدراسة القياسية لإثبات ذلك ولتحديد طبيعة العلاقة بين (FDI) و(TC). ومن أجل ذلك وجب دراسة مدى استقرار السلاسل ودرجة تكامل السلاسل الزمنية وتقدير النماذج الممكنة إن وجدت.

أ. **دراسة استقرارية السلاسل الزمنية FDI وTC**: لتحديد طبيعة العلاقة بين متغيرات الدراسة ودرجة تكاملها وجب دراسة استقراريتها، حيث تعد استقرارية السلاسل الزمنية شرطا أساسيا في دراسة علاقة التكامل المتزامن لتفادي مشكل الانحدار الزائف، وتكون السلسلة مستقرة إذا تذبذبت حول وسط حسابي ثابت وبتباين ثابت. ومن أهم الاختبارات لدراسة طبيعة وخصائص السلاسل الزمنية للمتغيرات محل الدراسة نجد اختبار ديكي فويلر (ADF) الذي يعتبر من أكثر الاختبارات استعمالا للكشف عن وجود جذر الوحدة في السلاسل الزمنية، بالإضافة إلى اختبار فيليب بيرون (Philips et Perron) الذي يقوم على تصحيح غير المعلمي للإحصاءات (Dickye-Fuller). ويمكن تمثيل بيانات السلسلة (FDI) والسلسلة (TC) من خلال الشكل البياني رقم (04) الموضح أسفله.

الشكل رقم (04): التمثيل البياني لسلسلة (FDI) وسلسلة (TC).



المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات Eviews9.

يوضح الشكل رقم (04) التمثيل البياني لسلسلة الاستثمار الأجنبي (FDI) وسعر صرف الدينار(TC) في المستوى الأصلي، حيث يمكن القول أن السلسلة (FDI) والسلسلة (TC) هي سلاسل غير مستقرة في مستواها الأصلي. ويمكن إثبات ذلك من خلال نتائج اختبار (ADF) و(PP) الموضحة في الجدول رقم (04) أسفله.

الجدول رقم(04): نتائج اختبار جذر الوحدة لسلاسل الدراسة في المستوى.

سلاسل الدراسة	درجة التأخير	ADF			PP		
		بوجود ثابت واتجاه العام	**بوجود ثابت**	**بغياب الثابت والاتجاه العام**	**بوجود ثابت واتجاه العام**	**بوجود ثابت**	**بغياب الثابت والاتجاه العام**
FDI	0	-0.1867	-1.3752	-1.0005	0.3097	-1.3752	-1.0005
TC	0	-1.9387	-1.8348	-2.1615	-1.9387	-1.8348	-2.1615

*** رفض فرض العدم عند مستوى دلالة 1%.** رفض فرض العدم عند مستوى دلالة 5%. * رفض فرض العدم عند مستوى دلال% 10.

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات Eviews9.

ومن خلال نتائج الاختبارات أعلاه اثبت اختبار ديكي فولر(ADF) واختبار فيليب– بيرون (PP) أنه لا يمكن رفض فرض العدم الذي ينص على وجود جذر الوحدة في السلاسل قيد الدراسة، حيث أن قيم إحصائيات هذه الاختبارات أكبر من القيم الحرجة الموافقة لها عند مستوى الدلالة 5%، وعليه فإن هذه السلاسل غير مستقرة في المستوى من نوع DS. والجدول (05) اسفله يوضح نتائج الاختبارات السابقة بالنسبة للفروق الأولى للسلاسل قيد الدراسة.

الجدول رقم (05): نتائج اختبار جذر الوحدة لسلاسل الدراسة في الفروق الأولى.

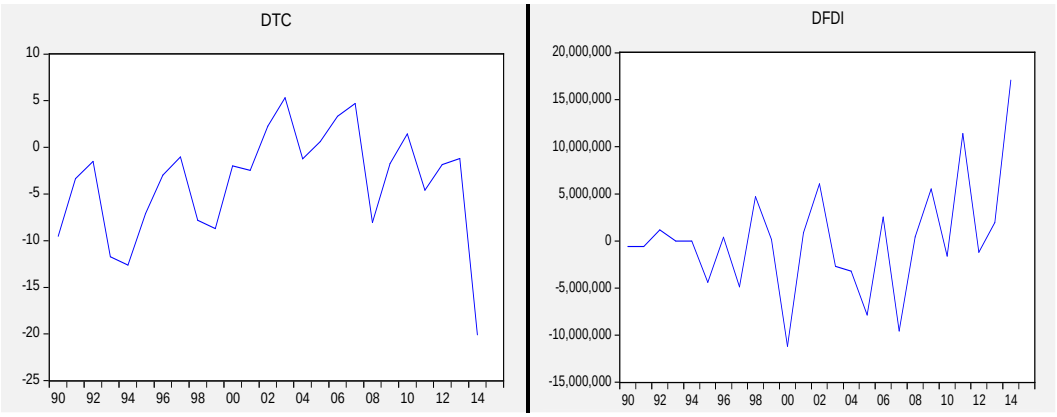
سلاسل الدراسة	ADF			PP		
	بوجود ثابت واتجاه العام	**بوجود ثابت**	**بغياب الثابت والاتجاه العام**	**بوجود ثابت واتجاه العام**	**بوجود ثابت**	**بغياب الثابت والاتجاه العام**
FDI	-4.654***	-4.283***	-4.4157***	-4.640***	-4.283***	-4.415***
TC	-2.254	-2.704	-2.016**	-2.254	-2.704	-2.016**

*** رفض فرض العدم عند مستوى دلالة 1%.** رفض فرض العدم عند مستوى دلالة 5%. * رفض فرض العدم عند مستوى دلال% 10.

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات Eviews9.

ومن خلال النتائج الموضحة في الجدول أعلاه يمكن قبول الفرض البديل عند أخذ الفروق الأولى لهذه السلاسل مما يعني أن السلسلة (FDI) والسلسلة (TC) لا تحتوي على الجذر الأحادي ومنه السلاسل مستقرة ولها نفس درجة التكامل I(01)، والشكل رقم (05) أسفله يوضح التمثيل البياني للسلاسل بعد استقرارها.

الشكل رقم(05): التمثيل البياني للسلاسل الخاصة بالدراسة بعد استقرارها.



المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات Eviews9.

ب. اختبار التكامل المشترك باستخدام طريقة Johansen: بعد التأكد من أن سلاسل المتغيرات سعر صرف الدينار (TC) والاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) هي سلاسل غير مستقرة من نفس الدرجة I(01) سيتم تطبيق اختبار التكامل المشترك (Johansen Test) للكشف عن وجود علاقة التوازنية في المدى الطويل، ومن شروط هذا الاختبار أن تكون السلاسل الزمنية للمتغيرات مستقرة من نفس الدرجة وهو شرط محقق في متغيرات الدراسة. لكن لابد أولا من تحديد عدد الفجوات الزمنية (P) التي تعطي أقل قيمة للمعيارين Akaike، Schwarz. والجدول رقم (06) أسفله يوضح نتائج تحديد درجات التأخر (الفجوات الزمنية P).

الجدول رقم (06): نتائج تحديد درجة التأخير السلاسل (FDI) و(TC).

المعيار/ درجة التأخير	P=1	P=2	P=3
AIC	**40.52420**	40.66116	40.63889
SCH	**41.01505**	41.35233	41.32006

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات Eviews9.

ومن خلال نتائج الاختبارين أعلاه يمكننا اختيار درجة التأخير عند P=1 والتي توافق أقل قيمة لمعايير (AIC، SCH). وبذلك نقوم بتوظيف منهج جوهانس–جوسيلاس من خلال استخدام طريقة الإمكانية العظمى (Maximum Likelihood Procedure)، والجدول رقم (07) أسفله يوضح نتائج اختبار جوهانسون بين سعر صرف الدينار والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.

الجدول رقم(08): نتائج اختبار جوهانس.

القرار	اختبار القيمة الذاتية القصوى				اختبار الأثر			
	H_0	الفرض البديل	λ_{max}	5%CV	H_0	الفرض البديل	λ_{trace}	5%CV
نقبل	$r = 0$	$r = 1$	5.8725	14.264	$r = 0$	$r \leq 1$	6.158	**15.494**
H_0	$r = 1$	$r = 2$	0.2861	3.8414	$r \leq 1$	$r \geq 2$	0.2861	**3.8414**

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات Eviews9.

من خلال النتائج الموضحة في الجدول رقم (08) أعلاه يتضح أنه لا يمكن رفض فرض العدم القائل بعدم وجود علاقة توازنية طويلة المدى ما بين سعر صرف الدينار والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، إذ نجد أن قيمة (λ_{trace}) هي 6.158 وهي أقل من القيمة الحرجة عند مستوى دلالة 5%، وبالتالي يتم رفض الفرضية البديلة التي تنص على وجود تكامل مشترك وبالتالي غياب علاقة توازنية طويلة الأجل بين هذه المتغيرات خلال الفترة خلال فترة 1990-2015 في الجزائر.

ج. دراسة السببية بين سعر صرف الدينار والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر: ولتحديد العلاقة في المدى القصير نستعمل اختبار السببية بمفهوم "غرنجر Granger Causality Test" بين المتغيرات محل الدراسة، ويتطلب هذا الاختبار تحديد عدد الفجوات الزمنية P التي تعطي أقل قيمة للمعيارين Akaike، Schwarz وcriter Hannan-Quinn باستعمال نموذج VAR(k). والجدول رقم (09) أسفله يوضح نتائج اختبارات تحديد درجات التأخر (الفجوات الزمنية P) :

الجدول رقم (09): نتائج تحديد درجة التأخير السلاسل FDI وTC.

المعيار/ درجة التأخير	P=0	P=1	P=2	P=3
AIC	43.381	**40.273**	40.570	40.638
SCH	43.479	**40.569**	41.063	41.330
Hannan	43.406	**40.347**	40.694	40.812

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات Eviews9.

ومن خلال النتائج الموضحة في الجدول رقم (09) أعلاه يمكننا اختيار درجة التأخير عند P=1 التي توافق أقل قيمة لمعايير (AIC، SCH، Hannan-Quinn criter). وحسب مفهوم غرنجر للسببية (Granger1969 Causality Test)، إن كان هناك Y_t وX_t سلسلتين زمنيتين تعبران عن ظاهرتين اقتصاديتين مختلفتين عبر الزمن t، وكانت السلسلة Y_t تحتوي على المعلومات التي من خلالها يمكن تحسين التوقعات بالنسبة للسلسة X_t، في هذه الحالة نقول أن Y_t تسبب X_t، إذن نقول عن متغيرة أنها سببية إذا كانت تحتوي على معلومات تساعد على تحسين

التوقع لمتغيرة أخرى، والجدول رقم (10) أسفله يوضح نتائج اختبار غرنجر للسببية بالنسبة لسعر صرف الدينار والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.

الجدول رقم(10): نتائج اختبار سببية غرنجر.

عدد المشاهدات	درجة الإبطاء	فرضية العدم	إحصائية فيشر F	الاحتمالية المرافقة	القرار
24	**01**	**D(FDI) لا يسبب D(TC)**	0.15284	0.6998	نقبل H_0
		D(TC) لا يسبب D(FDI)	0.32739	0.5733	نقبل H_0

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مخرجات Eviews9.

يظهر من خلال النتائج الموضحة في الجدول رقم (10) أعلاه انه لا يمكن رفض فرضية العدم القائلة بعدم وجود سببية متبادلة في الاتجاهين بين سعر صرف الدينار(TC) والاستثمار الأجنبي المباشر(FDI) في الجزائر(غياب علاقة في المدى القصير)، إذ نلاحظ أن الاحتمال المرفقة المقابل لإحصائية فيشر اخذت القيم 0.6998 و0.5733 وهي قيم أكبر من مستوى المعنوية 0.05.

الخاتمة:

تم في هذه الورقة البحثية استعمال التحليل العاملي باستخدام المركبات الأساسية (Acp)، كما تم استخدام اختبار التكامل المشترك باستخدام طريقة "Johansen" وأخيراً اختبار العلاقة السببية (Granger Causality Test)"، وذلك لدراسة طبيعة العلاقة بين سعر صرف الدينار وسياسة جذب الاستثمار الأجنبي في الجزائر، ويمكن تلخيص أهم النتائج والتوصيات المتوصل إليها في النقاط التالية:

النتائج: من خلال هذه الدراسة يمكن أن نوجز أهم النتائج في النقاط التالية:

- شهد الدينار الجزائري خلال فترة الدراسة العديد من الإصلاحات والتي كانت تهدف إلى تحقيق الاستقرار في مستوى أسعار الصرف ومن أهم هذه الإصلاحات نجد التي فرضها FMI "برنامج التعديل الهيكلي"، غير أن هذه الإصلاحات لم تكن كافية وفعّالة ولم تساعد على استقرار أسعار الصرف وهذا ما أثبتته الفجوة الكبيرة بين سعر الصرف الرسمي والسعر الموازي في السوق السوداء والتي تنحر الاقتصادي الجزائري، ليشهد سعر صرف الدينار سلسلة من التخفيضات والاختلالات طيلة فترة الدراسة أبرزها التي كانت في سنة1994.
- إن حجم التدفقات من الاستثمارات الأجنبية المباشرة التي شهدتها الجزائر خلال فترة الدراسة لا ترقى بحجم إمكانية هذه الدولة الجغرافية والطبيعية والبشرية، وقد يعزى هذا إلى عدم جاذبية بيئة ومناخ الأعمال الذي يشهد العديد من العراقيل والمشاكل أبرزها نجد قاعدة 49/51، وذلك على الرغم من الإصلاحات التشريعية والاقتصادية

والنقدية التي شهدتها الجزائر بغرض الرفع من جاذبية مناخ الاستثمار، غير أنه لا تزال بيئة الاستثمار في الجزائر توصف بأنها غير مؤهلة تأهيلا كافيا وهذا ما أثبتته المعطيات السابقة.

- أوضحت نتائج اختبار التحليل العاملي باستخدام المركبات الأساسية (Acp) أن سعر صرف الدينار لا يساهم في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال فترة الدراسة.
- أثبتت نتائج اختبار التكامل المشترك لتقدير العلاقة الطويلة الأجل وكذلك السببية في المدى القصير غياب العلاقة بين سعر صرف الدينار والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال فترة الدراسة.

الاقتراحات: من خلال ما جاء في هذا البحث وبناءا على النتائج المتوصل إليها يمكننا تقديم بعض الاقتراحات التي نراها تتماشى مع ما تم التوصل إليه في هذا البحث على النحو التالي:

- ضرورة العمل على تقريب السعر الرسمي من السعر الموازي يسعر الصرف وذلك من خلال القضاء على السوق الموازية التي تستحوذ على جزء ضخم من العملات الأجنبية والمعاملات غير المشروعة.
- ضرورة الاهتمام بسياسة سعر الصرف وتوجيها بما يخدم الاقتصاد الوطني لما لها من دور كبير في تحقيق الاستقرار الاقتصادي وتحقيق التوازنات الداخلية والخارجية.
- ضرورة العمل على تأهيل المنظومة المصرفية بما يتناسب مع التطورات التي يشهدها العالم لكسب ثقة المتعاملين الأجانب والمحلين، بالإضافة إلى منح استقلالية أكبر لبنك الجزائر وعزله عن الخزينة.
- ضرورة الاهتمام بالبنية التحتية وتطويرها وتمويلها وتنفيذها وفق أعلى المعايير العالمية وذلك لدورها الفعّال في مساندة التنمية المستدامة.
- يجب على الحكومة إعادة النظر بقاعدة 49/51 والتي تعد حاجزا مثبطا أمام المستثمر الأجنبي وكذلك العمل على تشخيص دقيق لعناصر بيئة الأعمال ومشاكلها بغية الرفع من جاذبية مناخ الاستثمار .

المراجع المستعملة:

- التقرير السنوي لبنك الجزائر 2015، (نوفمبر2016)، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر.
- جملية الجوزي، (2013)، أسس الاقتصاد الدولي: النظريات والممارسات، ط1، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر.
- حسن كريم حمزة، (2011)، العولمة المالية والنمو الاقتصادي، ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن.
- شيخي محمد، (2012)، طرق الاقتصاد القياسي، ط1، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن.
- صواليلي صدر الدين، (2012)، تحليل المعطيات، ط1، دار هومه، الجزائر.
- عماد محمد العاني، محمد معتوق عبود، (2015)، السياسات الاقتصادية للحكومات المحلية-مفاهيم، مداخل، تطبيقات-، ط1، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الأردن.

- عيبوط محند وعلي، (2014)، الاستثمارات الأجنبية في القانون الجزائري، ط2، دار هومه، الجزائر.
- مامون علي الناصر، مصطفى كافي، يوسف كافي، (2016)، التمويل الدولي، ط1، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن.
- محمد علي إبراهيم العامري، (2013)، الإدارة المالية الدولية، ط1، دار وائل للنشر، الأردن.
- Asteriou Dimitrios, Stephen G. Hall, (2011), Applied Econometrics, third Edition, Palgrave Macmillan, Usa.
- Bourbonnais R, (2015), Econométrie, Dunod, 9eme édition, Paris.

الملاحق:

اختبار (ADF) بالنسبة لسعر صرف الدينار «TC»

الفروق الأولى عند 06

Null Hypothesis: D(TC) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Fixed)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.254135	0.4409
Test critical values:	1% level	-4.394309	
	5% level	-3.612199	
	10% level	-3.243079	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(TC,2)
Method: Least Squares
Date: 02/23/18 Time: 14:48
Sample (adjusted): 1992 2015
Included observations: 24 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(TC(-1))	-0.650180	0.288439	-2.254135	0.0350
C	2.108920	3.444216	0.612308	0.5469
@TREND("1990")	0.020216	0.200981	0.100585	0.9208

الفروق الأولى عند 05

Null Hypothesis: D(TC) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Fixed)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.704189	0.0879
Test critical values:	1% level	-3.737853	
	5% level	-2.991878	
	10% level	-2.635542	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(TC,2)
Method: Least Squares
Date: 02/23/18 Time: 14:50
Sample (adjusted): 1992 2015
Included observations: 24 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(TC(-1))	-0.664401	0.245693	-2.704189	0.0130
C	2.424268	1.393537	1.739652	0.0959

الفروق الأولى عند 04

Null Hypothesis: D(TC) has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Fixed)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.016625	0.0440
Test critical values:	1% level	-2.664853	
	5% level	-1.955681	
	10% level	-1.608793	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(TC,2)
Method: Least Squares
Date: 02/23/18 Time: 14:50
Sample (adjusted): 1992 2015
Included observations: 24 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(TC(-1))	-0.439515	0.217946	-2.016625	0.0556

اختبار (ADF) بالنسبة للاستثمار الأجنبي المباشر «FDI»

الفروق الأولى عند 06 **الفروق الأولى عند 05** **الفروق الأولى عند 04**

Null Hypothesis: D(FDI) has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Fixed)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.415742	0.0001
Test critical values:	1% level	-2.664853	
	5% level	-1.955681	
	10% level	-1.608793	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(FDI,2)
Method: Least Squares
Date: 02/23/18 Time: 15:11
Sample (adjusted): 1992 2015
Included observations: 24 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(FDI(-1))	-1.123769	0.254491	-4.415742	0.0002

R-squared	0.454347	Mean dependent var	-735372.0
Adjusted R-squared	0.454347	S.D. dependent var	8273827.
S.E. of regression	6111738.	Akaike info criterion	34.13009
Sum squared resid	8.59E+14	Schwarz criterion	34.17918
Log likelihood	-408.5611	Hannan-Quinn criter.	34.14312
Durbin-Watson stat	1.660337		

Null Hypothesis: D(FDI) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Fixed)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.283181	0.0028
Test critical values:	1% level	-3.737853	
	5% level	-2.991878	
	10% level	-2.635542	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(FDI,2)
Method: Least Squares
Date: 02/23/18 Time: 15:11
Sample (adjusted): 1992 2015
Included observations: 24 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(FDI(-1))	-1.120418	0.261586	-4.283181	0.0003
C	-155599.7	1282329.	-0.121341	0.9045

Null Hypothesis: D(FDI) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Fixed)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.654121	0.0057
Test critical values:	1% level	-4.394309	
	5% level	-3.612199	
	10% level	-3.243079	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(FDI,2)
Method: Least Squares
Date: 02/23/18 Time: 15:10
Sample (adjusted): 1992 2015
Included observations: 24 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(FDI(-1))	-1.183812	0.254358	-4.654121	0.0001
C	3921135.	2731860.	1.435335	0.1659
@TREND("1990")	-299550.4	179124.3	-1.672305	0.1093

اختبار سببية غرنجر

Sample: 1990 2015
Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
DTC does not Granger Cause DFDI	24	0.15284	0.6998
DFDI does not Granger Cause DTC		0.32739	0.5733

نتائج اختبار جوهانس

Sample (adjusted): 1992 2015
Included observations: 24 after adjustments
Trend assumption: Linear deterministic trend
Series: TC FDI
Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None	0.217053	6.158721	15.49471	0.6768
At most 1	0.011852	0.286156	3.841466	0.5927

Trace test indicates no cointegration at the 0.05 level
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None	0.217053	5.872565	14.26460	0.6296
At most 1	0.011852	0.286156	3.841466	0.5927

Max-eigenvalue test indicates no cointegration at the 0.05 level
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

مصفوفة الارتباط R-matrix

Correlation Matrix[a]

		TC	FDIc
Correlation	TC	1,000	,474
	FDIc	,474	1,000
Sig. (1-tailed)	TC		,007
	FDIc	,007	

a. Determinant= ,776