

تقييم مناخ الاستثمار الأجنبي في الجزائر مقارنة نظرية ودراسة قياسية خلال الفترة (1980 - 2017)

د. هاملي عبد القادر¹، د. قارة إبراهيم²، د. حوجو مصطفى³

¹ المركز الجامعي غليزان (الجزائر)، hamli_aek@yahoo.fr

² المركز الجامعي غليزان (الجزائر)، brahimkara39@gmail.com

³ جامعة المسيلة (الجزائر)، mustaphahouhou@yahoo.fr

تاريخ الاستلام: 2020/02/13 تاريخ القبول: 2020/03/21 تاريخ النشر: 2020/06/01

ملخص:

تهدف هذه الورقة البحثية إلى ضبط مفهوم المناخ الاستثماري مع تحديد مختلف مكوناته، القيام بتحليل البيئة الاستثمارية في الجزائر، وهذا من خلال دراسة أهم المحددات الرئيسية التي تساهم في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، ولهذا الغرض تم إجراء دراسة قياسية للفترة الممتدة ما بين 1980-2017 باستخدام منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة *ARDL*، ولقد أوضحت نتائج هذه الدراسة وجود تأثير إيجابي لأسعار الفائدة، سعر الصرف، والمعروض النقدي، بينما لم يظهر للنتائج المحلي الإجمالي وللتضخم أي تأثير.

كلمات مفتاحية: محددات الاستثمار، المناخ الاستثماري، تدفقات الاستثمار، منهجية *ARDL*، الجزائر.

Abstract :

Ce document de recherche vise à maîtriser le concept de climat d'investissement en identifiant ses différentes composantes, à analyser l'environnement d'investissement en Algérie et à étudier les principaux facteurs déterminants qui contribuent à attirer les investissements directs étrangers. À cette fin, une étude standard a été réalisée pour la période 1980-2017 à l'aide des résultats de cette étude ont montré un effet positif des taux d'intérêt, du taux de change et de la masse monétaire, alors que le PIB et l'inflation n'ont montré aucun effet.

Keywords : déterminants de l'investissement, climat de l'investissement, flux d'investissement, méthodologie *ARDL*, Algérie.

المؤلف المرسل: هاملي عبد القادر، الإيميل: hamli_aek@yahoo.fr

مقدمة:

إن الاقتصاد الجزائري يعتمد اعتمادًا كبيرًا على القطاع العام الذي يمثل حوالي 50% من سوقه، فهناك ما يقرب من 400 شركة مملوكة للدولة، تعمل في جميع قطاعات الاقتصاد، ولا سيما في قطاعي النفط والمالية، ضف إلى ذلك أن مناخ العمل غير ملائم، فهو يتميز بصعوبة الوصول إلى التمويل، والبيئة التنظيمية المعقدة والإجراءات المكلفة والمستهلكة للوقت لإقامة الأعمال التجارية، كل هذا يعيق القطاع الخاص ولكن ومع ذلك، فإن الجهود التي بذلت مؤخرًا في هذا المجال، بما في ذلك إنشاء الشركات ومنح التراخيص، يمكن القول أنها تسير في الاتجاه الصحيح.

ولقد أصبحت الجزائر، باعتبارها واحدة من العديد من البلدان النامية، تنظر بشكل متزايد إلى الاستثمار الأجنبي المباشر ليس فقط كمصدر للتنمية الاقتصادية، ولكن أيضًا كأداة للتحديث، ونمو الدخل، والعمالة...إلخ. وهذا ينعكس في الإصلاحات الاقتصادية الحالية والسياسات الرامية إلى تحسين الظروف لجذب المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر وزيادة فوائده في الاقتصاد المحلي ومع ذلك، لا تزال إنجازات الجزائر في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر منخفضة مقارنة بإمكانياتها وأدائها بين بلدان أخرى في المنطقة، ويجب القول إن هذا مرتبط بفترة الأزمة الكبيرة التي واجهت البلاد وكذلك إلى بعض الحواجز الأخرى.

ومن أجل التشجيع على الاستثمار وخلق المناخ الملائم للاستثمار، الذي يستلزم توفير كل الشروط القانونية والاقتصادية والسياسية والاجتماعية الملائمة للبيئة التي يتم فيها الاستثمار، فقد وضعت الدولة مجموعة من الامتيازات الجبائية والضمانات الممنوحة للمستثمرين في إطار قوانين ترقية الاستثمار التي جاءت موافقة للإصلاحات الاقتصادية، والتي كانت ترمي إلى تشجيع استثمار القطاع الخاص والاستثمار الأجنبي المباشر، خاصة

مع استقرار العديد من المؤشرات الاقتصادية الكلية، ثم بذلت الدولة جهودات أخرى لتهيئة المناخ الملائم للاستثمار، تمثلت في إنشاء هيئات عمومية لخدمة الاستثمار، هدفها تدعيم وتسهيل عمليات الاستثمار المحلية والأجنبية. وبالتالي وانطلاقا مما سبق سوف نحاول في هذه الورقة البحثية الإجابة على الإشكالية التالية:

ما هي أهم المحددات الرئيسية المؤثرة على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في

الجزائر؟

- مل هي اتجاهات وأفاق الاستثمار في العالم؟
- ما هو حجم تدفق الاستثمار في الجزائر وفي دول المنطقة؟
- ما هي طبيعة المناخ الاستثماري في الجزائر؟
- وما هي أهم العوائق التي تمنع الاستثمارات الأجنبية من القدوم إلى الجزائر؟
- الفرضيات: للإجابة على هذه الإشكالية سوف نحاول صياغة الفرضيات التالية:
- اتجاهات وتدفقات الاستثمار الأجنبي في الجزائر عرفت في السنوات الأخيرة زيادة وتحسنا ملحوظا؟

▪ الناتج المحلي الإجمالي يؤثر إيجابا على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر؟

- سعر الصرف يؤثر سلبا على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر؟
- التضخم يؤثر سلبا على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر؟

أهداف وأهمية الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على ظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، من خلال التعرف على البيئة الاستثمارية المتكونة من مجموعة من المحددات الاقتصادية والاجتماعية، وبالتالي التعرف على أهم المحددات المؤثرة سواء سلبا أو إيجابا

على حجم هذه الاستثمارات، كما تهدف هذه الدراسة إلى تقييم المناخ الاستثماري في الجزائر ومحاولة معرفة حجم هذه التدفقات في الجزائر ومقارنتها ببعض دول المنطقة، خاصة في السنوات الأخيرة أين حاولت الجزائر سن مجموعة من التحفيزات التي عل وعسى تساهم في تنويع مداخل الجزائر في ظل الأزمة الاقتصادية التي تعرفها نتيجة انخفاض أسعار المحروقات.

أولاً: الاستثمار

(1) مفاهيم أساسية للاستثمار: يعتبر الاستثمار عملية أساسية لتطور واستمرار أي أمة من الأمم وهو بمثابة العجلة الرئيسية الدافعة لعملية التنمية، وقد أدى تعدد الأطراف المتدخلة في الاستثمار (المالية، المحاسبة والقانون) إلى تعدد مفاهيم الاستثمار استناداً إلى نظرة كل طرف لهذا النشاط الاقتصادي. وفيما يلي نتطرق إلى المفهوم الاقتصادي للاستثمار، فلقد تعددت التعارف والمفاهيم المتعلقة بالاستثمار، عند الكثير من الكتاب والخبراء الاقتصاديين، إلا أن هذه التعاريف تتضمن الكثير من التشابه. هناك ثلاثة مفاهيم مختلفة للاستثمار نذكرها كما يلي:

■ المفهوم المحاسبي للاستثمار: " تتمثل الاستثمارات في تلك الوسائل المادية، والقيم غير المادية، ذات المبالغ الضخمة، اشترتها أو أنشأتها المؤسسة، لا من أجل بيعها، بل استخدامها في نشاطها لمدة طويلة¹.

■ المفهوم الاقتصادي للاستثمار: " يعتبر الاستثمار هو التضحية بالموارد التي يستخدمها في الحاضر، على أمل الحصول في المستقبل على إيرادات، أو فوائد خلال فترة زمنية معينة. حيث أن العائد الكلي يكون أكبر من النفقات الأولية للاستثمار"².

■ المفهوم المالي للاستثمار: يعرف الاستثمار من المنظور المالي على أنه: " كل النفقات التي تولد مداخل جديدة على المدى الطويل. والممول يعرفه كعمل طويل يتطلب

تمويل طويل المدى، أو ما يسمى بالأصول الدائمة (الأصول الثابتة + الديون المتوسطة وطويلة الأجل)".

▪ "هو التوظيف المنتج لرأسمال من خلال توجيه المدخرات نحو استخدامات تؤدي إلى إنتاج سلع أو خدمات تشبع الحاجات الاقتصادية للمجتمع وزيادة رفاهيته".³

(2) أنواع الاستثمار:

أ. الاستثمار المحلي: "الاستثمارات المحلية هي جميع الفرص المتاحة للاستثمار في السوق المحلية، بغض النظر عن أداة الاستثمار المستعملة، مثل العقارات والأوراق المالية والذهب والمشروعات التجارية الخ"⁴.

ب. الاستثمار الأجنبي: يعرف بأنه كل استثمار يتم خارج موطنه، بحثا عن دولة مضيئة سعيا وراء تحقيق جملة من الأهداف الاقتصادية والمالية والسياسية، سواء كان الهدف مؤقتا أو لأجل.⁵ هذا وتأخذ الاستثمارات الأجنبية شكلين رئيسيين وهما:

▪ الاستثمار الأجنبي الغير المباشر: وهو يتعلق بشراء المستثمرين للأسهم والسندات والأوراق المالية بهدف المضاربة، أما علاقة هذه الفئة من المستثمرين مع الشركات التي يشترون أسهمها أو سنداتها فهي علاقة غير مباشرة حيث لا يكون للمستثمر دورا مؤثرا في قرارات الشركة.⁶

▪ الاستثمار الأجنبي المباشر: لقد تعددت تعاريف هذا النوع من الاستثمارات الأجنبية، ولعل أهم ما جاء في هذا المجال تعريف الهيئات والمنظمات التالية: منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OECD)، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (UNCTAD)، صندوق النقد الدولي (IMF).

فاستنادا إلى تعريف صندوق النقد الدولي (IMF): يعتبر أن الاستثمار الأجنبي المباشر هو نوع من الاستثمارات الدولية، وهو يعكس هدف حصول كيان أي عون اقتصادي في اقتصاد

ما على مصلحة دائمة بمؤسسة مقيمة في اقتصاد وطني آخر، وتنطوي هذه المصلحة على وجود علاقة طويلة الأجل بين المستثمر الأجنبي والمؤسسة، إضافة إلى تمتع المستثمر الأجنبي بدرجة كبيرة من النفوذ في إدارة المؤسسة.⁷ كما أن حق السيطرة على الشركة أو المشاركة في إدارتها هو الذي يفرق الاستثمار الأجنبي المباشر عن الاستثمار الأجنبي الغير المباشر (الاستثمار الأجنبي الغير المباشر هو استثمار المحفظة أو القروض الدولية).⁸

ثانيا: محددات الاستثمار

1. الاستقرار السياسي واحتياطات النقد الأجنبي: غالباً ما يكون الاستقرار السياسي

أحد العوامل المحددة التي يستهدفها المستثمرون، الذين يشعرون بالاطمئنان للاستثمار في بيئات اقتصادية مستقرة، والمؤشر الذي يمكن أن يمثل الاستقرار السياسي لبلد ما هو "خطر البلد"، فإذا كان المستثمرون يخشون مصادرة الأصول، أو إلغاء الحوافز، أو الاضطرابات العمالية، أو الانشقاق المدني، أو عدم القدرة على التعامل مع الكوارث الطبيعية، فسيكونون غير مستعدين للاستثمار. يجب على المستثمرين أن يكونوا واثقين من أنهم آمنون.⁹

منذ عام 1999، قدمت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية 27 تصنيفاً سنوياً عالمياً

لمؤشر مخاطر البلاد، حيث يختلف هذا المؤشر من 0 إلى 7 في ترتيب تصاعدي للمخاطر، حيث يكون 7 هو الأسوأ و0 هو الأفضل، وتأتي من البيانات التي نشرتها المصادر المحلية (البنوك المركزية والمكاتب الإحصائية والوزارات) أو مصادر دولية (البنك الدولي، صندوق النقد الدولي، منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية)¹⁰. ونلاحظ أن هناك تحسناً واضحاً في الوضع بالنسبة للجزائر، حيث ينتقل من درجة 6 من 7 في عام 1999 إلى 3 فقط في عام 2009. أما حالياً فيقدر بـ: 4.8 وهي بهذا تحتل المركز 62 عالمياً.

2. احتياطات النقد الأجنبي: في عام 2000، تم إنشاء صندوق لتنظيم الإيرادات

(RIF) لإدارة فوائض الميزانية المتعلقة بصادرات النفط وحماية الجزائر من أسعار النفط

والغاز المتقلبة. من خلال جمع دخل إضافي على أساس السعر المرجعي للبرميل، تراكم معدل FRR سنويًا، من عام 2000 إلى عام 2014 وأصبح يعادل 25٪ من الناتج المحلي الإجمالي (حوالي 29300 مليار دينار جزائري). وحتى عام 2005، كان للـ FRR دور كبير في الدفع المسبق لديون الجزائر الخارجية، ومع ذلك، فقد تغير هذا الوضع منذ عام 2012، عندما بدأت الحكومة في استخدام الصندوق لتمويل العجز في الميزانية. وتماشيا مع الانخفاض في العجز الكلي في ميزان المدفوعات، تقلصت احتياطات النقد الأجنبي إلى 97.33 مليار دولار في نهاية ديسمبر 2017 إلى 88.61 مليار دولار في نهاية ديسمبر ويونيو 2018.

3. النمو الاقتصادي: في الوقت الحالي يميل الاقتصاديون إلى إدراك التأثير الكلي الإيجابي للاستثمار الأجنبي المباشر على النمو في البلدان النامية، فقد ارتفع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للجزائر من 3٪ سنويًا في الفترة 2000 إلى 6٪ في 2003-2004، ويعزى ذلك بشكل أساسي إلى السياسة المالية التوسعية وزيادة إنتاج المحروقات، حيث سمح ارتفاع أسعار النفط للجزائر بتعزيز موقعها الخارجي. وفي عام 2010، كان معدل النمو 3.01٪ بسبب تعافي الاقتصاد العالمي، حيث ارتفع هذا المعدل إلى 4.5٪ في عام 2014.

وانخفضت وتيرة النمو الاقتصادي إلى 2.3 في المائة عام 2018 مقابل 2 في المائة عام 2017. كذلك من المتوقع تبلغ وتيرة النمو في عامي 2019 و2020 إلى 2.5 في المائة وسيبقى النمو المتوقع في هذه الفترة مدعوما بوتيرة النمو المعتدلة في القطاع الغير نفطي الذي من المتوقع أن يسجل نموا بحدود 3 في المائة في المتوسط في أفق التوسع¹¹.

4. الدين العام: انخفض الدين المستحق من 21.410 مليار دولار في نهاية عام 2004 إلى 17.19 مليار دولار في نهاية عام 2005 واستمر اتجاهه الهابط بوتيرة بطيئة

بلغت 4.889 مليار دولار في نهاية عام 2007، و4.282 مليار دولار في نهاية عام 2008 و3.921 مليار دولار في نهاية عام 2007. في عام 2010، كان الدين الخارجي يمثل 2.8٪ فقط من الناتج المحلي الإجمالي قبل أن ينخفض مرة أخرى إلى 2.2 ٪ من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2011 مقابل 34.1 ٪ خلال الفترة 2000-2005، وواصل الانخفاض إلى 1.8 مليار دولار في جوان 2018.

5. التضخم: بلغ معدل التضخم في الجزائر 3.7 ٪ في عام 2014، مقارنة مع 4.5 في عام 2011، 3.9 ٪ في عام 2010، 5.7 ٪ في عام 2009 و4.8 ٪ في عام 2008. وفقا للمكتب الوطني للإحصاء (ONS) يعزى هذا الاختلاف إلى زيادة "كبيرة نسبيا" في أسعار المواد الغذائية (4.2 ٪)، حيث بلغ 5.3٪ في سبتمبر 2015 بسبب زيادة أكثر من 6٪ في مؤشر أسعار المستهلك خلال شهر سبتمبر 2015 مقارنة بنفس الشهر من عام 2014، واستمر على هذا الارتفاع خلال السنوات الثلاثة الماضية وقدر ب 6.4، 5.6، و6.5 خلال السنوات 2016، 2017، 2018 وحاليا انخفض إلى 4.9 بالمائة.

6. حجم السوق: يمكن أن يكون حجم السوق المقاس بالسكان معلمة مهمة في قرارات الاستثمار بسبب أهمية الطلب وإمكانية تحقيق وفورات الحجم، فالسوق الجزائري لديه أكثر من 42.2 مليون مستهلك بالإضافة إلى ذلك فإن سكان الجزائر هم من الشباب، وفقاً لمكتب الإحصاءات الوطنية، يقدر أن 28.75٪ من إجمالي السكان تقل أعمارهم عن 15 عاماً، بينما يبلغ عدد الأفراد الذين تبلغ أعمارهم 65 عاماً فما فوق هو 5.35 ٪. كان متوسط العمر المتوقع في عام 2012 74.7 سنة، و76.3 في عام 2015.

7. القرب الجغرافي للأسواق المحتملة: تتمتع الجزائر بموقع جغرافي استراتيجي لتطوير إمكاناتها الاستثمارية، ويجب أن يكون هذا الموقع المميز مؤثراً بالفعل الاستثمار الأجنبي الموجه نحو التصدير والسماح له بالاستفادة من اتفاقية الشراكة مع الاتحاد

الأوروبي لإنشاء منطقة تجارة حرة، في الواقع ترى عدة مجموعات كبيرة (خاصة الفرنسية والإيطالية) في البلاد قاعدة صناعية بديلة لنقل إنتاجها، لكن الواقع لا يرقى إلى ذلك.

8. توفر الموارد الطبيعية: يمثل توفر الموارد الطبيعية أحد الأصول الرئيسية

للاقتصاد الوطني، والذي يجب أن يكون قادرًا على لعب دور جيو-استراتيجي في المنطقة، في الواقع يعتبر قطاع الطاقة عامل جذب للمستثمرين الأجانب حيث تتمتع بالمزايا التالية:

- المركز الخامس عشر من حيث احتياطي النفط العالمي (45 مليار طن في معادل

النفط لاحتياطيات النفط المؤكدة) و4 في أفريقيا، وسادس أكبر منتج للنفط في أفريقيا، وطاقة التكرير تصل إلى 22 مليون طن/سنة.

- أول منتج ومصدر للنفط والغاز الطبيعي في البحر المتوسط، المورد الثالث

للاتحاد الأوروبي في الغاز الطبيعي، ورابع أكبر مورد للطاقة في الاتحاد الأوروبي.

- ثروات أخرى: الفوسفات، الزنك، الحديد، الذهب، اليورانيوم... إلخ.

- البنى التحتية: شبكة الطرق الجزائرية هي الأكبر في المنطقة المغربية (104000

كم)، بمعدل 3.7 كم لكل 1000 نسمة، وشبكة السكك الحديدية تغطي جزء كبير من البلاد، ويغطي حوالي 4500 كيلومتر منها 2200 كيلومتر قيد التقدم. يوجد في البلاد أيضًا أكثر من 200 محطة تجارية تشغيلية.

- تشمل البنية التحتية للمطارات 35 مطارًا 13 منها يفي بالمعايير الدولية، 8 منها

وطنية و14 إقليمية، وعلى الساحل يوجد بالجزائر 13 ميناء رئيسيا بما في ذلك 9 موانئ

متعددة الأغراض و3 متخصصة في المواد الهيدروكربونية (وهران، سكيكدة وبطيو)، حيث

يستقبل ميناء الجزائر أكثر من 30% من البضائع المستوردة إلى الجزائر و70% من

الحاويات. تمر الموانئ الرئيسية الأخرى في البلاد ببرنامج تحديث وتطوير.

ثالثاً: اتجاهات وآفاق الاستثمار

1. اتجاهات وآفاق الاستثمار العالمي: واصلت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر

العالمي انخفاضها في عام 2018، حيث انخفضت بنسبة 13 في المائة لتصل إلى 1.3 تريليون دولار¹². ويعزى هذا الانخفاض الذي شهده العام الثالث على التوالي في الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الاستعادة الواسعة النطاق للأرباح الأجنبية المتراكمة من جانب الشركات متعددة الجنسيات في الولايات المتحدة في الربعين الأولين من عام 2018، وذلك عقب الإصلاحات الضريبية التي أدخلها هذا البلد في نهاية 2017، حيث بلغت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الاقتصادات المتقدمة أدنى نقطة منذ عام 2004، حيث انخفضت بنسبة 27 في المائة. وانخفضت التدفقات إلى أوروبا إلى أقل من 200 مليار دولار، بسبب التدفقات السلبية في عدد قليل من البلدان المضيفة الكبيرة نتيجة لإعادة الأموال إلى الوطن وتراجع كبير في المملكة المتحدة، كما انخفضت التدفقات إلى الداخل في الولايات المتحدة بنسبة 9 في المائة لتصل إلى 252 مليار دولار.

– ظلت التدفقات إلى البلدان النامية مستقرة، حيث ارتفعت بنسبة 2 في المائة نتيجة للزيادة والانخفاض غير العادي في الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان المتقدمة، وارتفعت حصة البلدان النامية في الاستثمار الأجنبي المباشر العالمي إلى 54 في المائة، وهو رقم قياسي.

2. الاستثمار الأجنبي المباشر في أفريقيا في ارتفاع: تحددت تدفقات الاستثمار

الأجنبي المباشر إلى أفريقيا الاتجاه التنازلي العالمي في عام 2018. وارتفعت إلى 46 مليار دولار¹³، بزيادة قدرها 11 في المائة بعد الانخفاضات المتتالية في عامي 2016 و2017، وأدى ارتفاع أسعار بعض السلع الأساسية والطلب عليها إلى استثمار مستدام في البحث عن الموارد، وشهدت بعض الاقتصادات، مثل كينيا والمغرب وتونس، زيادة مشجعة

في الاستثمار المتنوع وحقق الاستثمار الأجنبي المباشر في جنوب إفريقيا انتعاشًا كبيرًا بعد عدة سنوات من التدفقات المنخفضة المستوى، في المقابل انخفض الاستثمار في بعض كبار المستفيدين الآخرين، بما في ذلك نيجيريا ومصر وإثيوبيا، في عام 2018.

وقد ظلت مصر أكبر متلقٍ للاستثمار الأجنبي المباشر في أفريقيا في عام 2018، على الرغم من انخفاض التدفقات بنسبة 8 في المائة إلى 6.8 مليار دولار. كما أن جذب النمو الاقتصادي المستقر في المغرب الاستثمار في العديد من القطاعات، بما في ذلك السيارات والتمويل وارتفع الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلاد إلى 3.6 مليار دولار. وهبط الاستثمار الأجنبي المباشر إلى غرب إفريقيا بنسبة 15 في المائة ليصل إلى 9.6 مليار دولار، وهو أدنى مستوى له منذ عام 2006 بسبب الانخفاض الكبير في نيجيريا للعام الثاني على التوالي

في الجزائر: ومنذ عام 2008، تم تقييد المستثمرين الأجانب على الحصة القصوى البالغة 49 ٪ في الشركة. تعرضت هذه السياسة 49:51 للانتقاد على نطاق واسع، وتم الاستشهاد بها كأحد الأسباب التي أدت إلى انخفاض تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر في السنوات الأخيرة، ووفقًا لمؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية بلغ متوسط تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الداخل 1.59 مليار دولار في الفترة من 2005 إلى 2007، لكنها كانت بقيت راکدة عند 1.51 مليار دولار بحلول عام 2014. وفي عام 2015، أصبح الرقم سالبًا، عند 584 مليون دولار، وبقي دون مستويات العقد السابق في عام 2016 عند 1.55 مليار دولار¹⁴. لكن كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي، ارتفع الاستثمار الأجنبي المباشر من 12.6 ٪ في عام 2014 إلى 17.3 ٪ في عام 2016. على الرغم من أن العديد من الشركات الأجنبية التي كانت تعمل في البلاد قد مُنحت إعفاءات من سياسة 49:51، فإن الشركات الأجنبية تولد 2 ٪ فقط من الناتج المحلي

الإجمالي الجزائري وفقاً لدراسة نشرتها غرفة التجارة والصناعة الفرنسية الجزائرية في يونيو 2017.

← الاستثمارات الداخلية: في عام 2014، نجحت الجزائر في جذب استثمارات أجنبية مباشرة بقيمة 1488 مليون دولار وفقاً لتقديرات الأونكتاد، والتي تمثل 3.4% من الإجمالي العربي لنفس العام، حيث عرفت انخفاضاً من 4.3 مليار دولار أمريكي في عام 2013، كما احتلت الجزائر المرتبة الثامنة من أصل 53 وجهة أفريقية في تقرير أين تستثمر في تقرير إفريقيا¹⁵، وبينت قاعدة بيانات أسواق الاستثمار الأجنبي المباشر التي نشرتها فاينانشال تايمز لفترة من يناير 2003 إلى مايو 2015 توضح ما يلي:

■ يتم تنفيذ 375 مشروع استثمار أجنبي مباشر في الجزائر من قبل 306 شركات عربية وأجنبية، وتشير التقديرات إلى أن التكلفة الإجمالية للاستثمار في هذه المشاريع، والتي توظف حوالي 93000 عامل، تبلغ حوالي 68 مليار دولار.

■ أدرجت دولة الإمارات العربية المتحدة وإسبانيا وفرنسا وفيتنام وسويسرا ومصر والمملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية والصين ولوكسمبورغ على التوالي في قائمة أهم البلدان التي تستثمر في الجزائر، من حيث التكلفة الاستثمارية للمشروعات. وبلغ نصيب الإمارات العربية المتحدة وإسبانيا وفرنسا حوالي 43% من المجموع.

← الاستثمارات الخارجية: لم يكشف الأونكتاد عن أي تدفقات استثمارية خارجية من الجزائر في عام 2014 وبلغت أرصدة الاستثمار الأجنبي المباشر الصادرة من الجزائر نحو 1.7 مليار دولار بنهاية عام 2014، وهو ما يمثل 0.2% من الإجمالي العربي لنفس الفترة، وبالنسبة للنشاط الاستثماري للجزائر في الخارج وفقاً لقاعدة بيانات أسواق الاستثمار الأجنبي المباشر للفترة من يناير 2003 إلى مايو 2015، فقد كان على النحو التالي:

▪ بلغ عدد مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر الجزائرية بالخارج 15 مشروعاً تنفذها الشركات الجزائرية وتكشف التقديرات أن التكلفة الاستثمارية الإجمالية لتلك المشاريع، التي توظف حوالي 3 آلاف عامل، قريبة من 1.7 مليار دولار.

▪ أدرجت اليمن وكوت ديفوار وجمهورية الدومينيك وتونس وإسبانيا والعراق والولايات المتحدة الأمريكية وسريلانكا وإيطاليا على التوالي في قائمة أهم البلدان التي تتلقى استثمارات جزائرية، من حيث التكلفة الاستثمارية للمشاريع وبلغت حصة اليمن وكوت ديفوار وجمهورية الدومينيك حوالي 75 % من المجموع.

▪ احتلت شركة سوناطراك للنفط قائمة الشركات الجزائرية الأكثر أهمية التي تستثمر في الخارج، حيث تنفذ 6 مشاريع بتكلفة استثمار تقدر بنحو 1.2 مليار دولار تقريباً.

وهبط الاستثمار الأجنبي المباشر عام 2018 إلى الجزائر، الذي يعتمد بشدة على الاستثمار في النفط والغاز، بنسبة 26 في المائة ليصل إلى 1.2 مليار دولار، على الرغم من مجموعة الحوافز التي يوفرها قانون الاستثمار الجديد في البلاد. حيث تم دعم التنوع بواسطة Huawei (الصين) للمساعدة في مطار هواري بومدين في الجزائر العاصمة ومن Samsung (جمهورية كوريا)، التي افتتحت أول مصنع لتجميع الهواتف الذكية في البلاد. يمكن للتعديلات المقترحة على قانون الطاقة أن تزيد المشاركة الأجنبية في قطاع النفط في البلاد بشكل كبير في المستقبل، إذا تم تنفيذها بنجاح.

في المغرب مثلاً: تباين الاستثمار القوي المتنوع تراجع الاستثمار الأجنبي المباشر إلى بقية شمال إفريقيا حيث انخفضت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى شمال إفريقيا بنسبة 4 في المائة لتبلغ 13 مليار دولار. ولكن ارتفع الاستثمار الأجنبي المباشر إلى المغرب بنسبة 23 في المائة ليصل إلى 2.7 مليار دولار، وذلك بفضل الاستثمار الكبير في تقنيات السيارات الجديدة (الكهربائية، والبطاريات، والكاميرات) بحلول نهاية عام 2017،

حيث أكدت الحكومة 26 استثمارات في صناعة السيارات بقيمة 1.45 مليار دولار، بما في ذلك صفقة مع شركة رينو (فرنسا) لزيادة المصادر المحلية للمكونات إلى 55 في المائة¹⁶. كما توسع الاستثمار الأجنبي المباشر في القطاع المالي في البلاد، مع تعميق العلاقات المصرفية مع الصين. بالإضافة إلى ذلك، وسعت أوبر (الولايات المتحدة) عملياتها في كل من المغرب ومصر. على الرغم من انخفاض الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 9 في المائة.

في مصر: استمرت مصر في كونها أكبر متلقٍ في أفريقيا بقيمة 7.4 مليار دولار، وتم دعم التدفقات من خلال زيادة كبيرة في الاستثمارات الصينية عبر الصناعات التحويلية الخفيفة والإصلاحات الاقتصادية واسعة النطاق التي بدأت توتي ثمارها: كالتحرير المالي، على سبيل المثال، عزز المزيد من إعادة استثمار الأرباح المحلية.

في تونس: بقيت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ثابتة عند 0.9 مليار دولار، أي بانخفاض قدره 1 في المائة عن عام 2016 ومع ذلك، فإن حوافز الاستثمار المحسنة التي أعقبت إصدار قانون الاستثمار الأخير، وكذلك التشريعات الجديدة بشأن الشراكات بين القطاعين العام والخاص، دعمت تدفقات من Windvision في بلجيكا إلى صناعة الطاقة المتجددة في البلاد، وكذلك الاستثمار الأجنبي المباشر في الصناعات الإلكترونية والبرمجيات وتكنولوجيا المعلومات من المستثمرين الفرنسيين والإقليميين.

رابعاً: البيئة المؤسسية في الجزائر

إن الشركات الصغيرة والمتوسطة مهمة جداً لتنويع ونمو الاقتصاد في الجزائر، لكن القطاع مازال متخلفاً، والتركيز على ريادة الأعمال حديث نسبياً ومع ذلك، يجب الإشارة إلى أن الشركات الصغيرة والمتوسطة قد شهدت تغيراً كبيراً في عددها بين عامي 2001

و2016، حيث تضاعف عددهم بأكثر من عشرة، وتجاوز عددهم 1 مليون شركة صغيرة ومتوسطة الحجم على الصعيد الوطني لأول مرة في عام 2016.

1. طبيعة المؤسسات في الجزائر: تعتبر الشركات العائلية لاعب رئيسي في

الاقتصاد الوطني، وقد أكد ذلك الخبراء وقادة الأعمال والأكاديميون الذين يجمعون على الدفاع عن دور أكثر استدامة للشركات العائلية خاصة أنها تمثل 95 % من إجمالي عدد الشركات الصغيرة والمتوسطة، 97 % منها صغيرة جدا. كما أن مساهمة حصة القطاع الخاص في القيمة المضافة خارج قطاع المحروقات تراوحت ما بين 74 % إلى 85 % في عام 2015. فمثلا شركة Cevital تضم 14000 موظف، برقم أعمال يقدر 3.5 مليار دولار، وديون صفرية ومتوسط نمو سنوي قدره 34 % على مدى السنوات ال 15 الماضية.

2. البيئة المؤسسية في الجزائر: يعد قطاع "الخدمات الأكثر تضرراً من وفيات

الشركات الصغيرة والمتوسطة، التي سجلت 7,084 شركة صغيرة ومتوسطة الحجم تم شطبها في نهاية عام 2016، بزيادة قدرها 50% تقريباً مقارنة بعام 2015، حيث تتعرض 30% من الشركات الصغيرة والمتوسطة إلى الشطب، خاصة التي تنشط في مجال النقل والاتصالات. فمعدل وفيات الشركات الصغيرة والمتوسطة يستمر في الزيادة من سنة إلى أخرى.

تدهورت بيئة الأعمال في البلاد، فوفقاً لتقرير ممارسة أنشطة الأعمال، احتلت الجزائر المرتبة 20 عربيا عام 2017 وبالتالي فالجزائر بعيدة كل البعد عن أن تكون دولة مبتكرة وتنافسية.

حيث تتمتع الجزائر بمناخ الأعمال الأقل جاذبية للشركات الصغيرة والمتوسطة مقارنة بشمال إفريقيا ومنطقة الشرق الأوسط، فبالقاء نظرة على العبء الضريبي على الشركات نرى أن الجزائر هي من بين البلدان ذات العبء الضريبي الأعلى، مع أعلى معدل للضريبة

الإجمالية بنسبة 65.5 % في منطقة الشرق الأوسط ووفقًا لتقرير ممارسة أنشطة الأعمال 2017، تحتل الجزائر المرتبة الأخيرة من حيث مدفوعات الضرائب، التي تحتل المرتبة 155 بعد المغرب وتونس الدولتان المثاليتان في هذا الصدد هما الإمارات وقطر. وتراقب الجزائر أيضًا اتفاقيات الأسعار بين الشركات الكبيرة التي قد تعيق المنافسة ومع ذلك، ينظر الفاعلون الاقتصاديون أن نظام المنافسة على أنه تعسفي، مع استمرار المحسوبية في القطاع العام. فمثلا تطلب الحكومة من المؤسسات العمومية شراء مستلزماتها وبشكل أساسي من مؤسسات الدولة الأخرى، وهذا ما يكرس هيمنة شركات القطاع العام. وهذا يعتبر تناقضا للواقع الاقتصادي لأننا نعرف أن القطاع العام يمثل أقل من 13% من إجمالي القيمة المضافة، ضف إلى ذلك ما يميز المنافسة في الجزائر هو وجود القطاع غير الرسمي، الذي يمثل الآن أكثر من 34 % من الناتج المحلي الإجمالي¹⁷، وبالتالي فإن وجود هذا القطاع مع الممارسات غير العادلة، يشكل ضغطا على المنافسة وعلى القدرة التنافسية للشركات الخاصة، لا سيما الشركات الصغيرة.

خامسا: تقييم المناخ الاستثماري

1. **المناخ الاستثماري:** يقصد بمناخ الاستثمار: "مجمل الأوضاع والظروف المؤثرة في اتجاهات تدفق رأس المال وتوظيفه، فالوضع السياسي للدول ومدى ما يتسم به من استقرار، بتنظيماتها الإدارية، وما تتميز به من فاعلية وكفاءة، ونظامها القانوني ومدى وضوحه وثباته وتوازن ما ينطوي عليه من حقوق وأعباء، وسياسات الدول الاقتصادية وإجراءاتها، وطبيعة السوق وآلياته وإمكانياته من بنى تحتية وعناصر الإنتاج، وما تتميز به الدول من خصائص جغرافية، وديموغرافية على ذلك يشكل ما اصطلح على تسميته بمناخ الاستثمار"¹⁸. حيث يلاحظ من خلال هذا التعريف، أن مناخ الاستثمار يعبر عن مفهوم

شامل للأوضاع والظروف السياسية والاقتصادية والاجتماعية والأمنية والقانونية والتنظيمات الإدارية التي يجب أن تكون ملائمة ومناسبة لجذب وتشجيع الاستثمارات المحلية والأجنبية. كما أن الاستثمار في نوع واحد من الصناعة يمكن أن يثبط أنواع الاستثمار الأخرى خاصة فيما يتعلق بالاستثمار المرتبط باستخراج الموارد الطبيعية بدلاً من الأنواع الأخرى من الاستثمار وهو لا يهتم فقط بتحقيق أرباح للشركات ولكن توفير أحسن المخرجات للمجتمع بما في ذلك قدرته على خلق فرص العمل، انخفاض الأسعار، وتوسيع القاعدة الضريبية. خلال الفترة ما بين عامي 2009 و2010، فرضت الجزائر قاعدة 51 في المائة من ملكية الجزائر للاستثمارات الأجنبية، ونتيجة لتلك التدابير تضاعف الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، كما يسלט المستثمرون الضوء على أهم الأسباب الأخرى المتمثلة في عدم اليقين التنظيمي، وفرض قيود صارمة على النقد الأجنبي، والحماية المتساهلة لحقوق الملكية الفكرية (IPR)، والتأخير الجمركي، ووجود قطاع غير رسمي كبير¹⁹. ومع ذلك، استثمرت حكومة الجزائر أكثر من 286 مليار دولار أمريكي في تطوير البنية التحتية، مما يجعل السوق المحلية مربحة بما فيه الكفاية للشركات التي تتكيف مع الأسواق الناشئة للتغلب على تلك التحديات واستكشاف فرص جديدة، لا سيما في قطاعات مثل الطاقة والطاقة والمياه والصحة والاتصالات السلكية واللاسلكية والنقل والأعمال التجارية الزراعية.

سادسا: معوقات الاستثمار في الجزائر

1. تعاني الجزائر من نقص في الصورة والتواصل في الخارج: سببه نقص في الرؤية لسياسة الاستثمار، ويرتبط ذلك إلى حد كبير بعدم توفر المعلومات، ونقص التنسيق بين الجهات الفاعلة المختلفة للاستثمار، وإلى بطء في الإجراءات الإدارية، مع وجود العديد من الكيانات مسؤولة عن الأنشطة المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر وهي وزارة الاستثمار، والمجلس الوطني للاستثمار (CNI) والوكالة الوطنية للتنمية (ANDI)، وهي

تحت السلطة المباشرة لرئيس الحكومة. ومع ذلك ووفقاً للأونكتاد، ليست لأي من هذه الهيئات مسؤولية حصرياً عن الاستثمار الأجنبي المباشر. ولهذا يرى الأجنب على وجه الخصوص، أن مناخ الأعمال العام غير مواتٍ لإنشاء الثروة في الجزائر.

2. الفساد: يصنف مؤشر الإدراك للفساد للبلدان على درجة 0 إلى 10 وفقاً لدرجة إدراك الفساد الموجودة في كل اقتصاد. الدرجة 10 تمثل اقتصاداً نظيفاً تماماً (أي الفساد غير موجود على الإطلاق!)، بينما تشير درجة 0 إلى أن الاقتصاد فاسد تماماً. وفقاً لتصنيف 2015، تحتل الجزائر المرتبة 88 من أصل 175 دولة برصيد 3.6. تحتل الجزائر هذا العام نفس تصنيف مصر والمغرب، لكنها تتخلف كثيراً عن دولة الإمارات العربية المتحدة (23، درجة 7)، الأردن (45، درجة 5.3)، البحرين (50، درجة 5.1)، الكويت (55، درجة 4.9)، عُمان (60، درجة 4.5)، تونس (76، درجة 3.8).

حيث تعتبر الجزائر واحدة من أكثر الدول فساداً في العالم، والفساد يمثل مشكلة خطيرة للمستثمرين الأجانب. يتعين عليهم دفع مبالغ كبيرة حتى يتمكنوا من الاستفادة من خدمات معينة أو الحصول على عقود، ففي دراسة أجراها البنك الدولي حول مناخ الاستثمار في الجزائر عام 2003، وجد أن حوالي 34.3% من رؤساء المؤسسات يدفعون نحو 7% من رقم أعمالهم في شكل رشاي من أجل الاستفادة من بعض الفوائد والخدمات، وكذلك لتسريع معاملاتهم.

3. صعوبة ممارسة الأعمال التجارية في الجزائر: يرافق ممارسة أنشطة الأعمال تقييم كمي للوائح التي تنطبق على الشركات في مختلف المجالات، بما في ذلك: الأعمال، والحصول على تصاريح البناء والقروض، توظيف الموظفين، ودفع الضرائب، والتجارة عبر الحدود، ونقل الملكية، وحماية المستثمرين، تنفيذ العقود وإغلاق الأعمال. من خلال هذه المؤشرات العشرة، ينشئ البنك الدولي تصنيفاً عاماً لسهولة ممارسة الأعمال.

وفقاً لتقرير ممارسة أنشطة الأعمال 2016، ومن 189 دولة تحتل الجزائر المرتبة 163. إنه أقل من 9 أماكن مقارنة بعام 2015، عندما كان في المرتبة 154. المجال الوحيد الذي تم تحسينه، من بين الركائز العشرة التي حددها البنك الدولي، كان الحصول على تصاريح البناء التي تحسنت، من المرتبة 124 إلى المركز 122. أما في المجالات الأخرى، فإن الجزائر رابدة أو تتراجع، فمن حيث بدء المشروع يصنف التقرير الجزائر في المرتبة 145 في العالم، مع تأخير لمدة 20 يوماً، في المرتبة 122 في الحصول على تصاريح بناء والمركز 130 في وأخيراً احتل المركز 163 مكان تسجيل العقار لمدة لا تقل عن 55 يوماً.

في هذا الترتيب الجديد، يبدو المغرب جيداً، حيث يحتل المركز الثامن والثمانين. لقد حقق المغاربة تقدماً هائلاً في نقل الممتلكات. تونس تفوز بمركز وتحتل المركز 74. ليبيا، مما لا يثير الدهشة، أغلقت الترتيب في المرتبة 188.

4. نقص القدرة التنافسية: منذ عام 2004 يوفر تقرير التنافسية العالمية تصنيفاً دولياً باستخدام حوالي مئة مؤشر اقتصادي تغطي 12 فئة: المؤسسات والبنية التحتية وبيئة الاقتصاد الكلي والصحة والتعليم الابتدائي والتعليم العالي والتدريب وكفاءة سوق السلع، كفاءة سوق العمل، تطوير السوق المالية، القدرات التكنولوجية، حجم السوق، تطور السوق والابتكار. تم تقييم 140 دولة في تقرير 2015-2016.

- في منطقة "شمال إفريقيا"، يبدو المغرب البلد الأكثر تنافسية (المركز 72). سقطت الجزائر في المرتبة 13 مقارنة بتقرير عام 2015 وحلت في المرتبة 89 عام 2018 وقبلها تونس في المرتبة 87، والتي مع ذلك وضعت في فئة وسيطة من التنمية: "الاقتصاد تركز على الكفاءة".

5. عدم الاستقرار السياسي وفشل الابتكار في الجزائر: ويعزى تراجع 8 أماكن في التنافسية الاقتصادية للبلاد أيضًا إلى فقدان 17 مكانًا من حيث المتطلبات الأساسية، حيث تحتل الجزائر المرتبة 82. يأخذ هذا المعيار في الاعتبار حداثة المؤسسات، والبيئة الاقتصادية الكلية، والبنية التحتية، وحالة قطاعي التعليم والصحة. فيما يتعلق بالكفاءة فإن الجزائر متأخرة أيضًا (المرتبة 117 مقابل درجة 3.44). يأخذ هذا المعيار في الاعتبار: التعليم العالي والتدريب. جاذبية سوق العمل، تعقيد الأسواق المالية، جاذبية سوق البضائع، المستوى التكنولوجي وحجم السوق. وقد لاحظ مرفق البيئة العالمية 42 نفس نتائج الخبو على مستوى الابتكار والتطور لدى الشركات (المرتبة 124 برصيد 3).

سابعًا: الجانب التطبيقي

1. منهجية الدراسة القياسية: لقد طور كل من Pesaran (1997) و Shinand and Sun (1998) and Pesaran et al (2001) منهج ARDL ويتميز هذا المنهج أنه لا يتطلب أن تكون السلاسل الزمنية مستقرة من نفس الدرجة، ويرى Pesaran أن اختبار الحدود Bound tests في إطار ARDL يمكن تطبيقه بغض النظر عن خصائص السلاسل الزمنية أي إذا كانت مستقرة عند المستوى أي متكاملة من الدرجة صفر (0) I أو متكاملة من الدرجة الأولى (1) I أو مزيج من الاثنين، والشرط الوحيد لتطبيق هذا الاختبار هو ألا تكون السلاسل الزمنية متكاملة من الدرجة الثانية أي من الشكل (2) I. ويمكن صيغة نموذج ARDL على النحو التالي:

ليكن لدينا النموذج التالي حيث Y هو دالة في مجموعة من المتغيرات المستقلة

$$Y = f (X_1 , X_2 \dots \dots \dots X_k)$$

يمكن إعادة صياغة نموذج ARDL على النحو التالي:

$$Y = \beta_0 + \delta_1 * Y_{t-1} + \delta_2 * X1_{t-1} + \delta_3 * X2_{t-1} + \delta_4 * X3_{t-1} + \dots + \delta_k * Xk_{t-1} + \sum_{i=1}^P \theta_i * \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=1}^P \alpha_i * \Delta X1_{t-i} + \sum_{i=1}^P \psi_i * \Delta X2_{t-i} + \sum_{i=1}^P \lambda_i * \Delta X3_{t-i} + \dots + \sum_{i=1}^P \omega_i * \Delta Xk_{t-i} + \varepsilon_t . \text{Eq (1)}$$

حيث أن:

Δ يمثل الفرق الأول للمغير،

P : عدد التأخرات التي يجب أن يتضمنها النموذج، $\delta_1, \delta_2, \delta_3, \delta_4$ و δ_5 عبارة عن

معلمات الأجل الطويل Long run parameters،

ε_t : حد التقدير العشوائي من الشكل تشويش أبيض White noise

كما يركز اختبار التكامل المشترك بمنهج ARDL على اختبار الفرضيتين التاليتين :

$H_0 : \delta_1 = \delta_2 = \delta_3 = \delta_4 = \delta_5 = 0$ لا يوجد تكامل مشترك بين المتغيرات

$H_1 : \delta_1 \neq \delta_2 \neq \delta_3 \neq \delta_4 \neq \delta_5 \neq 0$ يوجد تكامل مشترك بين المتغيرات

وهو عبارة عن اختبار المعنوية المشتركة لمعاملات الأجل الطويل بواسطة اختبار Wald أو

احصائية اختبار F-statistic ، وتحسب قيمة F-statistic على النحو التالي :

$$F - \text{Statistic} = \frac{(SSER - SSEU) / M}{SSEU / (N - K)}$$

حيث أن:

SSER : مجموع مربعات البواقي للنموذج المقيد (تطبيق الفرضية العدمية) ،

SSEU : مجموع مربعات البواقي للنموذج غير المقيد (تطبيق الفرضية البديلة) ،

M : عدد معاملات النموذج المقيد ،

N : عدد المشاهدات ،

K : عدد المعلمات في النموذج غير المقيد.

ويتم مقارنة احصائية F المحسوبة مع القيم الحرجة الجدولية Critical value والمحددة من قبل كل من (Pasaran et al 2001)، فاذا كانت احصائية F المحسوبة أكبر من قيمة الحد الأعلى لقيمة F الجدولية فسوف يتم رفض الفرضية العدمية التي تنص على غياب علاقات التكامل المشترك بين المتغيرات ، و معنى ذلك وجود تكامل مشترك بين المتغيرات (علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات)، أما اذا كانت احصائية F المحسوبة أقل من قيمة الحد الأدنى لقيمة F الجدولية فيتم قبول فرضية العدم أي أنه لا يوجد تكامل مشترك بين المتغيرات، واذا كانت قيمة احصائية F المحسوبة تقع بين قيمة الحد الأدنى وقيمة الحد الأعلى لقيمة F الجدولية فان النتائج سوف تكون غير محددة ويعني ذلك عدم القدرة على اتخاذ قرار لتحديد عما اذا كانت توجد علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات من عدمه.

وفي حالة وجود علاقات تكامل مشترك بين المتغيرات يمكن صياغة نموذج تصحيح

الخطأ على النحو التالي:

$$\Delta Y = \beta_0 + \delta_1 * Y_{t-1} + \delta_2 * X1_{t-1} + \delta_3 * X2_{t-1} + \dots + \delta_k * Xk_{t-1} + \sum_{i=1}^P \theta_i * \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=1}^P \alpha_i * \Delta X1_{t-i} + \sum_{i=1}^P \psi_i * \Delta X2_{t-i} + \dots + \sum_{i=1}^P \lambda_i * \Delta Xk_{t-i} + \gamma * ECT_{t-1} + \varepsilon_t.$$

حيث أن ECT_{t-1} حد تصحيح الخطأ مبطاً بفترة واحدة يقيس سرعة التعديل من الأجل القصير الى الأجل الطويل

▪ توصيف النموذج القياسي: بناء على عدة دراسات تجريبية يمكن اقتراح النموذج

القياسي التالي:

$$FDI = f (GDP, GOV, M2, RIR, INFL)$$

الجدول رقم: 1- التعريف بمتغيرات الدراسة

الاختصار	التعريف بالمتغير
FDI	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج %
GDP	معدل نمو الناتج الحقيقي %
NEXR	سعر الصرف الاسمي (الرسمي) ل 1 دولار مقابل وحدات من الدينار (متوسط سنوي)
M2	معدل نمو المعروض النقدي %
RIR	سعر الفائدة الحقيقي
INFL	معدل التضخم %

المصدر: من إعداد الباحثين

ويمكن كتابة النموذج وفقا لمنهج ARDL على النحو التالي:

$$\Delta FDI = \beta_0 + \delta_1 * FDI_{t-1} + \delta_2 * GDP_{t-1} + \delta_3 * GOV_{t-1} + \delta_4 * M2_{t-1} + \delta_5 * RIR_{t-1} + \delta_6 * INFL_{t-1} + \sum_{i=1}^P \theta_i * \Delta FDI_{t-i} + \sum_{i=1}^P \alpha_i * \Delta GDP_{t-i} + \sum_{i=1}^P \psi_i * \Delta NEXR_{t-i} + \sum_{i=1}^P \lambda_i * \Delta M2_{t-i} + \sum_{i=1}^P \omega_i * \Delta RIR_{t-i} + \sum_{i=1}^P \eta_i * \Delta INFL_{t-i} + \varepsilon_t.$$

2. تحليل السلاسل الزمنية: ان الاعتماد على السلاسل الزمنية بالنسبة لمتغيرات الدراسة

يبدفنا الى تحديد درجة تكامل هذه السلاسل من خلال اختبار جذر الوحدة " Unit

root test" وسنعمد على اختبار ديكي فولير المعزز ADF.

الجدول رقم: 2 نتائج اختبار جذر الوحدة ADF unit root tests

درجة التكامل Order of integration	الفروق الأولى First Diff	المستوى Level	
I (1)	-6,59 (0.0000)	-3,32 (0.078)	FDI
I(0)		-3.72 (0.032)	GDP
I (0)		-5,10 (0.00)	NEXR

I (0)		-5,02 (0.0012)	M2
I (0)		-4.423 (0.0061)	RIR
I (1)	-5,541 (0,000)	-2,088 (0,535)	INFL
القيم داخل الأقواس عبارة عن احتمالات			

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 9

من خلال نتائج اختبار ADF للجذور الوحدية نلاحظ أن FDI، و INFL عبارة عن سلاسل زمنية متكاملة من الدرجة الأولى أي من الشكل I(1)، كما نلاحظ أن المتغيرات NEXR، GDP، M2 و RIR عبارة عن سلاسل زمنية مستقرة عند المستوى أي من الشكل I (0).

3. تحديد عدد التأخرات في النموذج ARDL: لأجل تحديد عدد التأخرات التي

يجب أن يتضمنها النموذج ARDL سوف نستخدم على معيار AIC (Akaike information criteria) والنموذج الملائم هو النموذج الذي من خلاله يتم الحصول على

$$\text{AIC} = \ln \left(\frac{\text{SCR}}{n} \right) + \frac{2k}{n} \quad \text{أدنى قيمة لـ AIC حيث أن:}$$

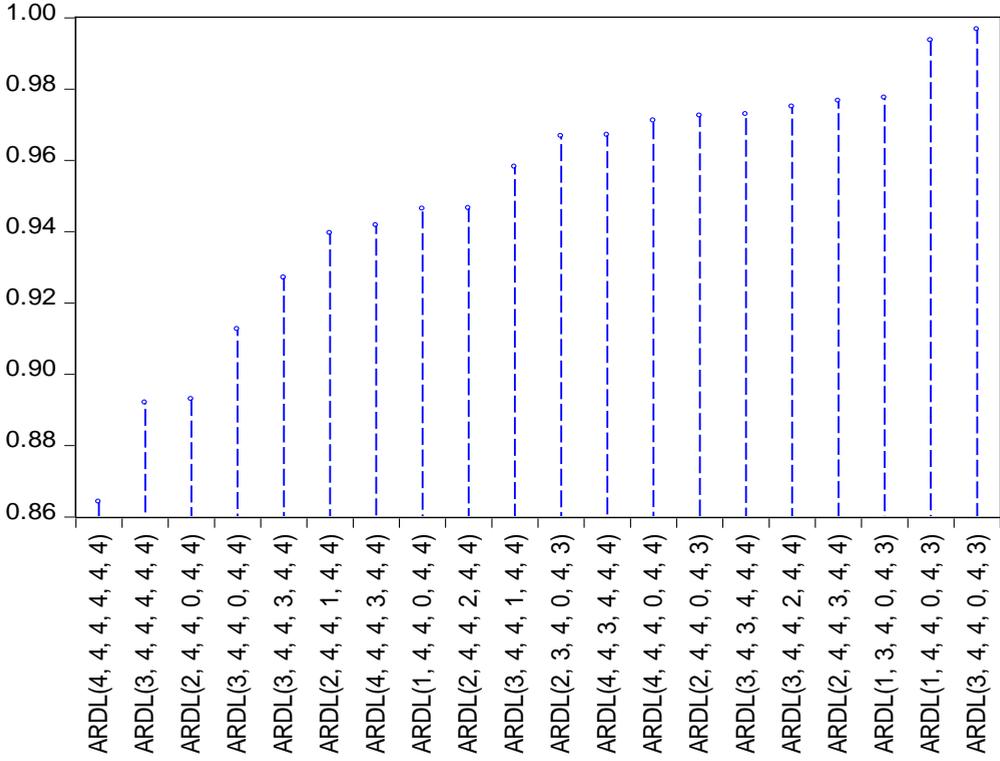
SCR : مجموع مربعات بواقي النموذج ،

n : عدد المشاهدات ،

k : عدد المتغيرات التفسيرية في النموذج.

الشكل رقم 1 تحديد فترات الابطاء في نموذج ARDL

Akaike Information Criteria (top 20 models)



المصدر: مخرجات برنامج Eviews 9

يتضح لنا من خلال الشكل أعلاه أن نموذج ARDL (4, 4, 4, 4, 4) يعتبر

النموذج الأمثل الذي من خلاله يتم الحصول على أدنى قيمة لمعيار AIC المقترح لإجراء هذا الاختبار.

Null Hypothesis: No long-run relationships exist

Test Statistic	Value	k
F-statistic	5.518366	5

Critical Value Bounds

Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	2.08	3
5%	2.39	3.38
2.5%	2.7	3.73
1%	3.06	4.15

المصدر: مخرجات برنامج 9 Eviews

من خلال نتائج اختبار التكامل المشترك بمنهج الحدود bound test يتضح لنا أن الاحصائية F-stat تقدر بـ 5,51 وهي أكبر من قيم F الجدولية لـ Pesaran وهذا ما يدفعنا إلى رفض الفرضية العدمية H_0 عند مستوى معنوية 1% وكذلك 5% وبالتالي توجد علاقات تكامل مشترك بين المتغيرات، أي أن الاستثمار الأجنبي المباشر FDI يتكامل تكاملاً مشتركاً مع محدداته، حيث أن هذه المتغيرات لا تتباعد كثيراً عن بعضها البعض في الأجل الطويل حيث تسلك سلوكاً متشابهاً.

نتائج تقدير نموذج ARDL

Selected Model : ARDL (4, 4, 4, 4, 4)				
انحدار الأجل القصير				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(FDI(-1))**	0.872109	0.307437	2.836704	0.0470
D(FDI(-2))	0.548798	0.261990	2.094733	0.1043
D(FDI(-3))	-0.293790	0.229558	-1.279806	0.2698
D(GDP)***	-0.263216	0.052743	-4.990521	0.0075
D(GDP(-1))***	0.403125	0.086503	4.660231	0.0096
D(GDP(-2))***	0.397345	0.082132	4.837863	0.0084
D(GDP(-3))	0.135861	0.064605	2.102968	0.1033
D(INFL)**	0.092156	0.020143	4.575054	0.0102

D(INFL(-1))*	-0.075544	0.030263	-2.496251	0.0670
D(INFL(-2))*	-0.045826	0.017038	-2.689645	0.0547
D(INFL(-3))	-0.024688	0.012321	-2.003742	0.1156
D(RIR)***	0.059194	0.010398	5.692764	0.0047
D(RIR(-1)**	-0.171804	0.039899	-4.306015	0.0126
D(RIR(-2)**	-0.095435	0.026034	-3.665751	0.0215
D(RIR(-3))*	-0.027417	0.010799	-2.538829	0.0641
D(M2)*	0.047545	0.012553	3.787616	0.0193
D(M2(-1)**	-0.050995	0.015333	-3.325911	0.0292
D(M2(-2))*	-0.023404	0.009827	-2.381689	0.0758
D(M2(-3))*	-0.028776	0.008592	-3.349021	0.0286
D(NEXR)**	-0.147016	0.027061	-5.432801	0.0056
D(NEXR(-1)***	-0.106959	0.035369	-3.024089	0.0390
D(NEXR(-2)**	-0.178580	0.035046	-5.095555	0.0070
D(NEXR(-3))*	-0.116280	0.047182	-2.464514	0.0694
CointEq(-1)***	-2.114655	0.410235	-5.154745	0.0067
Cointeq = FDI - (-0.3260*GDP + 0.0974*INFL + 0.1369*RIR + 0.0783*M2 + 0.0199*NEXR -0.5131)				
انحدار الأجل الطويل				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GDP	-0.326019	0.162287	-2.008902	0.1149
INFL	0.097449	0.074123	1.314696	0.2589
RIR	0.136875	0.075056	1.823635	0.1423
M2**	0.078329	0.026646	2.939611	0.0424
NEXR***	0.019903	0.002468	8.065435	0.0013
C	-0.513143	0.500681	-1.024890	0.3633

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 9

نتائج الحكم على الفرضيات:

- نلاحظ أن معلمة حد تصحيح الخطأ (-1) CointEq سالبة ومعنوي احصائياً

عند مستوى معنوية 1% وكذلك 5% وهذا ما يدل على صحة نموذج تصحيح الخطأ

المقدر احصائيا وتحقق الاشارة السالبة التي تدل على سرعة التعديل من الأجل القصير الى

الأجل الطويل، حيث بلغت سرعة التعديل 2.114655-Speed of adjustment

- تأثير سعر الفائدة ال حقيقي RIR غير معنوي احصائيا عند مستوى 1% و5

% على المدى الطويل، هذا يدل أن سعر الفائدة الحقيقي لا يعتبر من محددات الاستثمار

الأجنبي المباشر في الأجل الطويل بالنسبة للاقتصاد الجزائري وهذه النتائج لا تتوافق مع

نتائج عدة دراسات تجريبية سابقة.

- معدل نمو المعروض النقدي تأثيره معنوي احصائيا على تدفقات الاستثمار

الأجنبي المباشر عند مستوى معنوية 5 % في الأجل الطويل حيث أن ارتفاع المعروض

النقدي بنسبة 1 % سوف يزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بمضاعف صغير

يقدر بـ 0,07 % وبالتالي يمكن استنتاج أن السياسة النقدية التوسعية تؤثر معنويا على

سلوك متغير تدفقات الاستثمار الأجنبي على المدى الطويل لكن مضاعفها صغير.

- سعر الصرف الاسمي NEXR تأثيره معنوي احصائيا على تدفقات الاستثمار

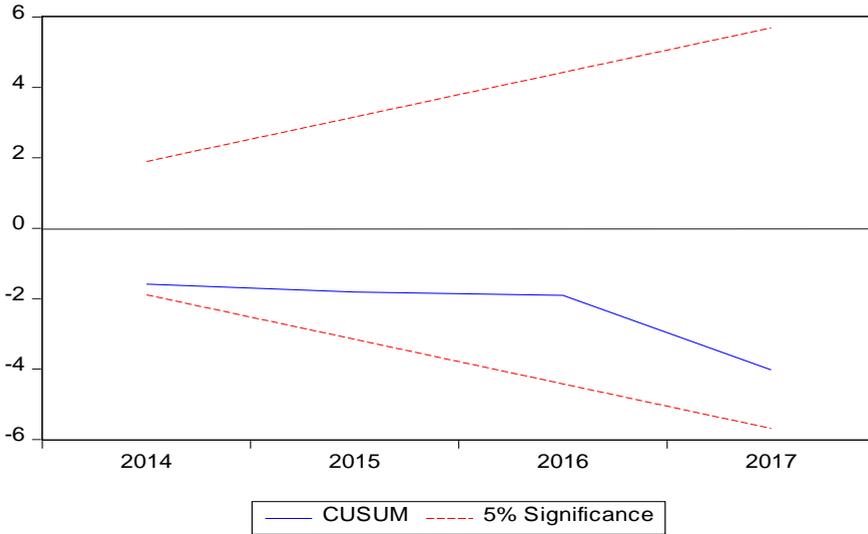
الأجنبي المباشر في الأجل الطويل عند مستوى معنوية 1 % وهي نتائج تتوافق مع

فرضيات النظرية الاقتصادية وعدة دراسات تجريبية سابقة.

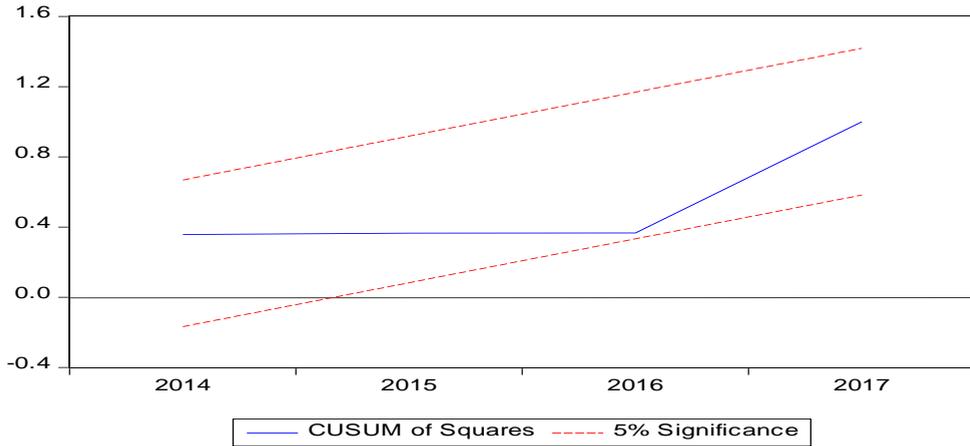
- معدل نمو الناتج الحقيقي GDP ومعدل التضخم INFL لا يؤثران معنويا على

تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على المدى الطويل بالنسبة للاقتصاد الجزائري.

الشكل رقم: 2 اختبار استقراريه النموذج CUSUMSQ



الشكل اختبار استقراريه النموذج CUSUM



يتضح لنا من أن نموذج ARDL المقدر يستوفي شروط الاستقرار وهذا بناء على كل

من اختبار CUSUM و CUSUMsq.

الخاتمة:

إن الجهود التي بذلتها الدولة لم تكن كافية لإزاحة ومحو كل الآثار السلبية المميزة، والموروثة للاقتصاد الجزائري، حيث يمكن ملاحظة تباطؤ في عملية وضع حيز التطبيق إصلاحات هيكلية فيما يخص برنامج الخصخصة وإصلاح القطاع العام، وإصلاح قطاع المالية والبنوك، والإصلاحات الجبائية، وترقية الحكم الراشد، ووضع حيز التطبيق القوانين والتشريعات حول المنافسة، وصعوبات تعترض نمو القطاع الخاص وتطوره. كل هذه الإصلاحات والإجراءات هي ضرورية لبعث وتطبيق سياسة استثمارية أكثر واقعية وأكثر فاعلية. كما أن الجزائر تعاني من خسارة في صورتها وعلاقتها مع العالم الخارجي وبالأخص مع منظمات الأعمال متمثلة في:

- نقص في الرؤية والشفافية حول السياسة الاستثمارية الوطنية (الجزء الأكبر منها متعلق بعدم وجود معلومات نوعية، حول تدفق وتوزيع الاستثمارات، حسب القطاعات وحسب الدول مصدر الاستثمارات الأجنبية...).
- نقص في التنسيق ما بين مختلف المشرفين والمؤطرين للاستثمار في البلاد، مع تسجيل تباطؤ في الإجراءات الإدارية (البيروقراطية)، وخطر مالي ناجم، وسوق موازي فارض نفسه وبوزن معتبر (ثلث الإنتاج الداخلي الإجمالي)، وصعوبة في الحصول على العقار الصناعي، وتأخرات معتبرة في مجال الهياكل القاعدية (الاتصالات، الماء، الكهرباء، المطارات والطرق والموانئ...).

كل هذه العراقيل والعوامل المميزة للاقتصاد الجزائري تهدد بتردد الاستثمارات ورؤوس الأموال إلى الخارج عوض جذبها، وبالمقابل فهي تمثل تعطيل لعملية التطور والتنمية الاقتصادية للبلاد، لذلك فإن التحدي الكبير المفروض و المطلوب من الجزائر هو وضع استراتيجية وطنية وقطاعية جادة لتطوير الاستثمار، حيث أن الجزائر تتوفر على مؤهلات كبيرة لتطوير

الاستثمار سواء المحلي منه أو الأجنبي هذه الاستراتيجية المطلوبة لتطوير جدي وفعلي للاستثمار يجب ألا تتناسى دور الاستثمار الخاص في التنمية الاقتصادية، هذا القطاع الذي أخذ في التطور وأصبح في الحقيقة يلعب دورا متناميا في الاقتصاد خلال السنوات الأخيرة بعدما كان مهمشا ومغيبا في السياسات الاقتصادية للجزائر، خلال السنوات السابقة وذلك لانعدام التوازن بين قطاع المحروقات وباقي الاقتصاد الوطني. إذ أصبح متواجد في كل الفروع والأنشطة الاقتصادية بعدما كان مقتصر على قطاع الصناعات الغذائية والخدمات. لذلك فإنه مطلوب من الجزائر عمل الكثير لتصحيح الخلل، وبعث بيئة أداء للأعمال مناسبة للمستثمر الوطني والأجنبي، والاستمرار في الجهود لتطوير الاستثمار المحلي والأجنبي، والعمل على كسب ثقة المستثمر الأجنبي عن طريق الاستقرار السياسي والأمني، وتغليب ثقافة الاتصال والحوار مع الشريك الأجنبي وبخاصة المستثمر الجزائري الموجود في الشتات والمستثمر العربي والشريك الأوروبي.

وبناء على ما تقدم يمكن اقتراح التوصيات والتي تقوم على النتائج السابقة:

- ضرورة الإسراع في الإصلاحات وبالخصوص الإصلاحات المصرفية والمالية وأكثر استثمار في تحسين بيئة أداء الأعمال وذلك بوضع سياسة حقيقية لتطوير الاستثمار تستجيب لعدد المؤهلات التي تتوفر عليها الجزائر، وذلك حتى تجني الآثار الايجابية على النمو والتنمية الاقتصادية، وفي خلق فرص العمل وفي تحويل التكنولوجيا.
- تنمية سوق المال في الجزائر والقضاء على مسببات جمود بورصة الجزائر، حيث أن تعبئة المدخرات وكفاءة توزيعها على المشروعات الاستثمارية، تتطلب وجود أسواق مالية كفؤة ومستقرة ومزودة بأدوات وأنظمة حديثة، وكذا قطاع مصرفي محكم. وعليه نقترح الاستثمار بجدية في تطوير الأسواق المالية في الجزائر، وإقامة بورصات حديثة لإدارة

الاستثمار، وكذا تجديد وإصلاح النظام البنكي الجزائري، وتطويره من أجل التغلب على العراقيل البنكية التي تقف كعائق أمام الاستثمارات.

■ تطوير القطاع الخاص الوطني والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وتأهيلها حتى تقوى على المنافسة والقضاء على العراقيل التي تعيق نموه وتطوره وبالخصوص تقليص وزن الاقتصاد الموازي.

■ العمل على استقطاب وتوطين الرأسمال الوطني الموجود في الشتات، (في الخارج) وفتح المجال أمام الجالية الجزائرية الموجودة في الخارج للمساهمة في التنمية والاستثمار في بلدهم.

■ تطوير وتنمية الموارد البشرية حسب احتياجات السوق، حيث يشكل مستوى تكوين وتأهيل الرأسمال البشري أحد المحددات الاستراتيجية لتطوير الاستثمار بصفة عامة، ولتوطين الاستثمارات الأجنبية وجذبها، وهذا بخلق روابط ما بين الجامعات ومراكز التكوين المهني ومراكز البحوث. هذه السياسة يجب أن تسمح للمتعاملين الاقتصاديين الوطنيين والأجانب بالدخول في إنجاز برامج الدراسات، وذلك لتلبية احتياجات سوق العمل، والمساهمة في تمويل معاهد البحث والجامعات.

الهوامش:

- ¹ محمد بوتين: المحاسبة العامة للمؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1991، ص: 96.
- ² Abdallah. Boughaba : Analyse et évaluation de projets, Berti édition, imprimé en France, Paris, 1999, P : 72
- ³ دريد كامل آل شبيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص17.
- ⁴ زياد رمضان: مبادئ الاستثمار الحقيقي والمالي، دار وائل للطباعة والنشر. الأردن الطبعة الأولى. 1998 ص 36.
- ⁵ فريد النجار، الاستثمار الدولي والتنسيق الضريبي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1998، ص 23.
- ⁶ علي عباس، إدارة الأعمال الدولية، دار الحامد، الأردن، 2007، ص37.
- ⁷ عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص51.
- ⁸ Zhao Chun ming, jiao jun pu, international trade, shiyong gongye publishing house, Beijing, china, 2002, p: 202-203
- ⁹ Implementation of Pillar 3 in the integrated approach of the External Investment Plan. Handbook on improving the Investment Climate through EU action. International Cooperation and Development. European Union, May 2019. P 13
- ¹⁰ BENAMIROUCHE Rachid, BADREDDINE Amina. Climat des investissements directs étrangers en Algérie. 5 ème Séminaire International sur les Investissements Directs Etrangers et l'avenir des zones franches industrielles d'exportation. Le 25 et 26 Mai 2016, Boumerdes, Algérie. pp 09-12
- ¹¹ تقرير آفاق الاقتصاد العربي. صندوق النقد العربي. الإصدار التاسع، أبريل 2019. ص 19
- ¹² WORLD INVESTMENT REPORT 2019. SPECIAL ECONOMIC ZONES, KEY MESSAGES AND OVERVIEW. United Nation Conference on trade development (UNCTAD). Geneva, 2019. P 08
- ¹³ WORLD INVESTMENT REPORT (UNCTAD). Ibid. P 12
- ¹⁴ THE REPORT Algeria 2017. Oxford business group. P 33
- ¹⁵ John Geel and all. What influences foreign direct investment into Africa. www.kpmg.com/africa

¹⁶ WORLD INVESTMENT REPORT 2019. SPECIAL ECONOMIC ZONES, KEY MESSAGES AND OVERVIEW. United Nation Conference on trade development (UNCTAD). New York and Geneva, 2018. P 14

¹⁷ ZEMIRLI Radhia, HAMMACHE Souria. Le contexte entrepreneurial en Algérie : quelles opportunités et contraintes pour les jeunes entrepreneurs. Revue du Contrôle de la Comptabilité et de l'Audit. Numéro 5 : Juin 2018. P 786

¹⁸ حربي عريقات، واقع مناخ الاستثمار في الوطن العربي، ورقة مقدمة لمؤتمر العلوم المالية والمصرفية، جامعة اليرموك، 1988.

¹⁹ Mohamed Brahim Madi. THE ATTRACTIVENESS OF THE INVESTMENT CLIMATE IN ALGERIA. REVUE NOUVELLE ECONOMIE. N°:10 –Vol 01-2014. P 30.