

تحليل خصائص البيئة المؤسسية والاقتصادية للتطور المالي بالجزائر

د. عمر طالب جامعة باتنة 1 الحاج لخضر

ملخص:

شهدت الأدبيات الاقتصادية في السنوات الأخيرة اهتماما متزايدا بالعلاقة التي تربط بين التطور المالي والنمو الاقتصادي والاتجاه الذي يمكن أن يأخذه تأثير المؤسسات والأسواق المالية على القطاع الحقيقي، وبخاصة في ضوء التطورات السريعة والعميقة التي يعيشها عالم الصناعة المالية وما يشهده من أزمات متتالية، وهو ما كان دافعا لإجراء العديد من البحوث التجريبية سواء لدراسة درجة قوة هذه العلاقة أو بحثا عن اتجاهها وشروط نجاحها، خصوصا الإطار المؤسسي. الكلمات المفتاحية: التطور المالي، النمو الاقتصادي، البيئة المؤسسية.

Résumé:

A connu la littérature économique au cours des dernières années, un intérêt croissant dans la relation qui relie le développement financier et la croissance économique et de l'orientation que peut prendre l'impact des institutions et des marchés financiers au secteur réel, et en particulier dans la lumière des évolutions rapides.

Dans le contexte de la mondialisation financière et les crises successives, ce qui a été une motivation pour effectuer de nombreuses recherches empiriques pour étudier le degré de force et le sens pour cette relation, et les conditions de son succès, notamment le cadre institutionnel.

Les mots clés : Le développement financier, La croissance économique, L'environnement institutionnel.

اعتمدت عدد من المؤسسات والمنظمات على تزويد المستثمرين وصانعي القرار بمعلومات رقمية تساعد في اتخاذ القرار الاستثماري، من خلال تهيئة عدد من المؤشرات التي يمكن أن تساعدهم في معرفة وضع كل دولة على انفراد وتحديد أهم النواقص التي تعاني منها تلك الدول، التي تمنعها من جذب المستثمرين الأجانب، وأثبتت الدراسات الإحصائية بان هناك صلة قوية بين ترتيب القطر أو درجته في هذه المؤشرات وبين مقدار ما يحتد به من الاستثمار الأجنبي من بين هذه المؤشرات ما يلي:

أولاً: تعريف مناخ الاستثمار

"يعبر مناخ الاستثمار عن نتائج تفاعل العوامل الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والتي تؤثر على ثقة المستثمر وتعمل على تشجيعه وتحفيزه إلى استثمار أمواله في دولة ما دون أخرى."⁽¹⁾

ويمكن القول بان المناخ الاستثماري "يشير إلى مجموعة من العوامل الخاصة بموقع محدد والتي تحدد شكل الفرص والحوافز التي تتمكن الشركات من الاستثمار على نحو منتج وخلق فرص العمل وتوسيع نطاق أعمالها، ويعتبر مناخ الاستثمار من المفاهيم المركبة لأنه يتعلق بجوانب متعددة، بعضها متعلق بمدى توفر منشآت البنية الأساسية، والبعض الآخر بالنظم القانونية أو الأوضاع السياسية، والثالث بالمؤسسات والرابع بالسياسات، فهذا المفهوم المركب هو مفهوم ديناميكي دائم التطور لملاحقة التغيرات السياسية والتكنولوجية والتنظيمية."⁽²⁾

وهناك من عرفه بأنه " مجموعة القوانين والسياسات والمؤسسات الاقتصادية والسياسية التي تؤثر في ثقة المستثمر وتشجعه في توجيه استثماره إلى بلد دون آخر، ويبدو أن المناخ الاستثماري لا يقتصر على الحدود الاقتصادية بل يتجاوزها إلى الظروف السياسية والاجتماعية والقانونية والمؤسسية السائد في البلد المعني، حيث تتداخل هذه العوامل والظروف فيما بينها لتشكيل وحدة واحدة لا يمكن التغاضي عنها في مجمل الوضع الاستثماري والاقتصادي للبلدان المضيفة."⁽³⁾

كما جاء في تقرير البنك الدولي عن التنمية أن المناخ الاستثماري "هو مجموعة العوامل الخاصة بموقع محدد، والتي تحدد شكل الفرص والحوافز التي تتيح لشركات الاستثمار وخلق فرص العمل والتوسع والسياسات والسلوكيات الحكومية تأثيراً على التكاليف والمخاطر والعوائق أمام المنافسة الدولية لجذب الاستثمار."⁽⁴⁾

ثانيا: مؤشرات قياس مناخ الاستثمار

1- مؤشر الحرية الاقتصادية: يصدر هذا المؤشر من معهد (Heritage Foundation) بالتعاون مع صحيفة (Wall Street Journal) منذ العام 1995 ويستخدم لقياس درجة التضيق الذي تمارسه الحكومة على الحرية الاقتصادية ويستند المؤشر على 10 عوامل تشمل السياسة التجارية وخاصة معدل التعريف الجمركية ووجود الحوافز غير الجمركية، ووضع الإدارة المالية لموازنة الدولة والهيكلة الضريبية للأفراد والشركات، وحجم مساهمة القطاع العام في الاقتصاد، والسياسة النقدية ومؤشر التضخم، وتدفق الاستثمار خاصة الاستثمار الأجنبي المباشر، ووضع القطاع المصرفي والتمويل ومستوى الأجور والأسعار، وحقوق الملكية الفكرية، والتشريعات والإجراءات الإدارية والبيروقراطية، وأنشطة السوق السوداء، وتمنح هذه المكونات العشرة أوزانا متساوية ويحتسب المؤشر بأخذ متوسط هذه المؤشرات الفرعية.⁽⁵⁾

2- مؤشر التنافسية العالمية: يصدره المؤتمر الاقتصادي الدولي في "دافوس" تقرير التنافسية العالمي الذي يتضمن مؤشرا التنافسية منذ العام 1979 لقياس قدرة الدول على النمو والمنافسة اقتصاديا مع الدول الأخرى لتحقيق التنمية المستدامة وزيادة الكفاءة الإنتاجية باستخدام أحدث التقنيات وتحسين مناخ الأعمال ويلاحظ أن مؤشر التنافسية ينقسم الى مؤشر النمو وهو يعكس توقعات أداء الدولة في المستقبل (5 سنوات) ويدخل في مؤشر حاليا 75 دولة منها دولتين عربيتان، ومن جهة أخرى يصدر المنتدى مؤشرا استدامة الحفاظ على البيئة (يغطي 122 دولة) ومؤشر الجاهزية للعصر الرقمي (يغطي 75 دولة) وفضلا عن تقرير التنافسية العالمي يصدر المنتدى تقارير تنافسية إقليمية ويتكون المؤشر من مؤشرين فرعيين هما: مؤشر التنافسية المستقبلية، ومؤشر التنافسية الحالية، ويعتمد على إجراء مسوحات رأي تشمل حوالي 3000 من رجال الأعمال والمستثمرين في 53 بلد.⁽⁶⁾

3- مؤشر التنمية البشرية⁽⁷⁾: يصدر هذا المؤشر عن برنامج الأمم المتحدة الإنمائي (UNDP) بصفة دورية سنويا منذ عام 1990 ويتم احتساب هذا المؤشر على أساس متوسط ثلاث مكونات هي:

- طول العمر يقاس بمتوسط العمر المتوقع عند الولادة ويتراوح بين 25 و 85 سنة .
- المعرفة وتقاس بمعدل محو الأمية بين البالغين ونسب الالتحاق في المراحل التعليمية المختلفة ويتراوح بين صفر % إلى 100%.

- مستوى المعيشة وتقاس بمعدل دخل الفرد للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ويتراوح ما بين 100 دولار 40000 دولار حيث يتم ترتيب الدول في ثلاث مجموعات حسب قيمة المؤشر: مؤشر تنمية عال 80% أو أكثر، مؤشر تنمية بشرية متوسط من 50% إلى 79%، مؤشر تنمية بشرية منخفض أقل من 50%.

4- المؤشر المركب للمخاطر القطرية: يصدر عن مجموعة (بي.أر.أس) شهريا بالدليل الدولي للمخاطر القطرية منذ عام 1980 ويتضمن الدليل المؤشر المركب للمخاطر القطرية لغرض قياس المخاطر المتعلقة بالاستثمار أو التعامل مع القطر وقدرته على مقابلة التزاماته المالية وسدادها، كما يصدر مؤشر مركب مستقبلي باستخدام النهج ذاته لاحتساب المخاطر القطرية، ويستند إلى أساس متوسط ثلاثة سيناريوهات تعطي حالات الوضع المتدهور والوضع الأفضل ويدخل في المؤشر 140 دولة منها 18 دولة عربية ويتكون المؤشر المركب من ثلاثة مؤشرات فرعية تشمل مؤشر تقويم المخاطر السياسية (يشكل بنسبة 50% من مؤشر المركب) ومؤشر تقويم المخاطر المالية (25%) ومؤشر المخاطر الاقتصادية (25%)⁽⁸⁾.

5- مؤشر أداء البلد في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر: يقيس هذا المؤشر حصة البلد من الاستثمار الأجنبي المباشر الداخل عالميا إلى حصة القطر من الناتج المحلي الإجمالي للعالم ويحتسب معدل ثلاث سنوات عادة للحد من تأثير العوامل الموسمية، فالبلد الذي يصل مؤشره إلى الواحد الصحيح هو البلد الناجح في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر بما يتناسب والحجم النسبي لاقتصاده أما البلد الذي يزيد مؤشره عن الواحد الصحيح، فهو البلد الذي تمكن من استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر يفوق المتوقع له بالنسبة لحجم اقتصاده ويكون السبب وراء هذا التفوق هو التحسن في المناخ الاستثماري والنظم والقوانين المشجعة، والأداء المميز على المستوى الاقتصادي الكلي، والتطور في مجال البحث والتطوير، أما البلد الذي ينخفض فيه المؤشر عن الواحد الصحيح فهو يعاني من عدم الاستقرار وتخلف البيئة الاستثمارية وعدم وجود بنى تحتية وبشرية ملائمة⁽⁹⁾.

6- المؤشر الثلاثي المركب لقياس ثروة الأمم للاقتصاديات الناهضة:⁽¹⁰⁾ يصدر هذا المؤشر عن مركز الشؤون المالية منذ عام 1996 لغرض قياس مدى قدرة الدول الناهضة على تحقيق التنمية المتوازنة بين النمو الاقتصادي وتحسين الأوضاع الاجتماعية وكذلك على مدى قدرتها على توفير بيئة استثمارية مستقرة وجاذبة ويشغل هذا المؤشر حاليا على مدى قدرتها على توفير بيئة استثمارية

مستقرة وجاذبة، حيث يشمل هذا المؤشر حاليا حوالي 70 دولة من الاقتصاديات الناهضة ، يتكون هذا المؤشر من ثلاثة مكونات فرعية تضم 63 مكونا هي:

- مؤشر البيئة الاقتصادية: ويشمل المؤشرات الاقتصادية الرئيسية ومؤشرات الاندماج في الاقتصاد العالمي ومؤشرات بيئة أداء الأعمال.
- مؤشر البنية التحتية للمعلوماتية ومدى انتشار استخدامها
- مؤشر البيئة الاجتماعية: ويشمل مؤشرات التنمية والاستقرار الاجتماعي ومؤشر الصحة ومؤشرات حماية البيئة الطبيعية.

7-مؤشر الشفافية: تصدر منظمة الشفافية الدولية سنويا مؤشر الشفافية او النظرة للفساد منذ 1995 لتعكس درجة التحسن في ممارسات الإدارة الحكومية والشركات العالمية لغرض الشفافية وجهود محاربة الفساد ويحاول المؤشر عبر مجموعة من المنتوجات ومصادر معلومات معتمدة تحديد مدى تفشي الفساد في الدولة ودرجة تأثيره في مناخ الاستثمار كأحد أهم المعوقات ونظرة الشركات الأجنبية العالمية

الاستثمار في القطر المعني تتراوح قيمة المؤشر بين الصفر الذي يعني درجة الفساد عالية و10 الذي تعني درجة شفافية عالية. (11)

ثالثا: البيئة المؤسسية والاقتصادية للتطور المالي في الجزائر:

1- مؤشر التنافسية العالمي (Global Competitiveness Index): يبين هذا المؤشر الذي يصدره المنتدى الاقتصادي العالمي منذ 2004 أن تنافسية الاقتصاد الجزائري قد تراجعت بشكل كبير من المرتبة 87 من أصل 142 يشملها الترتيب للفترة 2011-2012 إلى المرتبة 110 من أصل 144 دولة في الفترة 2012-2013، ليعود إلى التحسن نوعا ما خلال تقرير 2013-2014 حيث احتل الاقتصاد الجزائري المرتبة 100 من بين 148 دولة، بينما تتواجد الإمارات والسعودية ضمن العشرين دولة الأولى حيث تحتلان المرتبتين 19 و20 على الترتيب فيما حلت الأردن في المرتبة 68 والمغرب في المرتبة 77 وتونس في المرتبة 1283¹²، هذا المؤشر لازال يشير إلى الأداء المتواضع إن لم نقل الضعيف للاقتصاد الجزائري حسب أغلب مقاييسه، وهو ما يوضحه الشكل الموالي:

شكل 1: مؤشر تنافسية الاقتصاد الجزائري 2013-2014

مؤشر التنافسية لسنة 2014/2013

مؤشر التنافسية لسنة 2013/2012



Source: World Economic Forum, **The Global Competitiveness Report**, 2012-2013, 2013-2014.

تشير المعطيات السابقة إلى أن التحسن في مرتبة الجزائر مرده بشكل رئيسي مقاييس مؤشر الاقتصاد الكلي '34'، مؤشر حجم السوق '48'، مؤشر الصحة والتعليم الأساسي '92'، وهي النتائج التي يقودها تحسن المؤشرات المرتبطة بمدخيل الجزائر من المحروقات وليس الكفاءة أو الابتكار. في حين تحقق الجزائر أضعف النتائج في معايير: كفاءة سوق العمل '147' بيئة الأعمال '144' وتطور الأسواق المالية '143' كفاءة سوق السلع '142'، حيث يلاحظ أن مؤشر المؤسسات والذي يضم عناصر مهمة من بين تلك التي حددتها النظريات كمحددات للتنمية المالية وربطت بين نوعيتها وقدرة التطور المالي على تحقيق الأثر الإيجابي على غرار: حقوق الملكية، استقلالية وكفاءة القضاء، ثقة الجمهور في السياسيين، حماية مصالح مساهمي الأقلية، وغيرها، ورغم تحسنه بـ 6 مراتب خلال التقرير الأخير فإنه لا يزال ضعيفا ويشير إلى رداءة البنية والمحيط المؤسسي، أما فيما يخص مؤشر تطور الأسواق المالية والذي يضم عناصر تقيس مدى توافر الخدمات المالية وسهولة الحصول على القروض وسلامة أوضاع البنوك ومدى القدرة على التمويل من خلال البورصة وغيرها فإن الجزائر تحتل آخر المراتب عبر كافة التقارير (142 في 2013/2012 مقابل 143 في 2014/2013)، وهو ما يوضح حجم تخلف النظام المصرفي وعدم وجود بورصة، بينما انتقلت من المرتبة الأخيرة في

مدى تطور بيئة الأعمال حسب تقرير 2013/2012 إلى المرتبة 144 من 148 في تقرير 2014/2013.

2- مؤشر مدركات الفساد (Corruption Perceptions Index): بدأت بإصداره منظمة الشفافية الدولية منذ 1995، ويعتبر مؤشر مركب عبارة عن مزيج من المسوحات والتقييمات التي تتناول المدى الإجمالي من الفساد في القطاع العام والعمل السياسي، حيث يعتمد مؤشر مدركات الفساد مقياساً يبدأ بدرجة 0 (درجة عالية من الفساد المدرك) إلى درجة 100 (درجة دنيا من الفساد المدرك) بينما كان التنقيط في الفترة التي سبقت 2012 وفق سلم من 0 إلى 10 درجات.

جدول 1: مؤشر مدركات الفساد في الجزائر خلال الفترة 2003-2014

2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	
36	36	34	2.9	2.9	2.8	3.2	3.0	3.1	2.8	2.7	2.6	مؤشر مدركات الفساد
100	94	105	112	105	111	92	99	84	97	97	88	ترتيب الجزائر عالمياً
175	177	176	182	178	180	180	179	163	159	146	133	إجمالي البلدان المشمولة بالتقرير

Source: Transparency International, **Corruption Perceptions Index**, Reports 2003-2014.

يعكس هذا المؤشر تفشي الفساد وغياب الشفافية وسوء استغلال الوظيفة العامة من أجل المصالح الخاصة، بينما حققت دول عربية مراتب متقدمة في 2014 تشير إلى أداء أفضل نسبياً في الحد من الفساد في أجهزتها الحكومية منها الإمارات '25' السعودية والأردن '55' تونس '79' المغرب '80'.¹³

3- تقرير ممارسة أنشطة الأعمال (Doing Business): يعده البنك الدولي وقد شرع في إصداره منذ 2003 وفق خمس مجموعات من المؤشرات تتضمن ترتيب 133 بلداً في مدى سهولة ممارسة أنشطة الأعمال ليضم هذا المؤشر سنة 2014 مقياس لـ 10 مجالات و189 بلداً، وقد تراجع ترتيب الجزائر في مؤشر سهولة ممارسة الأعمال لسنة 2014 إلى 153 من بين 189 دولة

برتبة واحدة عن ترتيب 2013 حيث حلت في المرتبة 152 من أصل 185 دولة¹⁴، وهي مرتبة متأخرة جدا عالميا وحتى في محيطها الإقليمي حسب ما يوضحه الجدول الموالي:

جدول 2: ممارسة الأعمال في الجزائر خلال الفترة 2006-2014

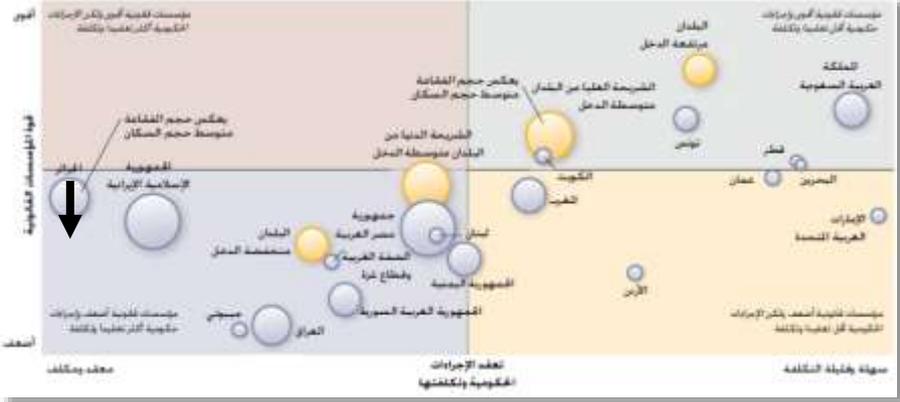
2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	
153	152	148	143	136	132	125	116	123	ترتيب الجزائر
51	50	46	40	69	73	88	80	77	تونس
87	97	94	115	128	128	129	115	117	المغرب
119	106	96	95	100	101	80	78	73	الأردن
189	185	183	183	183	181	178	175	175	عدد الدول في الترتيب

Source: World Bank, *Doing Business*, Annual Reports 2006-2014.

تحقق الجزائر نتائج ضعيفة في أغلب المؤشرات الـ 10 المشكلة لهذا المقياس مما يعكس ضعف الإصلاحات المؤسسية والإجرائية التي أدت إلى عدم توافر بيئة أكثر ملائمة لأنشطة الأعمال والافتقار إلى مؤسسات قانونية قوية فيما يخص الإجراءات الحكومية المنظمة لأنشطة الأعمال، حيث ينظر للبيئة الإجرائية الفعالة على أنها عامل قوي في تعزيز أداء الاقتصاد.

وتقع الجزائر ضمن المربع الذي يشير إلى مؤسسات قانونية أضعف وإجراءات حكومية أكثر تعقيدا وتكلفة، على خلاف دول كالسعودية وتونس اللتان تحتلان موقعا متقدما على مؤشر سهولة ممارسة أنشطة الأعمال تبعا لامتلاكهما مؤسسات قانونية قوية تحمي حقوق الملكية وحقوق المستثمر مع وجود الإجراءات التنظيمية ذات الكفاءة، وهو ما يوضحه الشكل الموالي:

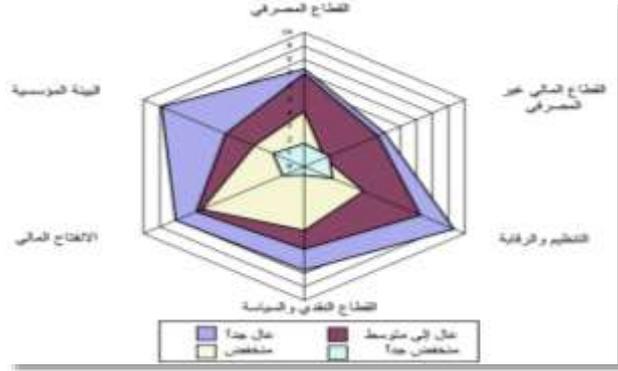
شكل 2: ممارسة الأعمال في الدول العربية لسنة 2012



المصدر: البنك الدولي، تقرير ممارسة أنشطة الأعمال 2013: إجراءات حكومية أكثر ذكاء لمؤسسات الأعمال الصغيرة والمتوسطة، ص: 12.

4- جودة المحددات المؤسسية والتطور المالي في الجزائر: بعد دراسة المؤشرات السابقة التي قدمت لنا صورة عن البيئة المؤسسية والاقتصادية في الجزائر خصوصا تلك المتعلقة بالقطاع المالي، فإننا نستعرض فيما يلي دراسة عنيت بتحليل العلاقة بين محددات البيئة المؤسسية والتطور المالي لعدد من البلدان من بينها الجزائر، ففي دراسة (Susan Creane et al., 2007) التي تناولت بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا تم بناء رقم قياسي شامل من خلال ستة أرقام قياسية مختلفة هي: القطاع المصرفي، القطاع المالي غير المصرفي، التنظيم والرقابة، السياسة النقدية، الانفتاح المالي، البيئة المؤسسية، كل مؤشر عبارة عن تركيبة لما يتراوح بين 4 و 8 مؤشرات فرعية مختلفة تسمح بقياس الأوجه الفرعية لكل مقياس، وبالمحصلة فإن المقياس الشامل للتطور المالي يضم 35 مؤشرا مختلفا ويعمل كمقياس مجمع للتطور المالي ضمن فئات خمس¹⁵، والشكل الموالي يقدم صورة لنتائج هذه الدراسة.

شكل 3: الرقم القياسي الشامل للتطور المالي في بلدان (MENA) 2003/2002



Source: Susan Creane, Rishi Goyal, A. Mushfiq Mobarak, and Randa Sab, **Measuring Financial Sector Development in the Middle East and North Africa : A New Database**, IMF Staff Papers, Vol. 53, N°3, 2007, P : 501

تحصلت الجزائر في هذه الدراسة على 3.5 نقطة للفترة 2001/2000 و 3.2 نقطة للفترة 2003/2002¹⁶ ما جعلها تصنف ضمن المجال "المنخفض" للتطور المالي وفيما يلي بيان عناصر الرقم القياسي للتطور المالي للجزائر ومجموعة بلدان المقارنة:

جدول 3: عناصر الرقم القياسي للتطور المالي 2003/2002

مستوى التطور المالي	البلد	الرقم القياسي للتطور المالي	القطاع المصرفي	القطاع المالي غير المصرفي	التنظيم والرقابة	القطاع النقدي والسياسة	الانفتاح المالي	البيئة المؤسسية
عال	الأردن	6.9	7.1	6.3	8.7	6.50	8.00	5.4
	الإمارات	6.6	7.9	5.00	6.7	5.8	8.00	5.9
	السعودية	6.4	7.8	3.3	8.00	6.4	8.00	4.2
متوسط	تونس	5.6	7.7	4.7	5.3	4.5	5.0	5.0
	المغرب	5.5	5.6	4.7	7.3	6.8	4.0	3.8
منخفض	الجزائر	3.2	2.5	3.0	3.5	4.4	4.0	2.3
المجال: عال جدا: أعلى من 7.5، مرتفع: 6.0-7.5، متوسط: 5.0-5.9، منخفض: 4.9-2.6، منخفض جدا: أقل من 2.5								

Source: Susan Creane, Rishi Goyal, A. Mushfiq Mobarak, and Randa Sab, **Measuring Financial Sector Development in the Middle East and North Africa : A New Database**, IMF Staff Papers, Vol. 53, N°3, 2007, P : 500.

خاتمة

يتضح من هذه الدراسة أن الجزائر تسجل مستوى منخفض للتطور المالي قياسا ببقية بلدان المقارنة، ويتوزع ضعف مستوى التطور المالي على كامل العناصر الستة، سيما القطاع المصرفي والقطاع المالي غير المصرفي، وبشكل خاص البيئة المؤسسية، بينما الدول التي حققت مستويات عالية من التطور المالي فقد كانت نتائجها الأفضل بشكل خاص في مجالات التنظيم والرقابة والانفتاح المالي.

(1) بوخاري عبد الحميد، واقع مناخ الاستثمار في الدول العربية، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، العدد 10، 2012، ص. 43.

(2) بن حسين ناجي، دراسة تحليلية لمناخ الاستثمار في الجزائر، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة قسنطينة، العدد 31، 2009، ص. 2.

(3) ماجد أحمد عطا الله، إدارة الاستثمار، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، عمان، 2011، ص. 12.

(4) البنك الدولي، تحسين مناخ الاستثمار من أجل الجميع، تقرير عن التنمية في العالم، 2005، ص. 2.

(5) عبد الحميد بوخاري، مرجع سابق، ص. 43، 44.

(6) عبد الحميد بوخاري، مرجع سابق، ص. 44، 45.

(7) ناجي بن حسين، مرجع سابق، ص. 13.

(8) عبد الحميد بوخاري، مرجع سابق، ص. 45.

(9) عبد الرزاق حمد حسين الجبوري، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية، بلدان عربية مختارة للمدة، 1990-2005، دار الجامد للنشر والتوزيع، الأردن، عمان، 2014، ص. 187.

(10) ناجي بن حسين، مرجع سابق، ص. 12، 13.

(11) بوزيان عبد الباسط، دور السياسة المالية في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر دراسة حالة الجزائر

خلال الفترة 1994-2004، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود مالية، كلية

العلوم الاقتصادية، وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2007/2006، ص. 125.

¹² World Economic Forum, **The Global Competitiveness Report**, 2012-2013, 2013-2014.

¹³ Transparency International, **Corruption Perceptions Index**, Reports 2003-2014.

¹⁴ World Bank, **Doing Business**, Annual Reports 2006-2014.

¹⁵ Susan Creane, Rishi Goyal, A. Mushfiq Mobarak, and Randa Sab, **Measuring Financial Sector Development in the Middle East and North Africa : A New Database**, IMF Staff Papers, Vol. 53, N°3, 2007, P : 501

¹⁶ **Ibid**, P: 501.